

Previsiones de inflación*

La **tasa interanual de crecimiento del IPC** ha descendido en junio una décima porcentual hasta el **-1,0 por 100**. Con respecto al mes anterior, los precios han crecido un 0,4 por 100. La **tasa armonizada** se ha situado también en un **-1,0 por 100**, con lo que el **diferencial** con respecto a la zona euro, cuya tasa provisional ha sido del -0,1 por 100, se mantiene en **-0,9** puntos porcentuales. La tasa de inflación **subyacente** también se ha reducido una décima, hasta el **0,8 por 100**.

El resultado confirma las previsiones que desde hace varios meses apuntan a tasas cada vez más negativas hasta el mes de julio, aunque se ha desviado una décima con respecto a la tasa esperada. En los bienes industriales sin productos energéticos (BINE), servicios y alimentos sin elaboración, la tasa de inflación ha sido sensiblemente más baja de lo esperado, pero esto ha sido más que contrarrestado por los resultados mayores de lo previsto en los alimentos no elaborados y en los productos energéticos, a consecuencia básicamente de los incrementos impositivos del tabaco (que se incluye en el capítulo de alimentos elaborados) y de los combustibles y carburantes.

Dentro del índice subyacente, el grupo de **alimentos elaborados** ha registrado un incremento en su tasa interanual, mientras que los grupos de BINEs y servicios han mantenido la tendencia a la baja en la suya. La subida registrada en el primero de ellos, desde 0 por 100 hasta 0,4 por 100, ha obedecido al aumento de impuestos del tabaco, producto que ha elevado su tasa interanual desde el 4,7 por 100 hasta el 11,1 por 100. El resto de alimentos elaborados, en general, reducen sus tasas de inflación.

* IPC junio 2009 – previsiones hasta diciembre 2010 (10 de julio de 2009).

La tasa interanual de los **BINEs** se ha recortado desde un -0,8 por 100 hasta un -1,1 por 100. Destacan las tasas negativas de productos como vestido-calzado, productos informáticos y de imagen, sonido y telefonía, así como algunos electrodomésticos y automóviles. Se han mantenido en tasas positivas, aunque, en general, descendentes, el resto de bienes (muebles, productos para el hogar, otros electrodomésticos, libros y revistas).

En cuanto a los **servicios**, su tasa interanual ha mantenido la tendencia a la baja y se sitúa en un 2,4 por 100. Se ha moderado el crecimiento de los precios en los capítulos de transporte, restaurantes, bares y cafeterías, viajes organizados y hoteles (estos últimos presentan tasas negativas), mientras que las tasas se han mantenido estables, y en niveles además relativamente elevados, en los seguros y servicios financieros.

El índice relativo al **núcleo inflacionista**, que excluye todos los alimentos y productos energéticos, y es el mejor indicativo de las tensiones inflacionistas de la economía, ha rebajado también su tasa interanual de crecimiento desde el 1,1 por 100 hasta el 0,8 por 100.

Con respecto a los grupos más volátiles, los **alimentos no elaborados** han sufrido una caída notable de su tasa interanual, desde el -0,6 por 100 hasta el -2,7 por 100. Todos los productos que componen este grupo han recortado sus tasas de inflación, pero destaca especialmente el pescado fresco, cuyos precios han presentado una caída interanual del 9,4 por 100. Finalmente, la tasa de variación de los **productos energéticos**, con un -14,6 por 100, ha frenado en junio la trayectoria descendente que mantenía desde agosto pasado, a causa de la subida de los impuestos sobre los carburantes.

Cuadro 1

IPC JUNIO 2009: COMPARACIÓN CON LAS PREVISIONES

Tasas de variación anual en porcentaje

	Mayo 2009 Observado	Junio 2009		
		Observado	Previsión	Desviación
1. IPC total	-0.9	-1.0	-1.1	0.1
1.2. Inflación subyacente	0.9	0.8	0.8	0.0
1.2.1 Alimentos elaborados	0.0	0.4	-0.6	1.0
1.2.2 BINE	-0.8	-1.1	-0.8	-0.3
1.2.3 Servicios	2.6	2.4	2.6	-0.2
1.3. Alimentos sin elaboración	-0.6	-2.7	-1.6	-1.1
1.4. Productos energéticos	-15.3	-14.2	-16.1	1.9

Fuentes: INE (datos observados) y FUNCAS (previsiones)

En suma, la tendencia a la baja de las tasas de los diferentes grupos que componen el índice general se ha intensificado más de lo previsto en junio, pero esto ha sido contrarrestado por el aumento de impuestos.

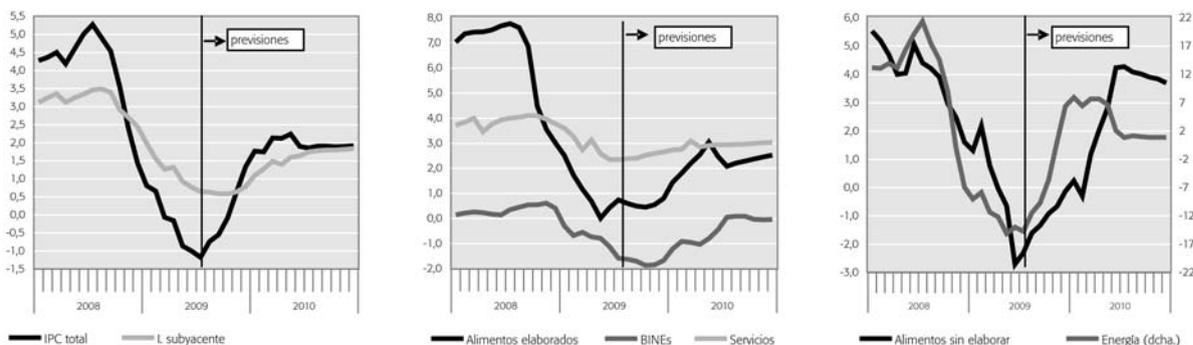
Las previsiones de inflación para el resto del año y para 2010 apenas sufren modificaciones. En un **escenario central**, que parte de la hipótesis del mantenimiento del precio del crudo en niveles semejantes a los de los últimos

quince días, se mantiene la previsión de un retorno a tasas positivas en el índice general al final del año, con una tasa media anual del -0,1 por 100 en 2009 y del 1,9 por 100 en 2010. En un **escenario alternativo alto**, en el que el precio del petróleo crece cada mes a un ritmo anualizado del 25 por 100, las tasas medias anuales de 2009 y 2010 serían del 0 por 100 y del 2,9 por 100 respectivamente. Finalmente, en un **escenario bajo**, que supone descensos mensuales del precio del petróleo del 25 por 100 anuali-

Gráfico 1

ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO

Variación interanual en porcentaje. Previsiones a partir de JULIO 2009, escenario central



Fuente: INE y previsiones de FUNCAS.

Cuadro 2.- PREVISIONES DEL IPC ESPAÑA

Tasas de variación mensual y anual en porcentaje

Año	Mes	Fecha de actualización: 10-07-09		Último dato observado: JUNIO 2009											
		1. IPC total (a)		1.1. IPC subyacente (a)		1.1.1. Alimentos elaborados		1.1.2. B. Indust. no enérg.		1.1.3. Servicios totales		1.2. Alimentos no elaborados		1.3. Ptos. energéticos (*)	
		Mensual	Annual	Mensual	Annual	Mensual	Annual	Mensual	Annual	Mensual	Annual	Mensual	Annual	Mensual	Annual
2007	Diciembre	0,4	4,2	0,2	3,3	0,4	7,4	-0,3	0,3	0,5	3,8	1,5	4,9	1,1	11,5
	Media anual	--	2,8	--	2,7	--	3,7	--	0,7	--	3,9	--	4,7	--	1,7
2008	Diciembre	-0,5	1,4	0,0	2,4	-0,1	3,0	-0,5	0,4	0,3	3,8	0,6	1,6	-5,8	-7,2
	Media anual	--	4,1	--	3,2	--	6,5	--	0,3	--	3,9	--	4,0	--	11,9
2009	Enero	-1,2	0,8	-1,4	2,0	0,2	2,5	-4,4	-0,3	0,3	3,6	0,3	1,3	-0,8	-9,3
	Febrero	0,0	0,7	-0,1	1,6	0,0	1,7	-0,6	-0,7	0,2	3,3	-0,7	2,2	1,3	-8,1
	Marzo	0,2	-0,1	0,4	1,3	-0,2	1,2	1,0	-0,6	0,3	2,7	-1,3	0,8	-1,1	-11,6
	Abril	1,0	-0,2	1,2	1,3	-0,2	0,7	2,7	-0,7	0,6	3,1	-0,4	0,0	0,3	-12,4
	Mayo	0,0	-0,9	-0,1	0,9	-0,4	0,0	0,3	-0,8	-0,3	2,6	-0,5	-0,6	0,9	-15,3
	Junio	0,4	-1,0	0,0	0,8	0,6	0,4	-0,5	-1,1	0,3	2,4	-0,8	-2,7	4,4	-14,2
	Julio	-0,7	-1,2	-1,0	0,6	0,5	0,7	-4,0	-1,6	0,7	2,3	0,3	-2,3	1,4	-14,9
	Agosto	0,2	-0,7	0,3	0,6	0,0	0,6	-0,2	-1,6	0,6	2,4	0,7	-1,6	-0,3	-11,7
	Septiembre	0,2	-0,5	0,1	0,6	0,0	0,5	1,1	-1,7	-0,5	2,4	0,6	-1,3	0,1	-9,9
	Octubre	0,8	-0,1	0,9	0,6	0,0	0,4	2,5	-1,9	0,2	2,5	0,0	-0,9	0,4	-6,0
	Noviembre	0,3	0,6	0,3	0,6	0,1	0,6	1,1	-1,8	-0,1	2,6	0,4	-0,7	0,0	0,6
	Diciembre	0,2	1,3	0,1	0,8	0,2	0,8	-0,3	-1,7	0,4	2,7	1,2	-0,1	0,0	6,8
	Media anual	--	-0,1	--	1,0	--	0,8	--	-1,2	--	2,7	--	-0,5	--	-9,2
2010	Enero	-0,8	1,8	-1,1	1,1	0,9	1,4	-4,0	-1,2	0,4	2,7	0,7	0,2	0,6	8,2
	Febrero	0,0	1,7	0,1	1,3	0,3	1,8	-0,3	-0,9	0,3	2,8	-1,3	-0,3	0,0	6,8
	Marzo	0,5	2,1	0,6	1,5	0,1	2,2	1,0	-1,0	0,6	3,1	0,2	1,2	0,0	8,0
	Abril	1,0	2,1	1,1	1,4	0,1	2,5	2,6	-1,0	0,3	2,9	0,5	2,0	0,3	8,0
	Mayo	0,1	2,2	0,1	1,6	0,1	3,1	0,5	-0,8	-0,2	2,9	0,2	2,8	0,0	7,0
	Junio	0,1	1,9	0,1	1,6	0,1	2,5	-0,2	-0,5	0,3	2,9	0,6	4,2	0,0	2,5
	Julio	-0,7	1,9	-0,9	1,7	0,1	2,1	-3,5	0,1	0,7	2,9	0,4	4,3	0,2	1,3
	Agosto	0,3	1,9	0,3	1,8	0,2	2,2	-0,2	0,1	0,7	3,0	0,6	4,1	0,0	1,6
	Septiembre	0,2	1,9	0,2	1,8	0,1	2,3	1,1	0,1	-0,5	3,0	0,6	4,0	0,0	1,5
	Octubre	0,8	1,9	0,9	1,8	0,1	2,4	2,4	0,0	0,2	3,0	-0,1	3,9	0,3	1,4
	Noviembre	0,3	1,9	0,4	1,8	0,2	2,5	1,1	-0,1	-0,1	3,0	0,3	3,8	0,0	1,4
	Diciembre	0,2	1,9	0,1	1,8	0,2	2,5	-0,3	0,0	0,4	3,0	1,0	3,7	0,0	1,4
	Media anual	--	1,9	--	1,6	--	2,3	--	-0,4	--	2,9	--	2,8	--	4,0

Previsiones en zona sombreada.

(*) Estas previsiones corresponden a un escenario central en el que tanto el precio del petróleo Brent como el tipo de cambio euro/dólar se mantienen estables entorno a las cotizaciones medias de los 15 días anteriores al de la previsión.

(a) El IPC total y subyacente se calculan como media ponderada de sus respectivos componentes.

Fuentes: INE y FUNCAS.

zados, las tasas se situarían en un $-0,2$ por 100 y un $1,1$ por 100 este año y el próximo. En todos los escenarios la tasa subyacente se mantiene siempre en positivo.

Nota metodológica

Las previsiones del IPC español se basan en modelos econométricos, fundamentalmente modelos univariantes tipo ARIMA y modelos de indicador adelantado.

El análisis econométrico se realiza, siguiendo la metodología propuesta por Espasa et al. (1987) y Espasa y Albacete (2004), sobre una desagregación del IPC total en varios componentes básicos que responden a mercados suficientemente homogéneos, atendiendo a las diferentes características tanto por el lado de la oferta como por el lado de la demanda que muestran los distintos sectores. Así pues, el IPC total se desglosa en los siguientes componentes básicos: alimentos elaborados, bienes industriales no energéticos, servicios, alimentos no elaborados y energía.

La agregación de los tres primeros componentes —que muestran una evolución más suave— da lugar al **IPC subyacente**, de tal forma que la agregación de los dos restantes componentes, que muestran una evolución más errática, da lugar al **IPC residual**.

Para cada uno de los cinco componentes básicos se elabora un modelo ARIMA o un modelo de indicador ade-

lantado específico con el que se realizan las predicciones. Una vez obtenida la predicción para cada uno de los cinco componentes se elaboran las predicciones para el IPC total, subyacente y residual mediante la agregación ponderada de las predicciones de sus respectivos componentes.

De este modo, el **IPC subyacente** sería la media ponderada del IPC de alimentos elaborados (con un peso de 17 por 100 sobre el IPC total), de servicios (35,80 por 100) y de bienes industriales no energéticos (29,51 por 100). Y el **IPC general** sería la media ponderada del IPC subyacente (82,31 por 100), de alimentos no elaborados (8,35 por 100) y de energía (9,34 por 100), de acuerdo con las ponderaciones utilizadas por el INE en 2006 para el IPC base 2001.

Bibliografía

- ESPASA, A., MATEA, M. L., MANZANO, M. C. & CATASUS, V. (1987), "La inflación subyacente en la economía española: estimación y metodología", *Boletín Económico del Banco de España*, marzo, 32-51.
- ESPASA A. & ALBACETE R. (2004). "Consideraciones sobre la predicción económica: metodología desarrollada en el Boletín de Inflación y Análisis Macroeconómico". Publicado en el libro *Estudios en Homenaje a Luis Ángel Rojo, Volumen I, Políticas, Mercados e Instituciones Económicas*, editado por José Pérez, Carlos Sebastián y Pedro Tedde. Editorial Complutense, S.A., diciembre 2004.