

## Previsiones de inflación\*

Los precios descendieron un 0,1% en noviembre, lo que ha reducido la **tasa de inflación** en seis décimas porcentuales, hasta el **2,9%**. La **tasa armonizada** se situó en el **3,0%**, lo que supone un **diferencial de 0,8** puntos porcentuales con respecto a la media de la zona euro. La inflación **subyacente** se moderó dos décimas porcentuales hasta el 2,3%, mientras que el **núcleo inflacionista**, que excluye todos los alimentos y los productos energéticos, redujo la suya en la misma cuantía hasta el 2,1%.

El resultado ha sido sensiblemente inferior al esperado, debido a que la bajada de la inflación en los productos energéticos ha sido superior a la prevista, y a la reducción en los servicios y en los bienes industriales no energéticos (BINEs), cuando se esperaba una variación de signo opuesto.

\* IPC noviembre 2012 – previsiones hasta diciembre 2013.

Cuadro 1

### IPC NOVIEMBRE 2012: COMPARACIÓN CON LAS PREVISIONES

Tasas de variación anual en porcentaje

	Octubre 2012		Noviembre 2012	
	Observado	Observado	Previsión	Desviación
1. IPC total	3,5	2,9	3,2	-0,3
1.2. Inflación subyacente	2,5	2,3	2,5	-0,2
1.2.1. Alimentos elaborados	3,0	3,1	3,1	0,0
1.2.2. BINE	2,0	1,7	2,2	-0,5
1.2.3. Servicios	2,6	2,3	2,6	-0,3
1.3. Alimentos sin elaboración	2,7	3,3	3,0	0,3
1.4. Productos energéticos	11,2	7,5	8,3	-0,8
2. Núcleo inflacionista	2,3	2,1	2,4	-0,3

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

Dentro de la inflación subyacente, los **alimentos elaborados** han elevado su tasa de inflación en una décima porcentual hasta el 3,1% como consecuencia del destacado incremento del precio de los aceites y grasas. La tendencia general en el resto de productos que integran este grupo ha sido al descenso de su inflación.

La tasa de los **BINEs** se ha reducido hasta el 1,7% gracias a la importante bajada de precio de los automóviles, que cayeron un 1,7% en comparación con el mismo mes del año pasado, lo que el INE atribuye al plan PIVE. Este descenso ha más que contrarrestado el nuevo aumento de la inflación registrado en los medicamentos, aunque este último no se ha debido a un incremento de sus precios en noviembre, ya que estos se han mantenido estables, sino a la cancelación de un efecto escalón a la baja derivado del descenso de precios registrado el mismo mes del pasado año.

Los **servicios** también han presentado un importante e inesperado descenso de su tasa de inflación hasta el

2,3% debido, sobre todo, a los servicios telefónicos, cuya tasa se redujo hasta el -2,9%, así como a los viajes organizados y los servicios recreativos y deportivos. En el caso de estos últimos, en el mes de noviembre se ha producido una bajada de precios que casi ha contrarrestado totalmente el fuerte repunte registrado el mes anterior.

Con respecto a los grupos no incluidos en la inflación subyacente, los **alimentos no elaborados** han elevado de forma notable su tasa de inflación, hasta el 3,3%, debido al encarecimiento de la carne de ave, de las legumbres y hortalizas frescas y de las patatas. Los **productos energéticos** redujeron sus precios un 2,8% mensual, lo que dejó su tasa interanual de inflación en el 7,5%, frente al 11,2% observado el mes anterior. Los precios de los combustibles cayeron un 4,6% mensual.

En conclusión, la bajada de la inflación de noviembre obedeció principalmente al descenso de los precios de los combustibles, de los automóviles y de los servicios telefónicos.

El escenario central de previsiones no sufre modificaciones importantes, puesto que el precio del petróleo no ha experimentado grandes variaciones en las últimas semanas, y las variaciones mensuales de precios esperadas hasta diciembre de 2013 se mantienen con escasas modificaciones; pese a ello, la bajada de la inflación en noviembre, al ser superior a la esperada, supone una revisión a la baja de las tasas anuales previstas para los próximos meses. Así, la tasa de inflación esperada para diciembre de 2012 es del 2,9%, y en los meses

siguientes, dentro de este escenario en el que el precio del petróleo no registra modificaciones importantes, la tendencia será a la baja. La tasa anual esperada para diciembre de 2013 es ahora del 1,5%, y la media anual para ese ejercicio será un 1,9%.

En un escenario alternativo de incremento del precio del petróleo, la interanual de diciembre de 2013 será un 2,0%, y la media anual un 2,3%. Finalmente en un escenario de bajada de la cotización del crudo, dichas tasas serán respectivamente del 1,1% y el 1,6%.

## Nota metodológica

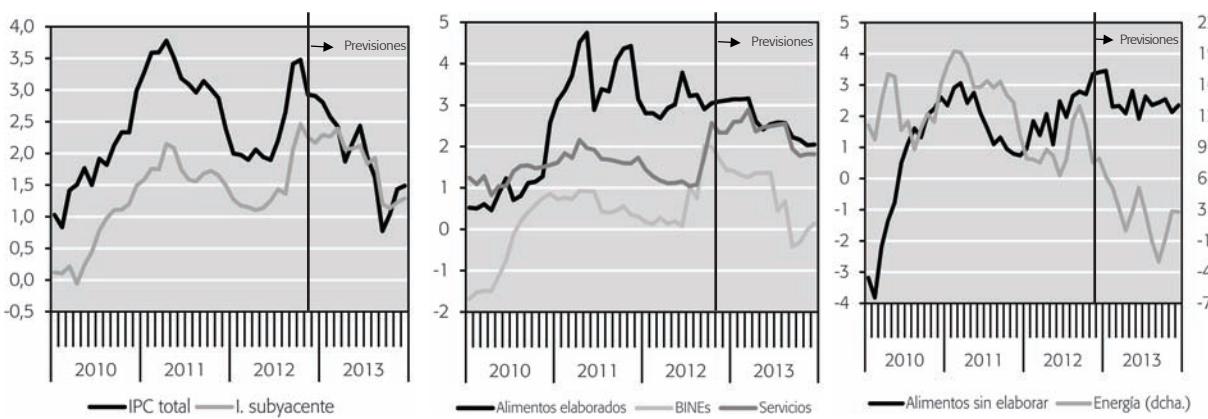
Las previsiones del IPC español se basan en modelos econométricos, fundamentalmente modelos univariantes tipo ARIMA y modelos de indicador adelantado.

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.

Gráfico 1

### ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO

Variación interanual en porcentaje. Previsiones a partir de DICIEMBRE 2012, 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: 13-12-2012

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			Último dato observado: NOVIEMBRE 2012		
Año	Mes	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual		
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	2,6	2,8	2,6	2,8	2,6	2,8	2,6	2,8	2,6	2,8			
	<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>0,0</b>	<b>--</b>	<b>0,0</b>	<b>--</b>	<b>0,0</b>	<b>--</b>	<b>0,0</b>	<b>--</b>	<b>12,5</b>	<b>15,6</b>			
2011	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	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	10,3		
	<b>Media anual</b>	<b>---</b>	<b>3,2</b>	<b>---</b>	<b>1,7</b>	<b>--</b>	<b>3,8</b>	<b>--</b>	<b>0,6</b>	<b>--</b>	<b>1,8</b>	<b>--</b>	<b>1,8</b>	<b>--</b>	<b>1,8</b>	<b>--</b>	<b>1,8</b>	<b>--</b>	<b>1,8</b>	<b>--</b>	<b>1,8</b>	<b>--</b>	<b>15,7</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	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	8,0		
	Febrero	0,1	2,0	0,0	1,2	0,2	2,8	-0,4	0,1	0,1	1,3	0,0	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	7,9		
	Marzo	0,7	1,9	0,5	1,2	0,1	2,7	1,2	0,3	0,2	1,2	0,1	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	7,5		
	Abril	1,4	2,1	1,2	1,1	0,6	2,9	2,7	0,1	0,5	1,1	0,6	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	8,9		
	Mayo	-0,1	1,9	0,2	1,1	0,3	3,0	0,7	0,2	-0,3	1,1	0,2	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	8,3		
	Junio	-0,2	1,9	0,0	1,3	0,0	3,8	-0,3	0,1	0,3	1,2	0,1	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	6,2		
	Julio	-0,2	2,2	-0,7	1,4	0,0	3,2	-2,9	1,0	0,5	1,0	0,5	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	7,8		
	Agosto	0,6	2,7	0,2	1,4	0,2	3,2	-0,5	0,7	0,6	1,1	0,9	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7	11,9		
	Septiembre	1,0	3,4	0,9	2,1	0,5	2,9	2,4	2,0	0,0	1,8	0,4	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	13,4		
	Octubre	0,9	3,5	1,3	2,5	0,5	3,0	3,0	2,0	0,6	2,6	0,6	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	11,2		
	Noviembre	-0,1	2,9	0,2	2,3	0,3	3,1	1,0	1,7	-0,4	2,3	0,6	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	7,5		
	Diciembre	0,1	2,9	0,1	2,2	0,2	3,1	-0,6	1,4	0,5	2,3	0,6	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4	7,9		
	<b>Media anual</b>	<b>---</b>	<b>2,4</b>	<b>---</b>	<b>1,6</b>	<b>--</b>	<b>3,1</b>	<b>--</b>	<b>0,8</b>	<b>--</b>	<b>1,5</b>	<b>--</b>	<b>2,2</b>	<b>--</b>	<b>2,2</b>	<b>--</b>	<b>2,2</b>	<b>--</b>	<b>2,2</b>	<b>--</b>	<b>2,2</b>	<b>--</b>	<b>2,2</b>	<b>--</b>	<b>8,9</b>		
2013	Enero	-1,2	2,8	-1,6	2,3	0,3	3,1	-4,7	1,4	0,0	2,6	0,3	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	6,1		
	Febrero	-0,1	2,6	-0,1	2,3	0,2	3,1	-0,5	1,3	0,2	2,6	-1,1	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	4,9		
	Marzo	0,5	2,4	0,6	2,4	0,1	3,2	1,1	1,3	0,5	2,9	0,1	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,8		
	Abril	0,9	1,9	0,9	2,1	0,1	2,6	2,9	1,4	-0,1	2,4	0,3	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	0,5		
	Mayo	0,1	2,2	0,2	2,1	0,1	2,4	0,7	1,4	-0,2	2,5	0,1	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,5		
	Junio	0,1	2,4	0,1	2,1	0,1	2,5	-0,3	1,4	0,3	2,5	0,3	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	5,0		
	Julio	-0,7	1,9	-1,0	1,8	0,1	2,6	-3,7	0,4	0,5	2,5	0,3	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,3		
	Agosto	0,3	1,6	0,3	1,9	0,2	2,6	-0,2	0,7	0,6	2,6	0,6	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	-0,7		
	Septiembre	0,1	0,8	0,1	1,2	0,2	2,2	1,3	-0,4	-0,6	1,9	0,5	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	-2,7		
	Octubre	1,1	1,0	1,3	1,1	0,4	2,2	3,1	-0,3	0,4	1,8	-0,1	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	-0,3		
	Noviembre	0,3	1,4	0,3	1,2	0,2	2,0	1,3	0,0	-0,3	1,8	0,2	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,5		
	Diciembre	0,2	1,5	0,1	1,3	0,2	2,0	-0,4	0,1	0,5	1,8	0,8	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,4		
	<b>Media anual</b>	<b>---</b>	<b>1,9</b>	<b>---</b>	<b>1,8</b>	<b>--</b>	<b>2,5</b>	<b>--</b>	<b>0,7</b>	<b>--</b>	<b>2,3</b>	<b>--</b>	<b>2,4</b>	<b>--</b>	<b>2,4</b>	<b>--</b>	<b>2,4</b>	<b>--</b>	<b>2,4</b>	<b>--</b>	<b>2,4</b>	<b>--</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</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.

Fuentes: INE y Funcas.

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.