

## Previsiones de inflación\*

La tasa interanual de **inflación** de febrero ha descendido dos décimas porcentuales hasta el **0,8 por 100**, tras registrar una variación intermensual del  $-0,2$  por 100, por debajo de lo habitual en dicho mes. La tasa **armonizada** se ha situado en el **0,9 por 100**, lo que supone un **diferencial** nulo con respecto a la tasa media de la zona euro. La tasa **subyacente** se mantiene en el **0,1 por 100**, mientras que la tasa del **núcleo inflacionista**, que excluye todos los alimentos y la energía, se mantiene en el **0 por 100**.

El resultado tan solo se ha desviado una décima a la baja con respecto a lo previsto, debido a que la tasa de inflación en los servicios ha resultado inferior a lo estimado. En el resto de componentes, la evolución ha sido la esperada.

De los grupos que integran el índice subyacente, uno ha mantenido estable su tasa de inflación (**alimentos elaborados**), otro la ha incrementado (bienes industriales no energéticos) y otro la ha reducido (servicios). En cuanto al primero de estos, su tasa interanual se ha mantenido en el **0,5 por 100**, en positivo pese a que prácticamente todos sus componentes presentan tasas negativas, lo que obedece a la elevada tasa positiva del tabaco, que además se incrementa en el mes de febrero hasta el  $17,2$  por 100. Si excluimos dicho producto, la tasa del resto del grupo es  $-0,3$  por 100.

La tasa de inflación de los **bienes industriales no energéticos** se ha elevado dos décimas porcentuales hasta el  $-1,5$  por 100, pese a que el componente de vestido-calzado ha acentuado su descenso. Los **servicios** reducen su tasa interanual hasta el **1,1 por 100**. Servicios

financieros, seguros médicos y educación son las partidas con mayores tasas de inflación, mientras que hoteles, viajes organizados y transporte aéreo presentan las tasas más reducidas, en negativo.

Los **alimentos no elaborados** intensifican su caída interanual en seis décimas porcentuales, hasta el  $-3,8$  por 100. Los descensos en las tasas de inflación en febrero han sido muy generalizados dentro de este grupo, y prácticamente todos sus componentes se encuentran en niveles negativos. Finalmente, los **productos energéticos** mantienen una tasa muy elevada, un **9,9 por 100**, debido a los efectos escalón, aunque inferior a la del mes precedente.

El descenso de la tasa de inflación de febrero obedece, en suma, a la bajada experimentada en los componentes más volátiles –alimentos no elaborados y productos energéticos–. Los componentes más estables se han mantenido sin variaciones significativas en unos niveles muy reducidos. No se detecta un aumento de las tensiones inflacionistas, que siguen siendo nulas debido a la atonía de la demanda. Tras un breve paréntesis en los dos últimos meses del pasado año, en los que parecía que se iniciaba un cambio de tendencia, se ha regresado al mismo escenario de presiones a la baja que había predominado el resto del año, e incluso en febrero, por primera vez, el número de subclases, de las 126 que componen el índice general, que han registrado tasas de inflación negativas ha superado a las que han presentado tasas positivas. Al mismo tiempo, el número de subclases que registran descensos en sus tasas interanuales sigue siendo muy superior al de subclases con incrementos.

Las **previsiones** en el escenario central para el resto del año se mantienen sin apenas modificaciones en lo que

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

Cuadro 1

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

Tasas de variación anual en porcentaje

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

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

se refiere al índice general: una tasa media del 1,2 por 100 para el conjunto del ejercicio y una tasa interanual en diciembre del 1,6 por 100. No obstante, hay una ligera modificación en las previsiones relativas a los componentes. La subida del precio del crudo en las últimas semanas ha conducido a una revisión al alza de la tasa de inflación esperada para los productos energéticos (ya que se supone que se mantendrá en dichos niveles durante el resto de 2010), mientras que la inflación subyacente se ha revisado a la baja.

crudo es del 1,6 por 100 (2,4 por 100 interanual en diciembre). Finalmente, en el escenario alternativo de tendencia a la baja en el precio del petróleo, la tasa media anual sería del 0,9 por 100 (0,9 por 100 tasa interanual en diciembre).

La tasa media anual de inflación esperada en un escenario de continuación de la tendencia al alza del precio del

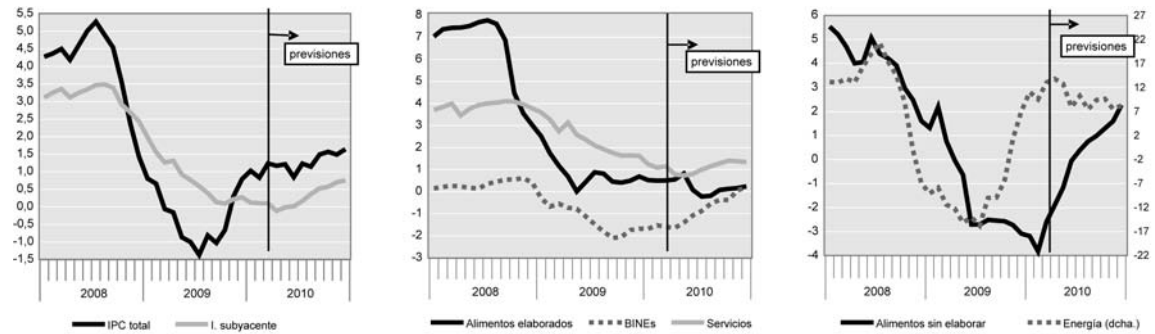
**Nota metodológica**

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

Gráfico 1

**ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO**

Variación interanual en porcentaje. Previsiones a partir de MARZO 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	Fecha de actualización: 12-03-2010										Último dato observado: FEBRERO 2010			
		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	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual
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	-0,2	0,8	-0,1	0,1	0,0	0,5	-0,4	-1,5	0,1	1,1	-1,4	-3,8	0,0	9,9
	Marzo	0,6	1,2	0,4	0,1	-0,2	0,5	0,9	-1,6	0,3	1,1	0,0	-2,6	2,0	13,3
	Abril	0,9	1,2	1,0	-0,1	-0,2	0,6	2,7	-1,6	0,2	0,8	0,4	-1,9	0,9	14,0
	Mayo	0,0	1,2	0,0	0,0	-0,2	0,8	0,5	-1,4	-0,3	0,7	0,2	-1,2	0,0	13,0
	Junio	0,1	0,8	0,1	0,0	-0,1	0,1	-0,2	-1,1	0,3	0,8	0,4	-0,1	0,0	8,3
	Julio	-0,5	1,2	-0,9	0,2	0,3	-0,2	-3,7	-0,9	0,7	1,0	0,4	0,4	2,4	10,6
	Agosto	0,3	1,1	0,3	0,4	0,1	-0,2	-0,2	-0,6	0,6	1,1	0,6	0,8	0,0	7,8
	Septiembre	0,1	1,5	0,1	0,5	0,1	0,1	1,0	-0,4	-0,5	1,3	0,6	1,0	0,0	9,8
	Octubre	0,8	1,6	0,9	0,6	0,1	0,1	2,7	-0,4	0,0	1,4	-0,2	1,3	0,2	10,0
	Noviembre	0,5	1,5	0,5	0,7	0,1	0,2	1,8	0,1	-0,2	1,4	0,2	1,6	0,0	7,9
	Diciembre	0,1	1,6	0,1	0,8	0,2	0,2	-0,3	0,2	0,3	1,4	0,9	2,3	0,0	8,6
	<b>Media anual</b>	--	<b>1,2</b>	--	<b>0,3</b>	--	<b>0,3</b>	--	<b>-0,9</b>	--	<b>1,1</b>	--	<b>-0,5</b>	--	<b>10,3</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 al de la previsión.

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

Fuentes: INE y FUNCAS.

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 agrega-

ción 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.