

Previsiones de inflación*

La tasa interanual de **inflación** ha aumentado tres décimas porcentuales en septiembre, hasta el **2,1 por 100**. El incremento mensual de los precios fue del 0,1 por 100. La **tasa armonizada** se ha situado también en el **2,1 por 100**, lo que supone un incremento del **diferencial** con la media de la zona euro hasta **0,3 puntos porcentuales (pp)**, el diferencial más elevado desde octubre de 2008. La tasa interanual del **índice subyacente** ha aumentado una décima porcentual hasta el **1,1 por 100**, con un incremento mensual del 0 por 100, algo inferior a lo que es habitual en dicho mes. El **núcleo inflacionista**, que excluye la totalidad de los alimentos y la energía, mantiene su tasa interanual en el **1,1 por 100**, el mismo nivel que en el mes anterior.

La tasa general del mes de septiembre ha sido la esperada, al igual que la tasa del índice subyacente. No obstante, en los componentes más volátiles —alimentos no elaborados y productos energéticos—, se han producido desviaciones, a la baja y al alza respectivamente, con respecto a la previsión.

De los grupos que componen el índice subyacente, los **alimentos elaborados** y los bienes industriales no energéticos (BINE) han incrementado sus tasas interanuales de inflación hasta el 1,1 por 100 y el 0,4 por 100 respectivamente. En cuanto al primero de ellos, el ascenso de la tasa interanual obedece a un efecto escalón derivado de la bajada de precios mensual (inusual en dicho mes) que se registró el pasado año, puesto que el incremento mensual sufrido en esta ocasión ha sido también inferior a lo que es habitual en los meses de septiembre. Pese a ello, las subidas en las tasas de inflación han sido muy genera-

lizadas por componentes (arroz, pan, leche, productos lácteos, quesos, etc.).

La tasa de inflación de los **BINE** ha ascendido desde el 0,2 por 100 hasta el 0,4 por 100. En los **servicios**, la tasa se ha mantenido sin variaciones en el mismo nivel del mes anterior, un 1,5 por 100. Solo se ha producido una variación significativa de la inflación en el componente de hoteles y otros alojamientos, que ha aumentado 2,3 pp hasta el 1,1 por 100.

En cuanto a los componentes volátiles, los **alimentos no elaborados** han reducido su tasa de inflación desde el 1,6 por 100 hasta el 1,3 por 100, destacando los descensos de las tasas de la carne de ovino, pescado fresco y huevos. Los **productos energéticos** han elevado su tasa interanual hasta el 11,1 por 100 por el incremento del precio de los carburantes.

El incremento de la tasa de inflación en septiembre ha obedecido al ascenso de la tasa correspondiente a los productos energéticos, y, en mucha menor medida, al de los BINE y los alimentos elaborados. Por otra parte, el INE ha publicado el índice armonizado a impuestos constantes correspondiente al mes de agosto, con un resultado igual al del índice total. Aunque esto parece indicar que en dicho mes ya no se ha producido un efecto traslado de la subida del IVA, hay que tener en cuenta que la metodología que emplea el INE hace que el índice recoja en el primer mes de la subida impositiva todo el impacto de la misma, que según este indicador fue de 1,1 pp (en julio). Pero, dado como se construye el índice, este sería el impacto teórico, es decir, asumiendo que toda la subida se traslada al precio final. El impacto real se puede estimar aproximadamente en la mitad de dicha cuantía, siendo el resto absorbido por los márgenes empresariales.

* IPC septiembre 2010 – previsiones hasta diciembre 2011 (14 de octubre de 2010).

Cuadro 1

IPC SEPTIEMBRE 2010: COMPARACIÓN CON LAS PREVISIONES

Tasas de variación anual en porcentaje

	Agosto 2010 Observado	Septiembre 2010		
		Observado	Previsión	Desviación
1. IPC total	1,8	2,1	2,1	0,0
1.2. Inflación subyacente	1,0	1,1	1,1	0,0
1.2.1 Alimentos elaborados.....	0,8	1,1	1,2	0,0
1.2.2 BINE.....	0,2	0,4	0,3	0,1
1.2.3 Servicios.....	1,5	1,5	1,7	-0,1
1.3. Alimentos sin elaboración.....	1,6	1,3	1,8	-0,5
1.4. Productos energéticos.....	8,9	11,1	10,7	0,4

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

Se han actualizado las previsiones para incorporar los últimos resultados, así como la tendencia más reciente del precio del crudo. Las previsiones para lo que queda de este año, en un escenario central de mantenimiento del precio del petróleo en el nivel de las últimas semanas, no han sufrido apenas modificaciones: la tasa interanual de diciembre se mantiene en el 2,3 por 100, y la media anual en el 1,7 por 100; para 2011, se prevé una tasa interanual del 1,3 por 100 en diciembre y una media anual del 1,6 por 100.

En un escenario de subidas progresivas del precio del crudo, la interanual del diciembre sería del 2,4 por 100

este año y del 2,3 por 100 el próximo. Finalmente en un escenario de descensos progresivos del precio del crudo, dichas tasas serían respectivamente del 2,1 por 100 y del 0,3 por 100.

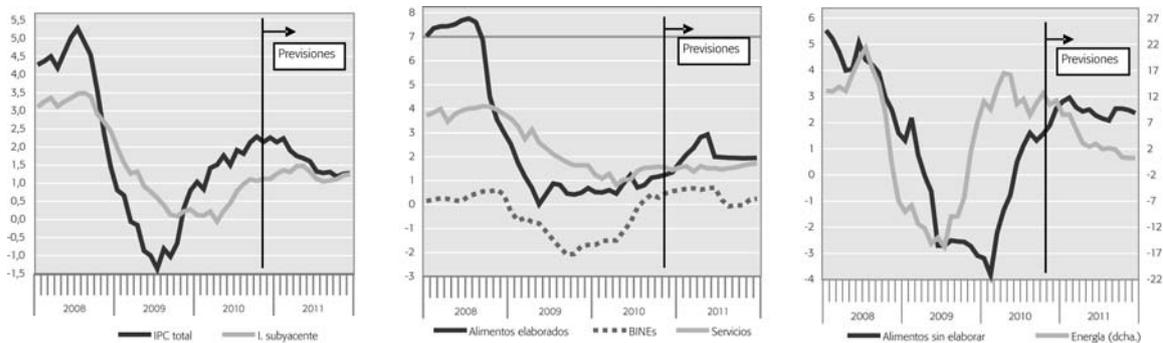
Nota metodológica

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

Gráfico 1

ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO

Variación interanual en porcentaje. Previsiones a partir de OCTUBRE 2010, escenario central



Fuentes: INE y previsiones de FUNCAS.

Cuadro 2.- PREVISIONES DEL IPC ESPAÑA

Tasas de variación mensual y anual en porcentaje

Año	Mes	Fecha de actualización: 14-10-2010		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	Annual	Mensual	Annual	Mensual	Annual	Mensual	Annual	Mensual	Annual	Mensual	Annual	Mensual	Annual
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	-1,6	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
2011	Octubre	0,9	2,3	0,9	1,1	0,1	1,2	2,6	0,3	-0,1	1,6	-0,2	1,6	1,6	12,9
	Noviembre	0,4	2,1	0,4	1,1	0,2	1,2	1,5	0,5	-0,2	1,5	0,3	1,9	0,1	10,8
	Diciembre	0,1	2,3	0,0	1,1	0,2	1,3	-0,3	0,6	0,2	1,4	0,9	2,5	0,0	11,5
	Media anual	.....	1,7	.....	0,6	.....	0,9	.....	-0,5	.....	1,3	.....	-0,1	.....	12,1
	Enero	-1,1	2,1	-1,4	1,3	0,5	1,7	-4,4	0,6	0,1	1,5	0,5	2,8	0,3	8,9
Febrero	-0,1	2,2	0,0	1,4	0,3	2,1	-0,3	0,7	0,1	1,6	-1,3	3,0	0,0	8,9	
Marzo	0,4	1,9	0,5	1,3	0,1	2,4	1,1	0,7	0,2	1,4	0,0	2,6	0,0	6,2	
Abril	0,9	1,8	1,1	1,5	0,1	2,8	2,6	0,6	0,3	1,6	0,4	2,4	0,2	3,6	
Mayo	0,2	1,7	0,2	1,5	0,1	2,9	0,7	0,7	-0,2	1,5	0,1	2,5	0,0	2,9	
Junio	0,1	1,6	0,1	1,3	0,1	2,0	-0,1	0,7	0,3	1,5	0,3	2,3	0,0	3,5	
Julio	-0,7	1,3	-0,9	1,1	0,1	2,0	-3,8	0,2	0,8	1,5	0,4	2,2	0,2	2,5	
Agosto	0,2	1,3	0,2	1,0	0,2	2,0	-0,4	-0,1	0,6	1,5	0,6	2,1	0,0	2,6	
Septiembre	0,1	1,3	0,1	1,1	0,1	2,0	1,1	0,0	-0,6	1,5	0,5	2,5	0,0	2,4	
Octubre	0,7	1,2	0,9	1,1	0,1	1,9	2,6	0,0	0,0	1,6	-0,2	2,5	0,1	0,9	
Noviembre	0,5	1,3	0,6	1,2	0,2	1,9	1,8	0,2	-0,2	1,7	0,2	2,5	0,0	0,8	
Diciembre	0,1	1,3	0,1	1,2	0,2	1,9	-0,3	0,2	0,3	1,7	0,8	2,4	0,0	0,8	
Media anual	.....	1,6	.....	1,2	.....	2,1	.....	0,4	.....	1,6	.....	2,5	.....	3,6	

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.

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 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 (con un peso de 17 por 100 sobre el IPC total), de servicios (35,80 por 100) y de bienes industriales no energéticos (29,51 por 100). Y el **IPC general** sería la media ponderada del IPC subyacente (82,31 por 100), de alimentos no elaborados (8,35 por 100) y de energía (9,34 por 100), de acuerdo con las ponderaciones utilizadas por el INE en 2006 para el IPC base 2001.

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.