

Previsiones de inflación*

Los precios han crecido un 0,2% en septiembre, lo que ha elevado la **tasa interanual de inflación** en una décima porcentual hasta el 3,1%. La **tasa armonizada** ha aumentado tres décimas porcentuales hasta el 3,0%, el mismo nivel que la tasa provisional de la zona euro, de modo que el **diferencial** de inflación ha sido **nulo**. La inflación **subyacente** ha sido superior en una décima por-

centual a la del mes anterior, y se ha situado en el 1,7%, mientras que el **núcleo inflacionista** (que excluye todos los alimentos y los productos energéticos) ha mantenido su tasa sin cambios en el 1,2%.

El resultado del índice general ha sido una décima superior al previsto, debido fundamentalmente a la desviación al alza registrada en el subgrupo de alimentos elaborados, la cual, a su vez, ha procedido del fuerte aumento del precio del tabaco.

* IPC septiembre 2011 – previsiones hasta diciembre de 2012.

Cuadro 1

IPC SEPTIEMBRE 2011: COMPARACIÓN CON LAS PREVISIONES

Tasas de variación anual en porcentaje

	Agosto 2011 Observado	Septiembre 2011		
		Observado	Previsión	Desviación
1. IPC total	3,0	3,1	3,0	0,1
1.2. Inflación subyacente	1,6	1,7	1,6	0,1
1.2.1 Alimentos elaborados	3,3	4,1	3,3	0,8
1.2.2 BINE	0,4	0,5	0,5	0,0
1.2.3 Servicios	1,7	1,6	1,7	-0,1
1.3. Alimentos sin elaboración	1,1	1,3	1,5	-0,2
1.4. Productos energéticos	15,3	15,9	15,3	0,6
1.5. Núcleo inflacionista (bienes no energéticos y servicios)	1,2	1,2	1,2	0,0

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

De los grupos que componen el índice subyacente, los **alimentos elaborados** han registrado un notable e inesperado crecimiento en su tasa de inflación de 0,8 pp, hasta el 4,1%. Este ascenso ha resultado del fuerte encarecimiento del tabaco, cuyo precio ha aumentado un 4,8% en el mes de septiembre, elevando su tasa interanual hasta el 12%. De no ser por esto, la tasa interanual de los alimentos elaborados se habría mantenido estable.

En cuanto a los **bienes industriales no energéticos** (BINE), su tasa interanual de crecimiento de los precios se ha elevado una décima porcentual hasta el 0,5%, debido básicamente al aumento en el componente de vestido-calzado, aunque sigue en negativo (-0,1%). Los **servicios**, por el contrario, han moderado la suya hasta el 1,6%. Destacan las bajadas registradas en hoteles y viajes organizados. También los restaurantes han reducido su tasa de inflación, mientras que los transportes la han incrementado.

Fuera del índice subyacente, el crecimiento de los precios de los **alimentos no elaborados** ha repuntado ligeramente hasta el 1,3%, tras el fuerte recorte registrado el mes pasado. Pescado fresco y huevos concentran las

mayores subidas. En cuanto a los **productos energéticos**, la tasa interanual se ha elevado ligeramente hasta el 15,9%.

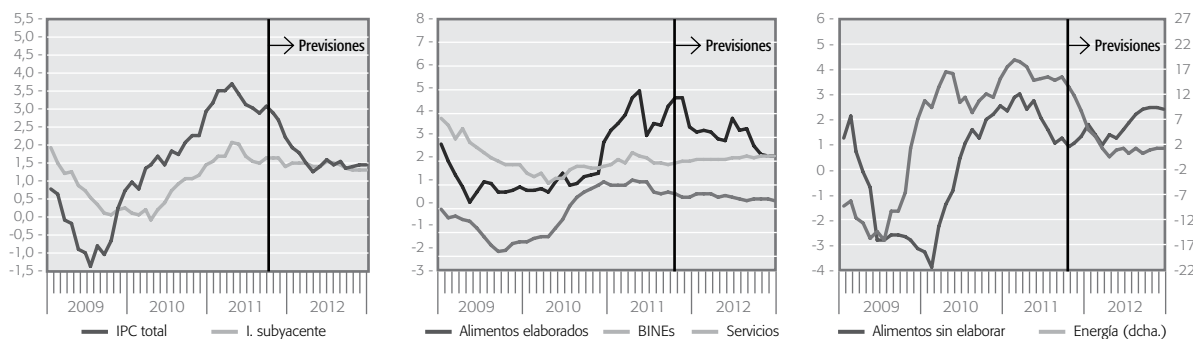
La interrupción en la trayectoria a la baja de la tasa de inflación en el mes de septiembre ha obedecido fundamentalmente al inesperado aumento del precio del tabaco. A partir de octubre se retomará la tendencia descendente. Las previsiones registran escasas modificaciones. En el **escenario central** de estabilidad en el precio del petróleo, la tasa de inflación cerrará este año en un 2,3% y la tasa media anual será del 3,2%. En 2012 la tasa media anual será del 1,6%, y la interanual en diciembre se situará en torno al 1,5%.

En un escenario alternativo en el que el precio del petróleo se mueve al alza, la tasa interanual de diciembre de este año sería del 2,4%, y la correspondiente a diciembre de 2012 se situaría en el 2,3%, con una tasa media anual del 2,1%. Finalmente, en un escenario bajo, en el que el precio del crudo se mueva a la baja, las tasas interanuales de diciembre de este año y el próximo serían 2,1% y 0,7% respectivamente, con una tasa media anual en 2012 del 1%.

Gráfico 1

ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO

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



Fuente: INE y previsiones de FUNCAS.

1. 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 componen-

Cuadro 2

PREVISIONES DEL IPC ESPAÑA

Tasas de variación mensual y anual en porcentaje

		Último dato observado: SEPTIEMBRE 2011													
		Fecha de actualización: 11-10-2011													
		1. IPC total (a)													
Año	Mes	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. Pos. energéticos (*)			
		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
	Media anual	--	-0,3	--	0,8	--	0,9	--	-1,3	--	2,4	--	-1,3	--	-9,0
	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
2010	Media anual	--	1,8	--	0,6	--	1,0	--	-0,5	--	1,3	--	0,0	--	12,5
	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	3,8	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	-0,5	3,1	-0,9	1,6	0,6	3,4	-3,8	0,4	0,6	1,7	0,1	1,6	1,6	16,0	
Agosto	0,1	3,0	0,2	1,6	0,2	3,3	-0,2	0,4	0,6	1,7	0,2	1,1	-0,7	15,3	
Septiembre	0,2	3,1	0,2	1,7	0,8	4,1	1,1	0,5	-0,7	1,6	0,3	1,3	0,8	15,9	
Octubre	0,7	2,9	0,9	1,7	0,4	4,5	2,8	0,4	-0,1	1,7	-0,1	1,0	-0,4	13,9	
Noviembre	0,4	2,8	0,5	1,7	0,2	4,5	1,4	0,2	-0,1	1,7	0,2	1,1	-0,3	12,3	
Diciembre	0,1	2,3	0,1	1,5	0,2	3,3	-0,3	0,2	0,4	1,7	0,9	1,4	0,0	9,2	
Media anual	--	3,2	--	1,7	--	3,8	--	0,6	--	1,8	--	1,9	--	15,5	
2011	Enero	-1,0	2,0	-1,4	1,5	0,3	3,0	-4,4	0,4	0,1	1,8	0,4	1,8	1,1	5,6
	Febrero	0,0	1,8	0,1	1,5	0,3	3,1	-0,4	0,3	0,3	1,8	-1,2	1,4	0,0	4,4
	Marzo	0,5	1,5	0,6	1,5	0,1	3,0	1,0	0,4	0,4	1,9	0,2	1,0	0,0	1,9
Abril	1,0	1,3	1,2	1,4	0,1	2,8	2,8	0,2	0,5	1,8	0,3	1,4	0,0	0,3	
Mayo	0,1	1,4	0,1	1,4	0,1	2,7	0,7	0,3	-0,2	1,8	0,2	1,3	0,0	1,6	
Junio	0,1	1,7	0,1	1,6	0,1	3,6	-0,2	0,2	0,3	1,9	0,2	1,6	0,0	2,2	
Julio	-0,7	1,5	-1,0	1,5	0,1	3,1	-3,8	0,1	0,6	1,9	0,4	1,9	0,6	1,1	
Agosto	0,2	1,6	0,2	1,5	0,2	3,1	-0,2	0,1	0,6	2,0	0,6	2,3	0,0	1,8	
Septiembre	0,1	1,4	0,0	1,4	0,1	2,4	1,1	0,1	-0,7	1,9	0,5	2,5	0,0	1,1	
Octubre	0,8	1,5	0,9	1,3	0,1	2,0	2,8	0,1	-0,1	2,0	0,0	2,5	0,3	1,8	
Noviembre	0,4	1,5	0,5	1,3	0,2	2,0	1,4	0,1	-0,1	2,0	0,2	2,5	0,0	2,1	
Diciembre	0,1	1,5	0,1	1,3	0,2	2,0	-0,3	0,1	0,4	2,0	0,9	2,4	0,0	2,0	
Media anual	--	1,6	--	1,5	--	2,7	--	0,2	--	1,9	--	1,9	--	2,1	

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.
Fuente: INE y FUNCAS.

tes 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, 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., 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.