

Previsiones de inflación*

Los precios registraron en marzo un ascenso mensual del 0,7 por 100, lo que ha dejado la tasa interanual de **inflación** en el mismo nivel que el mes anterior, un **3,6 por 100**. La tasa de inflación **armonizada** ha descendido una décima porcentual, hasta el **3,3 por 100**, reduciéndose el diferencial con la media de la zona euro hasta 0,7 puntos porcentuales, tres décimas menos que en febrero. La tasa del índice **subyacente** se ha recortado en una décima porcentual, hasta el **1,7 por 100**. Lo mismo ha sucedido con el **núcleo inflacionista** (índice que excluye todos los alimentos y los productos energéticos), cuya tasa interanual se ha situado en el **1,3 por 100**.

El resultado del índice general ha sido una décima superior a lo previsto, como consecuencia de las desviaciones por encima de lo esperado registradas en los componentes más volátiles (alimentos no elaborados y productos energéticos), mientras que la inflación subyacente ha sido una décima inferior a la previsión.

Los **alimentos elaborados** han elevado su tasa de inflación en tres décimas porcentuales hasta el 3,7 por 100. Prosigue la escalada en productos como mantequilla y margarina, azúcar y café. También ha aumentado la tasa de inflación de aceites y grasas, mientras que la del tabaco se ha situado en un 19,5 por 100. La evolución de este grupo refleja el ascenso de los precios de las materias primas agrícolas en los mercados internacionales así como el incremento del precio del tabaco.

Los otros dos grupos que integran el índice subyacente, **bienes industriales no energéticos** (BINE) y **servicios**, han presentado ligeros descensos en sus tasas de infla-

ción, el primero de ellos hasta el 0,7 por 100, y el segundo hasta el 1,7 por 100. Dentro de este último, ha bajado la tasa de inflación en la mayoría de los transportes y en los viajes organizados, ha subido en hoteles y alojamientos y se ha mantenido constante en restaurantes, bares y cafeterías.

En cuanto a los grupos más volátiles, la tasa de inflación de los **alimentos no elaborados** ha prolongado en marzo su tendencia alcista hasta situarse en el 3,1 por 100. Destacan las subidas recogidas en la mayoría de las carnes. También aumenta la inflación en las frutas frescas y el pescado fresco.

Los **productos energéticos** han registrado en marzo una tasa de inflación del 18,9 por 100, una décima menos que en el mes anterior a pesar del fuerte incremento mensual de los precios, que ascendió al 2,4 por 100, lo que se explica porque en el mismo mes del pasado año la subida mensual fue incluso superior. Los precios de los carburantes y combustibles se encarecieron un 4 por 100 mensual, y un 21,1 por 100 interanual.

La elevada tasa de inflación se explica fundamentalmente por el impacto de las subidas de las cotizaciones de las materias primas energéticas y agrícolas sobre los grupos más directamente afectados por las mismas, es decir, productos energéticos y alimentos, tanto elaborados como no elaborados, así como por los efectos escalón derivados de los aumentos de impuestos indirectos. Los demás grupos, los que no resultan afectados de forma directa por las subidas de precios en los mercados internacionales (BINEs y servicios), presentan tasas de inflación reducidas, pese a recoger el efecto escalón de la subida del IVA. Incluso, en el último mes, las tasas de inflación de estos componentes se han reducido ligeramente. Esto pone de manifiesto

* IPC marzo 2011 – previsiones hasta diciembre 2011 (12 de abril de 2011).

Cuadro 1

IPC MARZO 2011: COMPARACIÓN CON LAS PREVISIONES

Tasas de variación anual en porcentaje

	Febrero 2011 Observado	Marzo 2011		
		Observado	Previsión	Desviación
1. IPC total	3,6	3,6	3,5	0,1
1.2. Inflación subyacente	1,8	1,7	1,8	-0,1
1.2.1 Alimentos elaborados	3,4	3,7	3,6	0,1
1.2.2 BINE	0,8	0,7	0,8	-0,1
1.2.3 Servicios	1,8	1,7	1,7	0,0
1.3. Alimentos sin elaboración	2,9	3,1	2,5	0,6
1.4. Productos energéticos	19,0	18,9	18,0	0,9

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

dos cosas: en primer lugar, que el traslado del encarecimiento de la energía a lo largo de la cadena productiva hacia estos grupos, hasta el momento, ha sido prácticamente nulo, y, en segundo lugar, que las presiones alcistas sobre los precios procedentes de la demanda siguen siendo inexistentes.

El ajuste de las previsiones de inflación al nivel de precios más reciente del petróleo conduce a una nueva revisión al alza de las mismas. En un escenario central de mantenimiento del precio del crudo en los niveles de las últimas semanas, la tasa de inflación se moverá entre el

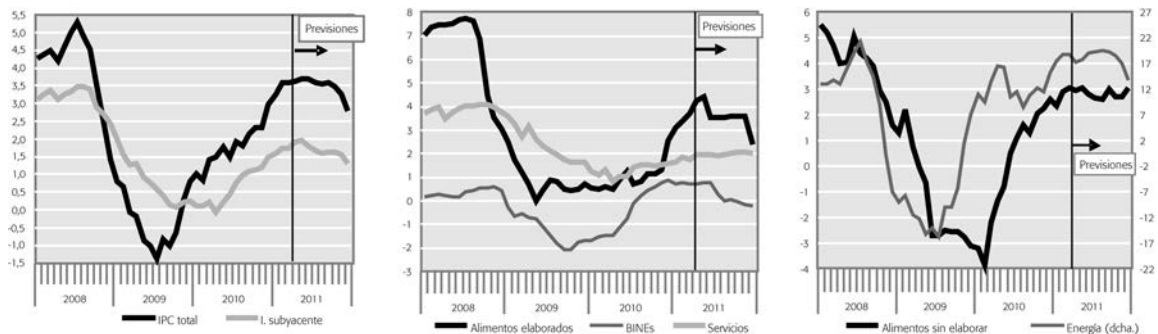
3,6 por 100-3,7 por 100 hasta después del verano. A partir de entonces comenzará a moderarse, cerrando el año con una tasa interanual del 2,8 por 100 (cinco décimas más que en las anteriores previsiones), y una tasa media anual del 3,5 por 100 (tres décimas superior a las previsiones anteriores).

En un escenario alternativo de continuación de la subida del precio del crudo, la tasa interanual de diciembre se situaría en el 3,6 por 100, y en un escenario de movimiento a la baja en el precio del petróleo, la tasa interanual de diciembre sería del 1,9 por 100.

Gráfico 1

ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO

Variación interanual en porcentaje. Previsiones a partir de ABRIL 2011, escenario central



Fuentes: INE y previsiones de FUNCAS.

Cuadro 2.- PREVISIONES DEL IPC ESPAÑA

Tasas de variación mensual y anual en porcentaje

Año	Mes	Fecha de actualización: 12-04-2011										Ultimo dato observado: MARZO 2011			
		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
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	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	0,2	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
	Media anual	--	1,8	--	0,6	--	1,0	--	-0,5	--	1,3	--	0,0	--	12,5
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	0,1	3,6	0,1	1,8	0,2	3,4	-0,4	0,8	0,3	1,8	-0,9	2,9	1,2	19,0
	Marzo	0,7	3,6	0,5	1,7	0,2	3,7	1,0	0,7	0,3	1,7	0,5	3,1	2,4	18,9
	Abril	1,1	3,6	1,1	1,9	0,1	4,2	2,7	0,7	0,3	2,0	0,4	2,9	1,5	17,5
	Mayo	0,3	3,7	0,2	2,0	0,1	4,4	0,7	0,7	-0,1	2,0	0,1	3,0	1,1	18,0
	Junio	0,2	3,7	0,1	1,8	0,1	3,5	-0,1	0,8	0,3	2,0	0,3	2,8	0,5	19,3
	Julio	-0,6	3,6	-0,9	1,7	0,1	3,5	-3,8	0,3	0,7	1,9	0,4	2,7	1,3	19,5
	Agosto	0,2	3,6	0,2	1,6	0,2	3,6	-0,4	0,0	0,7	2,0	0,7	2,6	0,0	19,8
	Septiembre	0,1	3,6	0,1	1,6	0,1	3,6	1,1	0,1	-0,6	2,0	0,4	3,0	0,0	19,5
	Octubre	0,8	3,5	0,9	1,6	0,1	3,6	2,8	0,0	-0,1	2,1	0,0	2,7	0,7	18,7
	Noviembre	0,4	3,3	0,4	1,6	0,2	3,6	1,4	-0,2	-0,2	2,1	0,2	2,7	0,0	17,3
	Diciembre	0,1	2,8	0,1	1,3	0,2	2,4	-0,3	-0,2	0,3	2,0	0,9	3,0	0,0	14,1
	Media anual	--	3,5	--	1,7	--	3,5	--	0,4	--	1,9	--	2,8	--	18,3

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 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, de servicios y de bienes industriales no energéticos. Y el **IPC general** sería la media ponderada del IPC subyacente, de alimentos no elaborados y de energía, de acuerdo con las ponderaciones utilizadas por el INE.

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.