

## IPC DICIEMBRE 2015 – PREVISIONES HASTA DICIEMBRE 2016

El **IPC** descendió un 0,3% en diciembre. Dicho descenso fue inferior al registrado en el mismo mes del año anterior, lo que elevó la tasa interanual de inflación hasta el 0%, desde el -0,3% del mes de noviembre. La **tasa armonizada** se elevó hasta el -0,1%, tres décimas porcentuales menos que la media de la zona euro. La **inflación subyacente** fue del 0,9%, una décima porcentual menos que en noviembre, mientras que el **núcleo inflacionista** -que excluye todos los alimentos y los productos energéticos- se redujo también en una décima porcentual hasta el 0,8%.

El resultado para el índice general ha sido inferior a lo esperado, debido fundamentalmente a que las tasas de inflación de los precios energéticos y de los alimentos sin elaboración fueron menores de lo previsto. También la inflación subyacente fue menor de lo esperado.

Cuadro 1				
IPC DICIEMBRE 2015: COMPARACIÓN CON LAS PREVISIONES				
Tasas de variación anual en porcentaje				
	Noviembre	Diciembre 2015		
	2015	Observado	Previsión	Desviación
	Observado			
1. IPC total	-0,3	0,0	0,2	-0,2
1.2. Inflación subyacente	1,0	0,9	1,0	-0,1
1.2.1. Alimentos elaborados	1,4	1,4	1,5	-0,1
1.2.2. BINE	0,7	0,6	0,7	-0,1
1.2.3. Servicios	1,0	0,9	1,0	-0,1
1.3. Alimentos sin elaboración	2,4	2,5	3,2	-0,7
1.4. Productos energéticos	-9,9	-7,5	-6,6	-0,9
2. Núcleo inflacionista	0,9	0,8	0,9	-0,1

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

Entre los componentes del índice **subyacente**, los **alimentos elaborados** mantuvieron su tasa estable en el 1,4%. Destaca, por un lado, el descenso de la misma en los aceites, y por otro, el incremento en las patatas y sus preparados. El descenso de la inflación de prensa y revistas dio lugar a una reducción de la misma en el grupo de **bienes industriales no energéticos (BINE)**, mientras que en el caso de los **servicios**, son los viajes organizados los que explican la bajada de la tasa de inflación en una décima porcentual. En cualquier caso, los tres grupos del índice subyacente están en tasas positivas.

Con respecto a los grupos más volátiles, la tasa de los **alimentos no elaborados** se elevó en una décima porcentual hasta el 2,5% por el incremento de la misma en el pescado fresco y las frutas frescas, no contrarrestado completamente por el descenso registrado en legumbres y hortalizas frescas. Finalmente, **los productos energéticos** registraron un incremento en su tasa de inflación de 2,4 puntos porcentuales, hasta el -7,5%, a pesar del descenso mensual de sus precios, ya que dicho descenso fue inferior al registrado el mismo mes del año anterior. Este componente del IPC es el único cuya tasa de inflación es negativa.

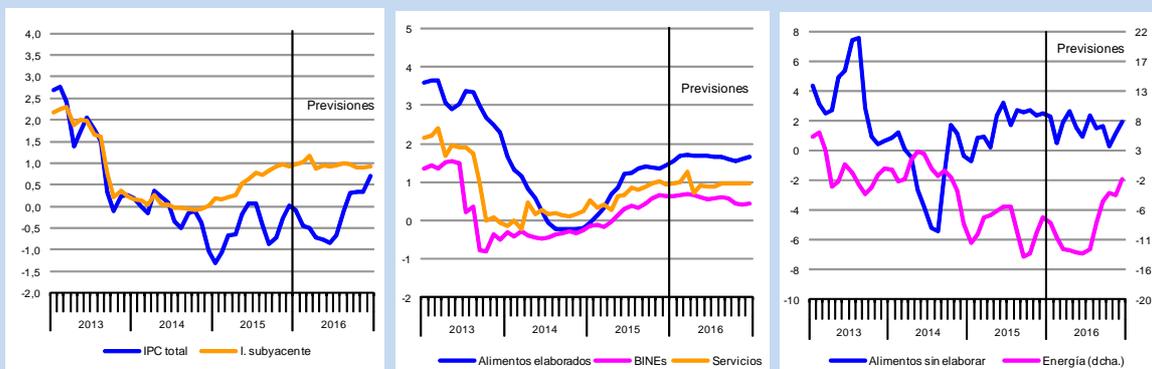
El aumento de la tasa de inflación en los productos energéticos es la razón que explica el ascenso de la inflación de diciembre. No obstante, dicho ascenso fue sensiblemente inferior al esperado, debido a la intensa caída del precio del petróleo.

Esta materia prima ha seguido abaratándose en las primeras semanas de enero hasta los 30 dólares. Las anteriores previsiones de inflación se realizaron con el petróleo en 40 dólares, lo que obliga a revisarlas considerablemente a la baja. En un escenario central en el que la cotización se recupera progresivamente hasta los 38 dólares al final del año, la tasa de inflación volverá a ser negativa en enero y se mantendrá así durante la mayor parte del año. La tasa interanual de diciembre será del 0,7% (cinco décimas porcentuales menos que en las anteriores previsiones), situándose la media anual en -0,2% (siete décimas porcentuales por debajo de las previsiones anteriores).

En un escenario alternativo, en el que se produce una recuperación más intensa del petróleo, hasta 44 dólares en diciembre, la inflación sería negativa durante la primera mitad del año, cerrando el mismo con una tasa interanual en diciembre del 1,4%, y una media anual del 0,2%. Finalmente, en un escenario en el que el precio del crudo se mantiene estable en el nivel actual, la tasa de inflación sería negativa hasta noviembre, pasando a 0,1% en diciembre, con una media anual del -0,5%. En todos los escenarios la tasa subyacente es positiva, con tasas entorno al 1% a lo largo de todo el ejercicio.

**Gráfico 1: ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO**

Variación interanual en porcentaje. Previsiones a partir de ENERO 2016, 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: 15-1-2016												Último dato observado: DICIEMBRE 2016			
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
2013	Diciembre .....	0,1	0,3	-0,1	0,2	0,0	2,3	-0,6	-0,5	0,2	0,0	1,3	0,6	0,7	0,2
	<b>Media anual ....</b>	--	<b>1,4</b>	--	<b>1,4</b>	--	<b>3,1</b>	--	<b>0,6</b>	--	<b>1,4</b>	--	<b>3,6</b>	--	<b>0,0</b>
2014	Diciembre .....	-0,6	-1,0	0,0	0,0	0,0	-0,2	-0,5	-0,2	0,3	0,3	-0,3	-0,4	-4,8	-8,5
	<b>Media anual ....</b>	--	<b>-0,2</b>	--	<b>0,0</b>	--	<b>0,4</b>	--	<b>-0,4</b>	--	<b>0,1</b>	--	<b>-1,2</b>	--	<b>-0,8</b>
2015	Enero .....	-1,6	-1,3	-1,5	0,2	0,2	-0,1	-4,6	-0,1	-0,1	0,5	0,5	-0,7	-3,3	-11,4
	Febrero .....	0,2	-1,1	0,0	0,2	0,1	0,1	-0,4	-0,1	0,1	0,3	0,8	0,9	1,4	-10,2
	Marzo .....	0,6	-0,7	0,5	0,2	0,1	0,3	1,2	-0,2	0,3	0,4	-1,6	0,9	2,7	-7,4
	Abril .....	0,9	-0,6	1,1	0,3	0,1	0,7	2,9	0,0	0,3	0,3	-0,5	0,2	0,5	-7,2
	Mayo .....	0,5	-0,2	0,3	0,5	0,0	0,9	0,9	0,1	0,1	0,6	1,4	2,3	1,0	-6,4
	Junio .....	0,3	0,1	0,1	0,6	0,1	1,2	-0,2	0,3	0,3	0,7	1,3	3,2	0,7	-5,7
	Julio .....	-0,9	0,1	-1,0	0,8	0,1	1,2	-3,9	0,4	0,6	0,9	-1,3	1,7	-0,6	-5,8
	Agosto .....	-0,3	-0,4	0,1	0,7	0,1	1,4	-0,3	0,3	0,4	0,8	1,7	2,7	-4,3	-9,8
	Septiembre .....	-0,3	-0,9	0,1	0,8	0,2	1,4	1,4	0,4	-0,8	0,9	-0,2	2,6	-3,0	-13,6
	Octubre .....	0,6	-0,7	0,9	0,9	0,1	1,4	3,2	0,6	-0,3	1,0	1,3	2,7	-1,3	-13,1
	Noviembre .....	0,4	-0,3	0,4	1,0	0,1	1,4	1,5	0,7	-0,2	1,0	-0,8	2,4	0,7	-9,9
	Diciembre .....	-0,3	0,0	0,0	0,9	0,1	1,4	-0,6	0,6	0,3	0,9	-0,1	2,5	-2,2	-7,5
<b>Media anual ....</b>	--	<b>-0,5</b>	--	<b>0,6</b>	--	<b>0,9</b>	--	<b>0,3</b>	--	<b>0,7</b>	--	<b>1,8</b>	--	<b>-9,0</b>	
2016	Enero .....	-1,7	-0,1	-1,5	1,0	0,3	1,5	-4,6	0,6	-0,1	1,0	0,3	2,3	-4,2	-8,3
	Febrero .....	-0,2	-0,5	0,0	1,0	0,3	1,7	-0,3	0,7	0,2	1,0	-1,0	0,5	-1,2	-10,6
	Marzo .....	0,6	-0,5	0,7	1,2	0,1	1,7	1,2	0,7	0,5	1,3	-0,2	1,9	0,6	-12,4
	Abril .....	0,7	-0,7	0,8	0,9	0,1	1,7	2,9	0,7	-0,2	0,7	0,2	2,6	0,3	-12,7
	Mayo .....	0,4	-0,8	0,4	1,0	0,1	1,7	0,8	0,6	0,3	0,9	0,3	1,6	0,6	-13,0
	Junio .....	0,2	-0,8	0,1	0,9	0,1	1,7	-0,3	0,5	0,3	0,9	0,6	0,9	0,6	-13,1
	Julio .....	-0,7	-0,7	-0,9	0,9	0,1	1,7	-3,9	0,6	0,6	0,9	0,1	2,4	0,1	-12,5
	Agosto .....	0,2	-0,1	0,2	1,0	0,1	1,7	-0,3	0,6	0,5	1,0	0,8	1,5	0,4	-8,2
	Septiembre .....	0,1	0,3	0,1	1,0	0,1	1,6	1,4	0,6	-0,8	1,0	0,0	1,7	0,4	-5,0
	Octubre .....	0,7	0,3	0,8	0,9	0,1	1,6	3,0	0,4	-0,3	1,0	0,0	0,3	0,2	-3,6
	Noviembre .....	0,4	0,3	0,4	0,9	0,1	1,6	1,5	0,4	-0,2	1,0	0,0	1,1	0,4	-3,9
	Diciembre .....	0,1	0,7	0,0	0,9	0,2	1,7	-0,6	0,4	0,3	1,0	0,6	1,9	0,4	-1,3
<b>Media anual ....</b>	--	<b>-0,2</b>	--	<b>1,0</b>	--	<b>1,6</b>	--	<b>0,6</b>	--	<b>1,0</b>	--	<b>1,6</b>	--	<b>-8,9</b>	

(\*) Estas previsiones corresponden a un escenario central en el que el precio del petróleo Brent asciende progresivamente hasta los 38 dólares en diciembre de 2016, y el tipo de cambio euro/dólar desciende hasta 1,03.

(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 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.

Espasa, A., Matea, M. L., Manzano, M. C. & Catusus, 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.