

Previsiones de inflación*

Los precios crecieron en abril un 1,2%, lo que ha dejado la **tasa interanual de inflación** en el **3,8%**, dos décimas porcentuales más que en el mes anterior. La tasa **armonizada** también se ha elevado en dos décimas, hasta el **3,5%**, lo que supone un **diferencial** con respecto a la zona euro de **0,7 pp**. La tasa **subyacente** se ha incrementado en 0,4 pp, hasta el **2,1%**, mientras que el **núcleo inflacionista**, que excluye todos los alimentos (elaborados y no elaborados) y la energía, se ha situado en el **1,7%**, también 0,4 pp más que en el mes anterior.

El resultado ha sido superior al previsto, debido a que las tasas de inflación de los grupos que integran el índice subyacente han aumentado más de lo que se había estimado. En el caso de los componentes excluidos del subyacente (alimentos no elaborados y productos energéticos), las desviaciones con respecto a lo previsto han sido a la baja y al alza respectivamente, aunque en ambos casos la dirección del movimiento ha sido la esperada.

Cuadro 1

IPC ABRIL 2011: COMPARACIÓN CON LAS PREVISIONES

Tasas de variación anual en porcentaje

	Marzo 2011	Abril 2011		
	Observado	Observado	Previsión	Desviación
1. IPC total	3,6	3,8	3,6	0,2
1.2. Inflación subyacente	1,7	2,1	1,9	0,2
1.2.1 Alimentos elaborados	3,7	4,5	4,2	0,3
1.2.2 BINE	0,7	0,9	0,7	0,2
1.2.3 Servicios	1,7	2,2	2,0	0,2
1.3. Alimentos sin elaboración	3,1	2,4	2,9	-0,5
1.4. Productos energéticos	18,9	17,7	17,5	0,2

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

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

Todos los grupos que integran el índice subyacente han experimentado incrementos en sus tasas interanuales de inflación. La de los **alimentos elaborados** se ha situado en el 4,5%, con subidas en prácticamente todos sus componentes, aunque destacan las registradas en harinas y cereales, leche y productos lácteos, café y azúcar. Estos componentes están recogiendo con retraso las subidas pasadas de precios de las materias primas agrícolas en los mercados internacionales, los cuales se han movido, en general, a la baja en los dos últimos meses, desde los máximos alcanzados en febrero.

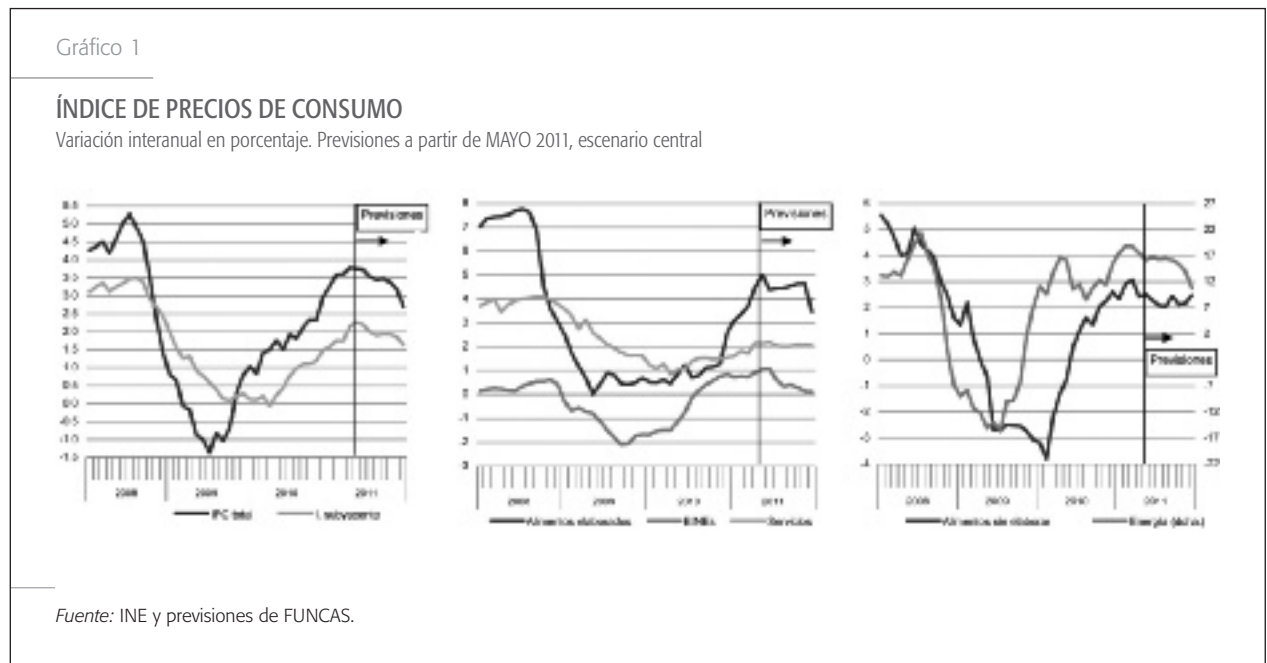
La tasa interanual de los **bienes industriales no energéticos** ha roto la estabilidad de los últimos meses y se ha incrementado en dos décimas porcentuales hasta el 0,9%, mientras que la de los **servicios** se ha elevado en 0,5 pp, en parte como consecuencia del diferente calendario de Semana Santa. Esto último se refleja en el fuerte ascenso de la inflación en viajes organizados y en hoteles. No obstante, este índice presenta desde hace un año una tendencia suave pero constante al alza que refleja la suavización de las presiones a la baja como consecuencia de la estabilización del consumo.

Las tasas de inflación de los componentes más volátiles, **alimentos no elaborados** y **productos energéticos**, se han reducido hasta el 2,4% y 17,7% respectivamente. El incremento de la tasa de inflación en abril ha respondido, por tanto, exclusivamente a los componentes sub-

yacentes, concretamente a los servicios (el incremento de los precios de servicios relacionados con el turismo explica una décima de las dos de subida que ha registrado el índice general) y al reflejo retardado de las subidas de precios de los productos agrícolas en los alimentos elaborados, los cuales explican la otra décima del aumento de la inflación total en el mes.

Las previsiones para el resto del año se han ajustado para tener en cuenta las evoluciones más recientes. Las estimaciones relativas al índice general apenas experimentan variaciones: siempre que el precio del petróleo no siga ascendiendo, la tasa de inflación habría tocado techo en abril, esperándose una tendencia a la baja a partir de julio (cuando empiece a desaparecer el escalón introducido por el aumento del IVA) que la llevaría al 2,8% en diciembre. La tasa media anual se situaría en el 3,5%. No obstante, la composición por grupos sí ha registrado modificaciones, con un ascenso de la tasa de inflación esperada en el índice subyacente y un descenso en la de los productos energéticos.

En un escenario de continuación de la subida del precio del petróleo, la tasa interanual de diciembre sería del 3,6%, sin cambios con respecto a las anteriores previsiones, mientras que en un escenario alternativo de descensos en las cotizaciones del crudo la interanual de diciembre esperada se ha elevado hasta el 2,1%.



Cuadro 2.- PREVISIONES DEL IPC ESPAÑA

Tasas de variación mensual y anual en porcentaje

Año	Mes	1. IPC total (a)		1.1. IPC subyacentes (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. Plus. energéticos (*)	
		Fecha de actualización: 12-05-2011		Último dato observado: ABRIL 2011											
		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
	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	-1,5	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	1,2	3,6	1,3	2,1	0,4	4,5	2,9	0,9	0,5	2,2	-0,1	2,4	1,7	17,7
	Mayo	0,2	3,7	0,3	2,3	0,4	5,0	0,8	1,0	-0,1	2,1	0,1	2,5	-0,5	16,3
	Junio	0,2	3,7	0,2	2,2	0,4	4,4	-0,1	1,1	0,3	2,2	0,3	2,3	0,0	16,9
	Julio	-0,6	3,5	-0,9	2,0	0,2	4,4	-3,8	0,6	0,7	2,0	0,4	2,1	0,8	16,5
	Agosto	0,2	3,4	0,2	1,9	0,2	4,5	-0,4	0,3	0,5	2,0	0,6	2,0	0,0	16,7
	Septiembre	0,1	3,5	0,1	1,9	0,2	4,6	1,1	0,4	-0,7	2,0	0,4	2,4	0,0	16,4
	Octubre	0,8	3,4	0,9	1,9	0,1	4,6	2,8	0,3	-0,1	2,1	0,0	2,1	0,7	15,6
	Noviembre	0,4	3,2	0,4	1,9	0,2	4,7	1,4	0,1	-0,2	2,1	0,2	2,2	0,0	14,3
	Diciembre	0,1	2,7	0,1	1,6	0,3	3,5	-0,3	0,1	0,3	2,0	0,9	2,5	0,0	11,2
	Media anual	--	3,4	--	1,9	--	4,2	--	0,6	--	2,0	--	2,4	--	16,4

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 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 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.