

## Previsiones de inflación\*

Los precios han registrado una variación del -0,1% en junio, lo que ha dejado la tasa interanual de **inflación** en el **3,2%**, tres décimas porcentuales menos que en el mes anterior. La tasa de inflación **armonizada** se ha reducido cuatro décimas porcentuales hasta el **3,0%**, situándose el **diferencial** con respecto a la tasa provisional de la zona euro en **0,3 pp**. La tasa **subyacente** también se ha recortado en **0,4 pp**, hasta el **1,7%**, mientras que la tasa del **núcleo inflacionista** (es decir, el índice que excluye todos los alimentos y los productos energéticos) se mantiene en el **1,5%**.

Los resultados han sido mejores de lo previsto (cuadro 1). Las tasas de inflación de los grandes grupos se han movido, salvo en el caso de los productos energéticos, en la dirección esperada, es decir, a la baja, pero con más intensidad de lo esperado.

Dentro del índice subyacente, los **alimentos elaborados** han sufrido un descenso muy acusado en su tasa de inflación, desde un **4,7%** hasta un **2,9%**, como resultado, básicamente, de la intensa bajada de precio del tabaco, debida a la guerra de precios desatada entre las empresas.

Cuadro 1

### IPC JUNIO 2011: COMPARACIÓN CON LAS PREVISIONES

Tasas de variación anual en porcentaje

	Mayo 2011 Observado	Junio 2011		
		Observado	Previsión	Desviación
1. IPC total	3,5	3,2	3,3	-0,1
1.2. Inflación subyacente	2,1	1,7	1,8	-0,1
1.2.1 Alimentos elaborados	4,7	2,9	3,3	-0,4
1.2.2 BINE	0,9	0,9	0,9	0,0
1.2.3 Servicios	2,0	1,9	2,0	-0,1
1.3. Alimentos sin elaboración	2,7	2,1	2,5	-0,4
1.4. Productos energéticos	15,3	15,4	15,1	0,3
1.5. Núcleo inflacionista (bienes no energéticos y servicios)	1,5	1,5	1,5	0,0

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

\* IPC junio 2011 – previsiones hasta diciembre 2012 (13 de julio de 2011).

Excluyendo este producto del índice de alimentos elaborados, el resultado sería una subida de la tasa interanual de dos décimas, hasta el 2,3%.

La tasa de inflación de los **bienes industriales no energéticos** (BINE) se ha mantenido estable en el reducido nivel del 0,9%, con una bajada en el componente de vestido-calzado, y una ligera subida en el resto de productos. Los **servicios** han registrado un descenso de una décima porcentual en su tasa de inflación hasta el 1,9%, que ha procedido de la bajada observada en viajes organizados. Los demás componentes se han mantenido, en general, estables o con ligeros ascensos.

Fuera del índice subyacente, los **alimentos no elaborados** también han presentado un acusado recorte de su tasa interanual, desde un 2,7% hasta un 2,1%. Las mayores bajadas se han recogido en las frutas frescas y en las legumbres y hortalizas frescas, como resultado fundamentalmente de la crisis del pepino. En cuanto a los **productos energéticos**, la tasa interanual se ha incrementado en una décima porcentual, hasta el 15,4%, pese a que los carburantes han registrado un descenso mensual de sus precios del 0,8%, lo que obedece a que la bajada de precios en junio de este año ha sido algo inferior a la observada el mismo mes del año pasado.

En conclusión, la bajada de la inflación en junio ha resultado, en gran medida, del impacto del descenso del precio del tabaco y de la crisis del pepino. La tendencia de

la inflación del núcleo de precios ha sido a la estabilidad, en niveles moderados que reflejan la práctica ausencia de tensiones inflacionistas y un muy reducido traslado hacia los precios finales de los pasados incrementos de costes por el encarecimiento de las materias primas. Con respecto a esta última circunstancia, el precio del crudo se mantiene estable, con altibajos, en un nivel elevado, mientras que las cotizaciones de las materias primas agrícolas han registrado descensos generalizados en mayo-junio, lo que se podría reflejar favorablemente en la evolución de la inflación de los alimentos en los próximos meses.

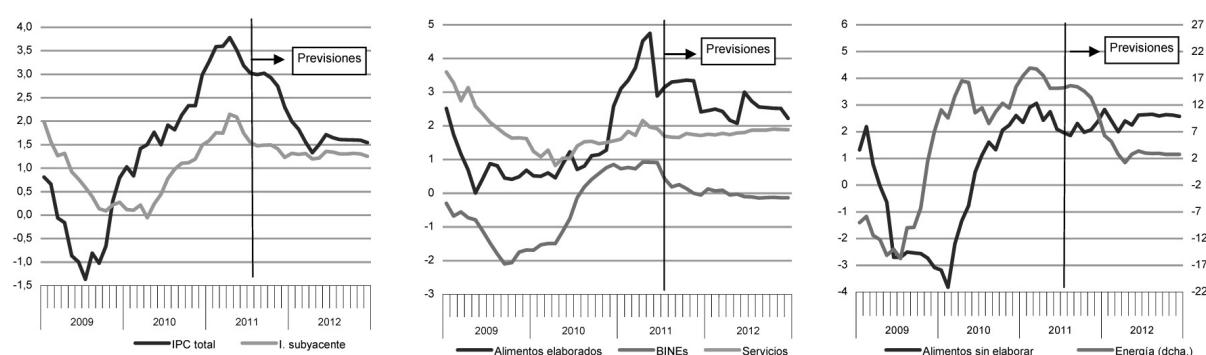
Las previsiones para el resto de 2011 y 2012 apenas sufren variaciones. En el escenario central, la tasa interanual esperada para diciembre de este año sigue siendo del 2,3%, y la tasa media anual del 3,2%. Para 2012, la interanual de diciembre es del 1,5%, y la media anual del 1,6%, una décima menos que en las anteriores previsiones. La tasa subyacente se reducirá desde los niveles actuales hasta tasas de en torno al 1,3%.

En un escenario alternativo de ascenso importante del precio del petróleo, las tasas interanuales de diciembre serían del 2,6% y 2,2%, respectivamente, este año y el próximo, y las medias anuales del 3,3% y 2,2%. Finalmente en un escenario de bajadas significativas en la cotización del crudo, las tasas interanuales de diciembre serían del 1,9% y del 0,5% en 2011 y 2012, con unas tasas medias anuales del 3,0% y del 0,8%, respectivamente.

Gráfico 1

## ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO

Variación interanual en porcentaje. Previsiones a partir de JULIO 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: 13-07-2011

Último dato observado: JUNIO 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
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	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 .....	0,1	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
	Abri .....	1,2	3,8	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 .....	0,0	3,5	0,1	2,1	0,2	4,7	0,6	0,9	-0,3	2,0	0,4	2,7	-1,3	15,3
	Junio .....	-0,1	3,2	-0,1	1,7	-0,8	2,9	-0,2	0,9	0,2	1,9	-0,1	2,1	-0,5	15,4
	Julio .....	-0,6	3,0	-0,9	1,5	0,3	3,1	-3,8	0,4	0,6	1,7	0,4	2,0	1,2	15,4
	Agosto .....	0,2	3,0	0,2	1,5	0,4	3,3	-0,4	0,2	0,6	1,7	0,6	1,9	0,2	15,8
	Septiembre .....	0,1	3,0	0,1	1,5	0,1	3,3	1,1	0,3	-0,7	1,7	0,5	2,3	0,1	15,6
	Octubre .....	0,8	2,9	0,9	1,5	0,1	3,4	2,8	0,1	0,0	1,8	-0,1	2,0	0,7	14,9
	Noviembre .....	0,4	2,7	0,4	1,4	0,2	3,3	1,4	0,0	-0,2	1,7	0,2	2,1	0,1	13,6
	Diciembre .....	0,2	2,3	0,1	1,2	0,5	2,4	-0,3	-0,1	0,3	1,7	0,9	2,4	0,1	10,7
	<b>Media anual ...</b>	<b>--</b>	<b>3,2</b>	<b>--</b>	<b>1,6</b>	<b>--</b>	<b>3,4</b>	<b>--</b>	<b>0,5</b>	<b>--</b>	<b>1,8</b>	<b>--</b>	<b>2,3</b>	<b>--</b>	<b>15,8</b>
2012	Enero .....	-1,0	2,0	-1,4	1,3	0,6	2,5	-4,4	0,1	0,0	1,8	0,4	2,8	0,9	6,7
	Febrero .....	0,0	1,8	0,0	1,3	0,2	2,5	-0,4	0,1	0,3	1,7	-1,3	2,4	0,1	5,6
	Marzo .....	0,5	1,6	0,6	1,3	0,1	2,4	1,0	0,1	0,4	1,8	0,1	2,0	0,1	3,2
	Abri .....	1,0	1,3	1,2	1,2	0,1	2,2	2,7	-0,1	0,5	1,7	0,3	2,4	0,2	1,7
	Mayo .....	0,1	1,5	0,1	1,2	0,1	2,1	0,7	0,0	-0,2	1,8	0,2	2,2	0,1	3,2
	Junio .....	0,1	1,7	0,0	1,4	0,1	3,0	-0,2	-0,1	0,2	1,8	0,2	2,6	0,1	3,9
	Julio .....	-0,7	1,7	-0,9	1,3	0,1	2,7	-3,8	-0,1	0,7	1,9	0,4	2,6	0,8	3,5
	Agosto .....	0,2	1,6	0,2	1,3	0,2	2,6	-0,4	-0,1	0,6	1,9	0,6	2,6	0,1	3,4
	Septiembre .....	0,1	1,6	0,1	1,3	0,1	2,5	1,1	-0,1	-0,7	1,9	0,4	2,6	0,1	3,4
	Octubre .....	0,8	1,6	0,9	1,3	0,1	2,5	2,8	-0,1	0,0	1,9	0,0	2,6	0,5	3,2
	Noviembre .....	0,4	1,6	0,4	1,3	0,2	2,5	1,4	-0,1	-0,2	1,9	0,2	2,6	0,1	3,2
	Diciembre .....	0,1	1,5	0,1	1,3	0,2	2,2	-0,3	-0,1	0,3	1,9	0,9	2,6	0,1	3,2
	<b>Media anual ...</b>	<b>--</b>	<b>1,6</b>	<b>--</b>	<b>1,3</b>	<b>--</b>	<b>2,5</b>	<b>--</b>	<b>-0,1</b>	<b>--</b>	<b>1,8</b>	<b>--</b>	<b>2,5</b>	<b>--</b>	<b>3,7</b>

Previsiones en zona sombreada.

(1) 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.