

## Previsiones de inflación\*

Los precios registraron un descenso mensual del 0,7 por 100 en enero último, aunque la tasa interanual de inflación aumentó tres décimas porcentuales, hasta el 3,3 por 100. La tasa armonizada ha sido del 3,0 por 100, con un diferencial con respecto a la media de la zona euro de 0,6 pp, una décima porcentual menos que en diciembre. La tasa de inflación subyacente se ha elevado una décima hasta el 1,6 por 100, mientras que el núcleo inflacionista, que excluye todos los alimentos y los productos energéticos, ha descendido una décima porcentual hasta el 1,2 por 100.

Los resultados de los índices general y subyacente coinciden con las previsiones, al igual que el correspondiente al grupo de servicios. De entre los demás grupos, destaca la desviación observada en los alimentos sin elaborar, cuya tasa interanual ha descendido tres décimas porcentuales, cuando lo que se preveía era un incremento de la misma.

En cuanto a los tres grupos que componen el índice subyacente, los alimentos elaborados han incrementado su tasa de inflación, los bienes industriales no energéticos (BINEs) la han reducido y los servicios la han mantenido estable. Con respecto al primero de ellos, cuya tasa interanual se ha situado en el 3,1 por 100, destacan las subidas registradas en mantequilla y margarina, tabaco y, sobre todo, azúcar, cuyo precio ha crecido un 9,5 por 100 mensual. La tasa interanual del grupo aceites y grasas también ha aumentado, aunque sigue en negativo (-5,2 por 100). En cualquier caso, el elevado nivel alcanzado por la tasa de inflación de este grupo en los últimos meses obedece al fuerte encarecimiento del tabaco, cuya tasa interanual se

situó en enero en un 21,9 por 100. Si excluimos este producto, así como los aceites y grasas, el resto de alimentos elaborados ha presentado una tasa interanual del 0,4 por 100, después de registrar un 0 por 100 el mes anterior.

Los BINEs han recortado su tasa interanual de inflación en dos décimas porcentuales hasta el 0,7 por 100. Tanto el vestido y calzado, como el resto de bienes han presentado descensos en sus tasas. Dentro de los servicios, cuya tasa se ha mantenido sin variación en el 1,6 por 100, destacan las subidas de servicios financieros y transporte aéreo. Viajes organizados han incrementado su tasa interanual, pero esta se encuentra en tasas negativas, y hoteles y alojamientos han reducido la suya.

Con respecto a los grupos más volátiles, la tasa de inflación de los alimentos no elaborados se ha reducido 0,3 pp, hasta el 2,3 por 100. La mayoría de las carnes han registrado incrementos en sus tasas interanuales, pero otros productos, entre los que destacan el pescado fresco y los huevos, han reducido las suyas. En cuanto a los productos energéticos, su tasa interanual se ha incrementado hasta el 17,6 por 100, lo que resulta fundamentalmente del fuerte incremento del precio de la electricidad.

El incremento de la inflación de enero responde, en conclusión, al incremento del precio de la electricidad (que explica dos décimas de las tres en que se ha elevado la tasa general), así como de algunos alimentos elaborados.

Al tener en cuenta el nuevo precio del petróleo alcanzado en las últimas semanas, en torno a 100 dólares por barril, las previsiones para 2011 en el escenario central (que supone el mantenimiento de la cotización de esta

\* IPC enero 2011 – previsiones hasta diciembre 2011 (15 de febrero de 2011).

Cuadro 1

**IPC ENERO 2011: COMPARACIÓN CON LAS PREVISIONES**

Tasas de variación anual en porcentaje

	Diciembre 2010 Observado	Enero 2011		
		Observado	Previsión	Desviación
1. IPC total	3,0	3,3	3,3	0,0
1.2. Inflación subyacente	1,5	1,6	1,6	0,0
1.2.1 Alimentos elaborados	2,6	3,1	2,9	0,2
1.2.2 BINE	0,9	0,7	0,9	-0,2
1.2.3 Servicios	1,6	1,6	1,6	0,0
1.3. Alimentos sin elaboración	2,6	2,3	2,7	-0,4
1.4. Productos energéticos	15,6	17,6	17,3	0,3

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

materia prima en el nivel más reciente) se han revisado ligeramente al alza. La tasa media anual esperada para el conjunto del ejercicio se sitúa en un 2,8 por 100, una décima más que en las previsiones anteriores, y la tasa interanual de diciembre se corrige dos décimas al alza hasta un 1,9 por 100. La tasa de inflación volverá a ascender en febrero, iniciando una trayectoria descendente a partir del mes siguiente.

En un escenario alto, en el que se mantiene la tendencia ascendente en el precio del crudo, la tasa media anual sería del 3,3 por 100 (2,8 por 100 la interanual de diciem-

bre), mientras que en el escenario bajo, que supone un descenso del precio de esta materia prima, la tasa media anual sería 2,4 por 100 (1,1 por 100 la interanual de diciembre).

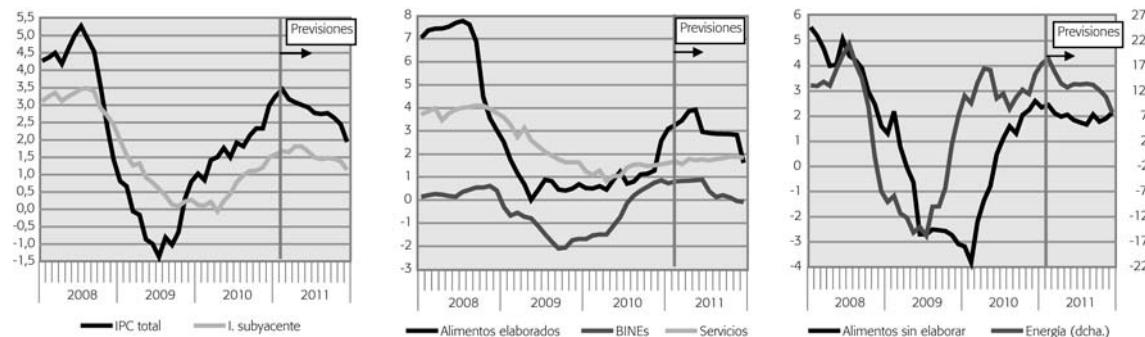
**Nota metodológica**

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 FEBRERO 2011, escenario central



Fuentes: INE y previsiones de FUNCAS.

**Cuadro 2.- PREVISIONES DEL IPC ESPAÑA**

Tasas de variación mensual y anual en porcentaje

Fecha de actualización: 15-02-2011

Último dato observado: ENERO 2011

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	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual
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>--</b>	<b>4,1</b>	<b>--</b>	<b>3,2</b>	<b>--</b>	<b>6,5</b>	<b>--</b>	<b>0,3</b>	<b>--</b>	<b>3,9</b>	<b>--</b>	<b>4,0</b>	<b>--</b>	<b>11,9</b>
2009	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>--</b>	<b>-0,3</b>	<b>--</b>	<b>0,8</b>	<b>--</b>	<b>0,9</b>	<b>--</b>	<b>-1,3</b>	<b>--</b>	<b>2,4</b>	<b>--</b>	<b>-1,3</b>	<b>--</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 .....	0,7	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
	April .....	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 .....	0,2	1,5	0,2	0,4	1,0	1,2	-0,2	-0,8	0,3	1,0	0,5	0,5	-0,5	10,9
	Julio .....	-0,4	1,9	-0,7	0,8	0,1	0,7	-3,3	-0,1	0,8	1,4	0,6	1,1	1,1	11,8
	Agosto .....	0,3	1,8	0,3	1,0	0,2	0,8	-0,2	0,2	0,6	1,5	0,7	1,6	-0,1	8,9
	Septiembre .....	0,1	2,1	0,0	1,1	0,1	1,1	1,1	0,4	-0,7	1,5	0,1	1,3	0,2	11,1
	Octubre .....	0,9	2,3	0,9	1,1	0,1	1,1	2,9	0,6	-0,2	1,5	0,3	2,1	1,3	12,6
	Noviembre .....	0,5	2,3	0,5	1,2	0,2	1,3	1,5	0,8	-0,2	1,5	0,1	2,2	1,2	11,7
	Diciembre .....	0,6	3,0	0,3	1,5	1,4	2,6	-0,3	0,9	0,4	1,6	0,6	2,6	2,8	15,6
	<b>Media anual .....</b>	<b>--</b>	<b>1,8</b>	<b>--</b>	<b>0,6</b>	<b>--</b>	<b>1,0</b>	<b>--</b>	<b>-0,5</b>	<b>--</b>	<b>1,3</b>	<b>--</b>	<b>0,0</b>	<b>--</b>	<b>12,5</b>
2011	Enero .....	-0,7	3,3	-1,5	1,6	0,6	3,1	-4,6	0,7	0,0	1,6	0,0	2,3	4,6	17,6
	Febrero .....	0,0	3,5	0,0	1,7	0,1	3,3	-0,3	0,8	0,1	1,7	-1,3	2,4	0,8	18,6
	Marzo .....	0,5	3,2	0,5	1,6	0,0	3,5	1,1	0,8	0,3	1,5	0,1	2,1	0,3	16,1
	April .....	1,0	3,1	1,1	1,8	0,0	3,9	2,7	0,8	0,3	1,8	0,4	2,0	0,7	13,8
	Mayo .....	0,2	3,0	0,2	1,8	0,0	3,9	0,7	0,9	-0,1	1,7	0,1	2,1	0,0	13,1
	Junio .....	0,1	2,9	0,1	1,7	0,1	3,0	-0,1	0,9	0,3	1,8	0,3	1,9	0,0	13,7
	Julio .....	-0,6	2,8	-0,9	1,5	0,1	2,9	-3,8	0,4	0,8	1,7	0,5	1,8	1,0	13,6
	Agosto .....	0,2	2,7	0,2	1,4	0,2	2,9	-0,4	0,1	0,7	1,8	0,6	1,7	0,0	13,8
	Septiembre .....	0,1	2,8	0,1	1,5	0,1	2,9	1,1	0,2	-0,6	1,8	0,4	2,1	0,0	13,5
	Octubre .....	0,8	2,6	0,9	1,5	0,1	2,9	2,8	0,1	-0,1	1,9	0,0	1,8	0,5	12,5
	Noviembre .....	0,4	2,4	0,4	1,4	0,2	2,8	1,4	0,0	-0,2	1,9	0,2	1,9	0,0	11,2
	Diciembre .....	0,1	1,9	0,1	1,1	0,2	1,6	-0,3	-0,1	0,3	1,8	0,8	2,1	0,0	8,1
	<b>Media anual .....</b>	<b>--</b>	<b>2,8</b>	<b>--</b>	<b>1,5</b>	<b>--</b>	<b>3,0</b>	<b>--</b>	<b>0,5</b>	<b>--</b>	<b>1,8</b>	<b>--</b>	<b>2,0</b>	<b>--</b>	<b>13,7</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.