

## Previsiones de inflación\*

Los precios descendieron un 1,1% en enero de 2012, lo que ha recortado la **tasa interanual de inflación** en cuatro décimas porcentuales hasta el **2,0%**. La **tasa armonizada** también ha descendido cuatro décimas porcentuales hasta el **2,0%**, ampliando el **diferencial** negativo (favorable a España) con la zona euro hasta **0,7 puntos porcentuales**. La tasa de **inflación subyacente** se ha re-

ducido hasta el **1,3%**, mientras que el **núcleo** inflacionista, que excluye todos los alimentos (elaborados y no elaborados) y la energía ha bajado hasta el **0,9%**.

Los resultados han sido algo inferiores a lo previsto en casi todos los grupos, si bien, en general, las variaciones han sido en la dirección esperada.

\* IPC enero 2012 – previsiones hasta diciembre 2012.

Cuadro 1

### IPC ENERO 2012: COMPARACIÓN CON LAS PREVISIONES

Tasas de variación anual en porcentaje

	Diciembre 2011	Enero 2012		
	Observado	Observado	Previsión	Desviación
1. IPC total	2,4	2,0	2,1	-0,1
1.2. Inflación subyacente	1,5	1,3	1,4	-0,1
1.2.1 Alimentos elaborados	3,1	2,8	2,8	0,0
1.2.2 BINE	0,3	0,2	0,4	-0,2
1.2.3 Servicios	1,7	1,4	1,6	-0,2
1.3. Alimentos sin elaboración	0,7	1,0	1,2	-0,2
1.4. Productos energéticos	10,3	8,0	8,1	-0,1
1.5. Núcleo inflacionista (bienes no energéticos y servicios)	1,1	0,9	1,1	-0,2

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

Dentro del índice subyacente, la tasa de inflación en los **alimentos elaborados** ha bajado tres décimas porcentuales hasta el 2,8%, debido al recorte de la misma en el tabaco, que ha pasado de un 4,9% a un 2,1% debido a la cancelación del efecto escalón que generó el fuerte incremento del precio sufrido por este producto en enero de 2011. En el resto de productos que integran este grupo, tan solo cabe destacar el notable recorte de la inflación en el azúcar, desde un 26,5% hasta un 16,2%.

La inflación en los **bienes industriales no energéticos** (BINE) ha bajado una décima hasta el 0,2%, con descensos muy generalizados en todos sus componentes salvo en los electrodomésticos (si bien estos se encuentran en tasas negativas). Los **servicios** también han sufrido un intenso recorte de su tasa de inflación hasta el 1,4%. Las bajadas han sido especialmente intensas en servicios telefónicos, servicios recreativos y deportivos, servicios financieros, viajes organizados y hoteles.

Fuera del índice subyacente, los **alimentos no elaborados** han elevado su inflación en tres décimas porcentuales hasta el 1,0%, mientras que los **productos energéticos** han situado la suya en el 8%, 2,3 pp menos que en el mes anterior. Esta fuerte rebaja es el resultado de la caída registrada en el gas y la electricidad, debido al final del efecto escalón iniciado en enero del pasado año por la fuerte subida de sus tarifas. Los combustibles y carburantes, por el contrario, han elevado su tasa interanual hasta el 10,1%, después de haber sufrido un

incremento mensual de precios del 3,8%, reflejando el encarecimiento del petróleo.

La bajada de la inflación en enero ha obedecido, por tanto, a la bajada de la misma en los productos energéticos (concretamente, en el gas y la electricidad), la cual explica 0,25 pp de los 0,4 de descenso de la tasa general, y, en menor medida, en los servicios y en los BINE, que entre los dos explican los 0,15 pp restantes. Si en el caso de los primeros la bajada responde a un mero efecto estadístico (efecto escalón), en el caso de los dos últimos grupos debe atribuirse a la debilidad de la demanda.

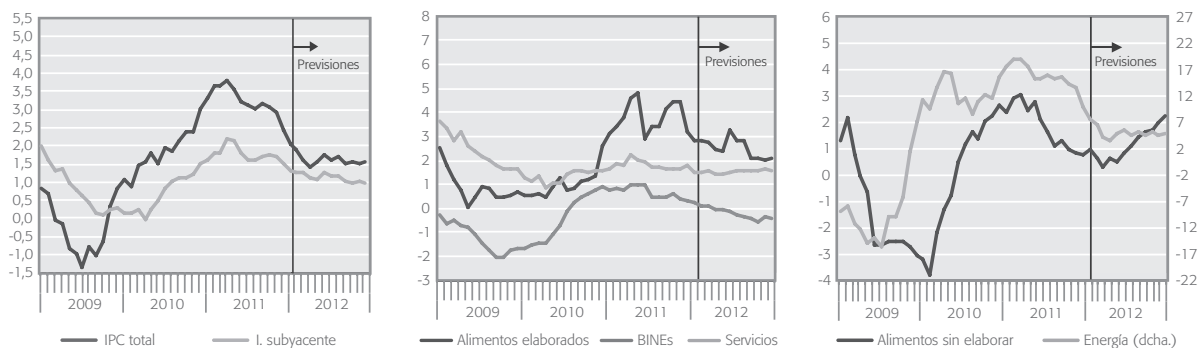
La moderación de la inflación en enero, mayor de lo esperado especialmente en servicios y bienes industriales, ha dado lugar a una ligera revisión a la baja de las previsiones para el conjunto del año. Así, en un **escenario central**, en el que se supone que el precio del petróleo se mantendrá estable (y suponiendo, además, que no se producirán modificaciones en los impuestos indirectos), la tasa media anual de 2012 será del 1,6% (dos décimas menos que en las previsiones anteriores) con una tasa interanual en diciembre del 1,5%.

En un **escenario alcista** en el que se supone que el precio del petróleo seguiría aumentando, la tasa media anual se situaría en el 2,0% y la interanual de diciembre en el 2,3%. Finalmente, en un **escenario bajista** para el precio del crudo, la media anual sería del 1,3% y la interanual de diciembre del 0,8%.

Gráfico 1

**ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO**

Variación interanual en porcentaje. Previsiones a partir de enero 2012, escenario central



Fuente: INE y previsiones de FUNCAS.

Cuadro 2

## PREVISIONES DEL IPC ESPAÑA

Tasas de variación mensual y anual en porcentaje

Año	Mes	Fecha de actualización: 15-11-2012												Último dato observado: ENERO 2012	
		1. IPC total (a)		1.1. IPC subyacente (a)		1.1.1. Alimentos elaborados		1.1.2. B. Indust. no enérg.		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	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>	--	-0,3	--	0,8	--	0,9	--	-1,3	--	2,4	--	-1,3	--	-9,0
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>	--	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	3,8	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	0,8	3,0	1,0	1,7	0,3	4,4	3,0	0,6	-0,2	1,6	-0,1	0,9	0,1	14,5
	Noviembre	0,4	2,9	0,4	1,7	0,3	4,4	1,3	0,3	-0,2	1,6	0,0	0,8	0,5	13,8
	Diciembre	0,1	2,4	0,2	1,5	0,2	3,1	-0,3	0,3	0,5	1,7	0,5	0,7	-0,3	10,3
<b>Media anual</b>	--	<b>3,2</b>	--	<b>1,7</b>	--	<b>3,8</b>	--	<b>0,6</b>	--	<b>1,8</b>	--	<b>1,8</b>	--	<b>15,7</b>	
2012	Enero	-1,1	2,0	-1,7	1,3	0,3	2,8	-4,7	0,2	-0,3	1,4	0,2	1,0	2,3	8,0
	Febrero	0,0	1,8	0,0	1,2	0,2	2,8	-0,5	0,1	0,3	1,4	-1,2	0,6	0,3	7,0
	Marzo	0,5	1,6	0,5	1,2	0,1	2,7	1,0	0,1	0,4	1,5	0,2	0,3	0,1	4,7
	Abril	1,0	1,4	1,1	1,1	0,1	2,4	2,7	-0,1	0,4	1,4	0,3	0,6	0,9	3,9
	Mayo	0,1	1,5	0,1	1,1	0,1	2,3	0,7	-0,1	-0,3	1,4	0,2	0,5	0,0	5,3
	Junio	0,1	1,7	0,1	1,2	0,1	3,3	-0,3	-0,2	0,3	1,5	0,2	0,8	0,0	5,8
	Julio	-0,7	1,6	-1,0	1,2	0,1	2,8	-3,9	-0,3	0,6	1,5	0,4	1,1	0,8	4,9
	Agosto	0,2	1,7	0,2	1,1	0,2	2,8	-0,3	-0,4	0,6	1,5	0,5	1,5	0,0	5,7
	Septiembre	0,0	1,5	0,0	1,0	0,1	2,0	1,1	-0,4	-0,7	1,5	0,5	1,7	0,0	4,9
	Octubre	0,8	1,5	0,9	0,9	0,4	2,1	2,8	-0,6	-0,2	1,6	-0,1	1,7	0,7	5,6
	Noviembre	0,4	1,5	0,5	1,0	0,2	2,0	1,5	-0,4	-0,1	1,6	0,2	1,9	0,0	5,0
	Diciembre	0,2	1,5	0,1	0,9	0,2	2,0	-0,4	-0,5	0,5	1,5	0,8	2,2	0,0	5,3
<b>Media anual</b>	--	<b>1,6</b>	--	<b>1,1</b>	--	<b>2,5</b>	--	<b>-0,2</b>	--	<b>1,5</b>	--	<b>1,2</b>	--	<b>5,5</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.

Fuente: 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 adelantado específico con el que se realizan las prediccio-

nes. 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.