

## Previsiones de inflación\*

La tasa interanual de **inflación** de enero se ha elevado hasta el **1,0 por 100**, dos décimas porcentuales más que en el mes anterior. La variación intermensual de los precios ha sido del **-1,0 por 100**, una bajada sensiblemente superior a lo que es habitual en el primer mes del año. La **tasa armonizada** se ha situado en el **1,1 por 100**, una décima porcentual más que la tasa provisional estimada para el conjunto de la zona euro, lo que vuelve a situar el diferencial en cifras positivas tras trece meses en negativo o en cero. En cuanto a la **inflación subyacente**, se ha truncado la trayectoria alcista de los dos meses precedentes y ha retornado al mínimo histórico del **0,1 por 100**. La tasa de inflación interanual del **núcleo inflacionista**, que excluye todos los alimentos y la energía, también ha retrocedido dos décimas porcentuales hasta el **0,0 por 100**.

El aumento de la tasa general ha sido inferior a lo previsto, debido a que la inflación subyacente, en todos sus componentes, y la de los alimentos no elaborados, han sido menores de lo estimado. Sólo en el caso de los productos energéticos, la desviación con respecto a las previsiones ha sido al alza.

Todos los grupos que integran el índice subyacente han reducido su tasa de inflación. En los **alimentos elaborados**, esta ha descendido 0,2 puntos porcentuales hasta el **0,5 por 100**, pese al incremento registrado en productos como los aceites o la leche. Prácticamente todos los componentes de este grupo presentan tasas interanuales negativas, siendo la elevada tasa interanual del tabaco (16,6 por 100), derivada del incremento de los impuestos especiales hace ocho meses, la que explica el resultado final positivo para el conjunto del grupo. De hecho, si exclu-

mos el tabaco, el **índice subyacente** se encontraría en tasas negativas de en torno a **-0,2 por 100** desde el pasado mes de septiembre.

Los **bienes industriales sin productos energéticos (BINE)** mantienen su tasa interanual en el **-1,7 por 100**, aunque, sin vestido-calzado, el índice habría moderado su caída interanual en dos décimas porcentuales. En cuanto a los **servicios**, llama la atención el descenso de su tasa de inflación, tanto por lo pronunciado (cuatro décimas porcentuales, hasta **1,2 por 100**) como por lo generalizado de la misma. Prácticamente todos los servicios han reducido su tasa de inflación, excepto algunos servicios de transporte, servicios postales y, especialmente, servicios financieros. Estos últimos han elevado su tasa interanual en casi un punto porcentual hasta el 7,1 por 100. Los servicios relacionados con turismo, es decir, viajes organizados y hostelería, también ha reducido su tasa de inflación.

En cuanto a los grupos más volátiles, los **alimentos no elaborados** han intensificado su caída interanual hasta el **-3,2 por 100**, mientras que los productos **energéticos** constituyen el único grupo cuya tasa de inflación se incrementa, desde el 7,5 por 100 hasta el **11,4 por 100**, a causa de los efectos escalón.

El incremento de la tasa de inflación en enero se ha debido, por tanto, exclusivamente a los efectos escalón en los productos energéticos, ya que las bajadas en las tasas de inflación han sido bastante generalizadas por productos. Se ha producido un cierto retroceso en el sentido de que, en enero, parece que hemos regresado a un escenario en el que predominan las tensiones a la baja sobre los precios. El número de subclases del índice general que han reducido su tasa de inflación vuelve a ser tan elevado como

\* IPC enero 2010 – previsiones hasta diciembre 2010 (12 de febrero de 2010).

Cuadro 1

**IPC ENERO 2010: COMPARACIÓN CON LAS PREVISIONES**

Tasas de variación anual en porcentaje

	Diciembre 2009 Observado	Enero 2010		
		Observado	Previsión	Desviación
1. IPC total	0,8	1,0	1,2	-0,2
1.2. Inflación subyacente	0,3	0,1	0,3	-0,2
1.2.1. Alimentos elaborados	0,7	0,5	0,9	-0,4
1.2.2. BINE	-1,7	-1,7	-1,6	-0,1
1.2.3. Servicios	1,6	1,2	1,6	-0,4
1.3. Alimentos sin elaboración	-3,1	-3,2	-2,9	-0,3
1.4. Productos energéticos	7,5	11,4	10,8	0,6

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

en los diez primeros meses de 2009: han sido 76 las subclases cuya tasa de inflación ha descendido, frente a 40 subclases cuya tasa ha aumentado, mientras que en los dos últimos meses de 2009 habían sido en torno a 50 las subclases que se habían movido a la baja.

(cuatro décimas menos que en la previsión anterior). La tasa subyacente finalizaría el año en un 1,0 por 100, con una media anual del 0,5 por 100 (cuatro décimas menos que las últimas estimaciones).

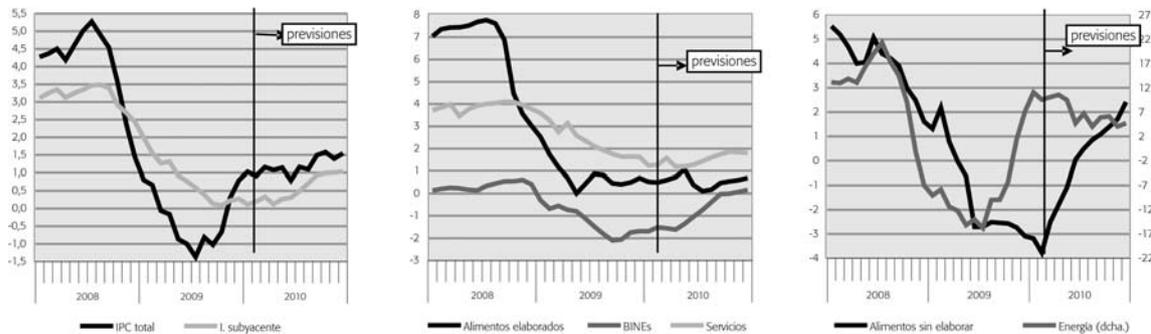
La evolución tan inesperadamente descendente de la inflación en enero en los componentes más estables nos obliga a realizar una importante modificación de las previsiones para el resto del año. Ahora, en nuestro escenario central (mantenimiento del precio del crudo en torno a los niveles actuales), la tasa interanual de diciembre será del 1,5 por 100, y la tasa media anual será de un 1,2 por 100

En un escenario alto para la evolución del precio del petróleo (subidas progresivas a un ritmo del 25 por 100 anualizado cada mes), la tasa interanual de diciembre sería del 2,4 por 100, y la media anual del 1,6 por 100. Finalmente, en un escenario alternativo de bajadas progresivas del precio del crudo, la tasa interanual de diciembre y la media anual serían del 0,8 por 100 en ambos casos.

Gráfico 1

**ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO**

Variación interanual en porcentaje. Previsiones a partir de FEBRERO 2010, escenario central



Fuente: INE y previsiones de FUNCAS.

## Cuadro 2.- PREVISIONES DEL IPC ESPAÑA

Tasas de variación mensual y anual en porcentaje

Año	Mes	1. IPC total (a)		1.1. IPC subyacente (a)		1.1.1. Alimentos elaborados		1.1.2. B. Indust. no energét.		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
	<b>Media anual .....</b>	--	<b>2,8</b>	--	<b>2,7</b>	--	<b>3,7</b>	--	<b>0,7</b>	--	<b>3,9</b>	--	<b>4,7</b>	--	<b>1,7</b>
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
	<b>Media anual .....</b>	--	<b>4,1</b>	--	<b>3,2</b>	--	<b>6,5</b>	--	<b>0,3</b>	--	<b>3,9</b>	--	<b>4,0</b>	--	<b>11,9</b>
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 .....	-0,9	-1,4	-1,1	0,6	0,6	0,9	-3,9	-1,5	0,5	2,1	-0,1	-2,7	0,3	-15,9
	Agosto .....	0,3	-0,8	0,1	0,4	0,1	0,8	-0,5	-1,8	0,5	1,9	0,2	-2,5	2,5	-10,2
	Septiembre .....	-0,2	-1,0	-0,1	0,1	-0,2	0,5	0,8	-2,1	-0,7	1,8	0,3	-2,5	-1,7	-10,2
	Octubre .....	0,7	-0,7	0,9	0,1	0,0	0,4	2,7	-2,1	-0,1	1,6	-0,5	-2,6	0,0	-6,6
	Noviembre .....	0,5	0,3	0,4	0,2	0,1	0,5	1,4	-1,7	-0,2	1,6	-0,1	-2,7	1,9	1,9
	Diciembre .....	0,0	0,8	0,0	0,3	0,1	0,7	-0,4	-1,7	0,3	1,6	0,2	-3,1	-0,6	7,5
	<b>Media anual .....</b>	--	<b>-0,3</b>	--	<b>0,8</b>	--	<b>0,9</b>	--	<b>-1,3</b>	--	<b>2,4</b>	--	<b>-1,3</b>	--	<b>-9,0</b>
2010	Enero .....	-1,0	1,0	-1,6	0,1	0,1	0,5	-4,4	-1,7	-0,1	1,2	0,2	-3,2	2,8	11,4
	Febrero .....	-0,1	0,9	0,0	0,2	-0,1	0,5	-0,4	-1,5	0,3	1,3	-1,3	-3,8	0,0	9,9
	Marzo .....	0,4	1,2	0,6	0,3	-0,1	0,6	1,0	-1,6	0,6	1,6	0,0	-2,5	-0,6	10,4
	Abril .....	0,9	1,1	1,0	0,1	-0,1	0,7	2,6	-1,6	0,2	1,2	0,2	-1,8	0,7	10,9
	Mayo .....	0,0	1,1	0,0	0,3	-0,1	1,1	0,5	-1,4	-0,3	1,2	0,2	-1,1	-0,1	9,8
	Junio .....	0,1	0,8	0,1	0,3	0,0	0,4	-0,2	-1,0	0,3	1,3	0,4	0,0	0,0	5,2
	Julio .....	-0,5	1,2	-0,9	0,5	0,3	0,1	-3,6	-0,7	0,6	1,4	0,4	0,5	2,1	7,1
	Agosto .....	0,3	1,1	0,3	0,7	0,2	0,2	-0,1	-0,4	0,6	1,6	0,6	0,9	0,0	4,5
	Septiembre .....	0,2	1,5	0,1	0,9	0,1	0,5	1,2	0,0	-0,5	1,7	0,6	1,1	0,0	6,3
	Octubre .....	0,8	1,6	1,0	1,0	0,1	0,5	2,7	0,0	0,0	1,9	-0,2	1,4	0,2	6,5
	Noviembre .....	0,4	1,4	0,4	1,0	0,1	0,6	1,4	0,1	-0,2	1,8	0,3	1,7	0,0	4,5
	Diciembre .....	0,1	1,5	0,1	1,0	0,2	0,7	-0,3	0,2	0,3	1,8	0,9	2,4	0,0	5,1
	<b>Media anual .....</b>	--	<b>1,2</b>	--	<b>0,5</b>	--	<b>0,5</b>	--	<b>-0,8</b>	--	<b>1,5</b>	--	<b>-0,4</b>	--	<b>7,6</b>

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 a la previsión.

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

Fuentes: INE y FUNCAS.

## 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 adelantado 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 Homaje 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.