

Previsiones de inflación*

Gabinete de Coyuntura y Estadística de FUNCAS

La tasa interanual de **inflación** sigue al alza, y en mayo se ha situado en el **1,8 por 100**, tres décimas porcentuales más que en el mes anterior. La tasa del **índice armonizado** también ha ascendido hasta el **1,8 por 100**, de modo que el **diferencial** con la tasa provisional de la zona euro aumenta una décima hasta **0,2 pp**. La **tasa subyacente** ha aumentado tres décimas porcentuales hasta el **0,2 por 100**, mientras que la tasa correspondiente al **núcleo inflacionista**, que excluye todos los alimentos y la energía, también escaló tres décimas hasta el **0,1 por 100**.

La tasa general ha subido algo más de lo previsto. El resultado de los componentes más volátiles —alimentos no elaborados y energía— ha sido inferior a lo esperado, mientras que el índice subyacente, tal y como se preveía, ha vuelto a terreno positivo, tras la tasa negativa registrada en mayo y que fue debida a la distorsión introducida por el efecto del adelanto de la Semana Santa. No obstante, la subida de este índice ha sido mayor de lo que se había estimado.

Los tres grupos que integran el índice subyacente han incrementado su tasa de crecimiento interanual, aunque siguen en niveles muy reducidos. La tasa interanual de los **alimentos elaborados** ha registrado una notable subida desde el 0,5 por 100 hasta el 0,9 por 100, que en parte obedece a efectos escalón. Las subidas interanuales dentro de esta categoría han sido muy generalizadas: arroz, pan, pastas, harinas, leche, quesos, aceites, etc. Los **servicios** han elevado su tasa interanual hasta el 1,0 por 100. Las subidas más importantes han tenido lugar en viajes organizados y hoteles, corrigiendo así la bajada que tuvo lugar el mes anterior en dichas partidas como consecuencia del

adelanto de la Semana Santa, y que fue el motivo principal de que la tasa subyacente se pusiera en negativo.

Los **bienes industriales no energéticos** (BINE) han incrementado su tasa interanual en cuatro décimas porcentuales, hasta el $-1,1$ por 100. La partida de vestido y calzado ha elevado su tasa desde $-0,9$ por 100 hasta $-0,5$ por 100, continuando así la tendencia al alza que este componente inició a finales del pasado año, desde tasas del $-2,1$ por 100. Excluyendo dicho subgrupo, la inflación del resto de BINEs también aumenta, destacando el incremento registrado en equipos telefónicos, fotográficos y cinematográficos.

Los **alimentos no elaborados** han incrementado su tasa de inflación hasta el $-0,8$ por 100, la más elevada desde hace un año. Se mantiene la acusada tendencia alcista iniciada en marzo, desde una tasa del $-3,8$ por 100, tendencia que puede estar relacionada con los efectos de la mala climatología del invierno. Las subidas de las tasas interanuales afectan sobre todo a legumbres y hortalizas, fruta y carne de ave. El pescado, por el contrario, reduce su tasa de inflación. Los **productos energéticos** han moderado su tasa interanual en tres décimas porcentuales, hasta el 16,4 por 100.

El aumento de la tasa de inflación de mayo no se explica, como venía siendo habitual en los últimos meses, por el comportamiento de los productos energéticos, sino por el encarecimiento de los alimentos no elaborados y, sobre todo, por el incremento de la inflación subyacente. En este último caso, el aumento de la inflación se atribuye, sólo en parte, a la corrección del efecto de la Semana Santa sobre ciertos servicios, ya que se trata de una subida muy generalizada. Desde el mes de marzo, el número

* IPC mayo 2010 – previsiones hasta diciembre 2010 (11 de junio de 2010).

Cuadro 1

IPC MAYO 2010: COMPARACIÓN CON LAS PREVISIONES

Tasas de variación anual en porcentaje

	Abril 2010 Observado	Mayo 2010		
		Observado	Previsión	Desviación
1. IPC total	1,5	1,8	1,7	0,1
1.2. Inflación subyacente	-0,1	0,2	0,0	0,2
1.2.1. Alimentos elaborados	0,5	0,9	0,6	0,3
1.2.2. BINE	-1,5	-1,1	-1,2	0,1
1.2.3. Servicios	0,8	1,0	0,8	0,2
1.3. Alimentos sin elaboración	-1,3	-0,8	-0,7	-0,1
1.4. Productos energéticos	16,7	16,4	17,4	-1,0

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

de subclases de las 126 que integran el índice general con tasas positivas es cada vez mayor, lo que supone un cambio de tendencia con respecto a la evolución observada en el año y medio anterior, en el que dicho número descendía de forma casi ininterrumpida. Aún es pronto para afirmar que esto puede estar reflejando una reanimación de la demanda.

Las **previsiones** se han actualizado para incorporar los resultados de mayo y la evolución reciente del precio del crudo y del euro. En el **escenario central**, en el que se supone que el precio del petróleo se mantiene en torno al nivel de las últimas dos semanas, la previsión de la tasa de

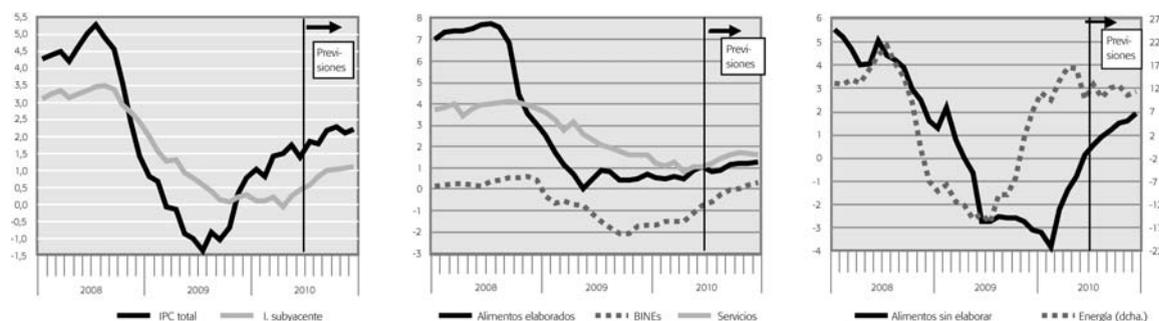
inflación media anual de 2010 se incrementa ligeramente, hasta el 1,7 por 100, con una tasa interanual del 2,2 por 100 en diciembre. La tasa subyacente media anual sufre una mayor revisión al alza, desde el 0,3 por 100 hasta el 0,6 por 100.

En el **escenario alternativo** de una tendencia al alza del precio del petróleo, la previsión para la tasa anual media es del 1,8 por 100, y de un 0,6 por 100 en la subyacente. En el **último escenario**, de tendencia a la baja del precio del petróleo, las tasas medias anuales serían del 1,5 por 100 y del 0,5 por 100 para el índice general y el subyacente respectivamente.

Gráfico 1

ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO

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



Fuente: INE y previsiones de FUNCAS.

Año		Fecha de actualización: 11-06-2010		Cuadro 2.- PREVISIONES DEL IPC ESPAÑA												Último dato observado: MAYO 2010	
		Tasas de variación mensual y anual en porcentaje		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 (*)	
Mes	Mensual	Annual	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	-0,9	-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		
	Media anual	--	-0,3	--	0,8	--	0,9	--	-1,3	--	2,4	--	-1,3	--	-9,0		
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	0,7	1,4	0,5	0,2	-0,1	0,6	1,1	-1,5	0,5	1,3	0,4	-2,2	2,5	13,9		
	Abril	1,1	1,5	0,9	-0,1	-0,4	0,5	2,7	-1,5	0,1	0,8	0,5	-1,3	2,7	16,7		
	Mayo	0,2	1,8	0,2	0,2	0,0	0,9	0,6	-1,1	-0,1	1,0	0,0	-0,8	0,7	16,4		
	Junio	0,1	1,4	0,2	0,4	0,8	1,1	-0,2	-0,8	0,3	1,1	0,2	0,1	-1,2	10,1		
	Julio	-0,4	1,8	-0,9	0,6	0,4	0,8	-3,7	-0,6	0,6	1,2	0,3	0,6	3,1	13,3		
	Agosto	0,3	1,8	0,3	0,8	0,2	0,9	-0,2	-0,3	0,7	1,5	0,6	0,9	0,0	10,4		
	Septiembre	0,1	2,2	0,1	1,0	0,1	1,2	1,1	0,0	-0,5	1,6	0,6	1,2	0,0	12,4		
	Octubre	0,8	2,3	0,9	1,0	0,1	1,2	2,7	0,0	0,0	1,7	-0,2	1,5	0,5	13,0		
	Noviembre	0,4	2,1	0,4	1,1	0,1	1,2	1,5	0,2	-0,2	1,7	0,1	1,6	0,0	10,8		
	Diciembre	0,1	2,2	0,1	1,1	0,2	1,3	-0,3	0,3	0,3	1,6	0,6	1,9	0,0	11,5		
	Media anual	--	1,7	--	0,6	--	0,9	--	-0,7	--	1,3	--	-0,3	--	12,4		

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.

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. , y CATASUS, V. (1987), "La inflación subyacente en la economía española: estimación y metodología", *Boletín Económico del Banco de España*, marzo, 32-51.
- ESPASA A., y 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.