

## IPC JUNIO 2016 – PREVISIONES HASTA DICIEMBRE 2017

El **IPC** aumentó un 0,5% en junio, lo que elevó la tasa de inflación en dos décimas porcentuales hasta el -0,8%. La **tasa armonizada** también se elevó en la misma cuantía hasta el -0,9%, un punto porcentual por debajo de la media de la zona euro. La inflación **subyacente**, por el contrario, se redujo en una décima porcentual hasta el 0,6%, consolidando una trayectoria descendente iniciada desde el máximo del 1,1% alcanzado el pasado mes de marzo. El **núcleo inflacionista**, que excluye todos los alimentos y los productos energéticos, se mantuvo estable en el 0,6%.

El resultado en el índice general fue una décima superior a lo previsto debido a la desviación al alza con respecto a lo esperado en los productos energéticos, consecuencia, a su vez, del aumento mayor de lo anticipado del precio de la energía eléctrica.

Cuadro 1				
IPC JUNIO 2016: COMPARACIÓN CON LAS PREVISIONES				
Tasas de variación anual en porcentaje				
	Mayo 2016 Observado	Junio 2016		
		Observado	Previsión	Desviación
1. IPC total	-1,0	-0,8	-0,9	0,1
1.2. Inflación subyacente	0,7	0,6	0,7	-0,1
1.2.1. Alimentos elaborados	1,1	1,0	1,1	-0,1
1.2.2. BINE	0,4	0,3	0,5	-0,2
1.2.3. Servicios	0,8	0,7	0,7	0,0
1.3. Alimentos sin elaboración	2,6	2,3	2,1	0,2
1.4. Productos energéticos	-14,0	-11,7	-12,6	0,9
2. Núcleo inflacionista	0,6	0,6	0,6	0,0

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

Entre los componentes del índice **subyacente**, los **alimentos elaborados** redujeron su tasa de inflación en una décima porcentual hasta el 1%, como consecuencia sobre todo de la bajada del precio del aceite. La tasa de los **bienes industriales no energéticos** también descendió un décima porcentual hasta el 0,3%, destacando la bajada de la misma en los automóviles. En cuanto a los **servicios**, su tasa de inflación descendió una décima porcentual hasta el 0,7%. El crecimiento de los precios en este último grupo se ha frenado sensiblemente en los últimos meses, desde la tasa de 1,4% alcanzada en el mes de marzo.

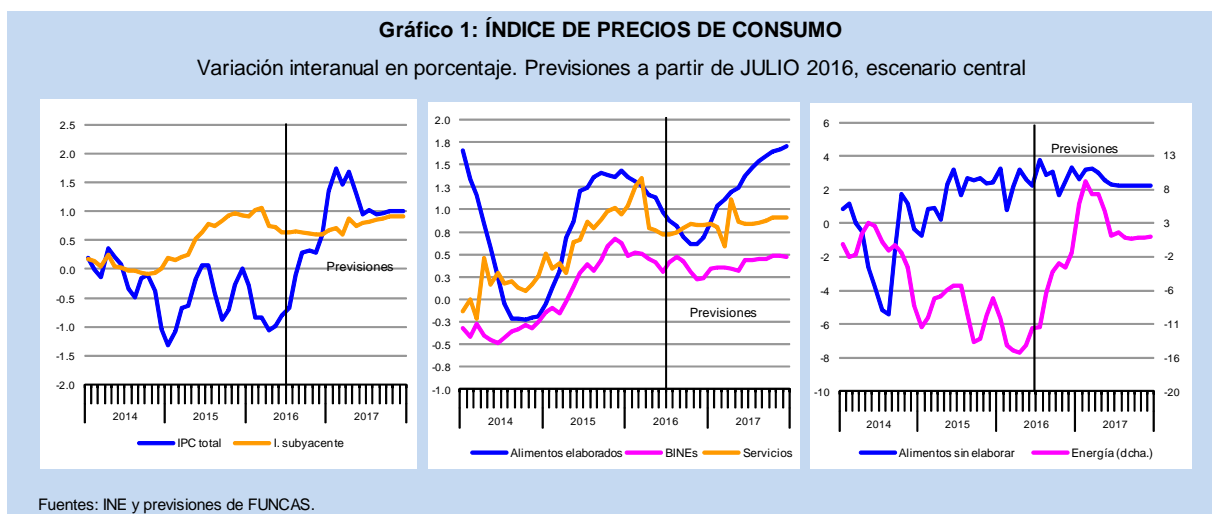
Con respecto a los componentes más volátiles, los **alimentos no elaborados** registraron un descenso de tres décimas porcentuales hasta el 2,3%, debido fundamentalmente a la bajada de la inflación en el pescado fresco. En cuanto a los **productos energéticos**, su inflación se incrementó en 2,3 puntos porcentuales hasta el -11,7%, como consecuencia de los incrementos de precios registrados en los combustibles y, sobre todo, la electricidad, que se encareció un 8,3% en el mes.

El ascenso de la tasa general en junio por segundo mes consecutivo –que, pese a ello, continúa en negativo- obedece, por tanto, al aumento de la inflación en los productos energéticos, y tiene lugar al mismo tiempo que desciende la inflación subyacente. Esta última interrumpió en abril la tendencia creciente que mantenía desde hacía más de un año, y ahora presenta una trayectoria descendente con un origen muy generalizado por componentes (alimentos elaborados, bienes industriales, servicios), que sorprende en el contexto actual de fuerte empuje de la demanda.

El precio del petróleo se ha reducido ligeramente desde el máximo de 50 dólares alcanzado a mediados de junio, pero ello ha sido contrarrestado por la depreciación del euro. Las previsiones para el resto del año y 2017 sufren escasas modificaciones. En el escenario central, en el que se parte de la hipótesis de que el precio del petróleo se mantiene estable en torno al nivel actual (47 dólares), la tasa media anual para 2016 se situaría en el -0,3%, aunque ha descendido ligeramente la previsión para la inflación subyacente y se ha elevado la previsión para los productos energéticos. La tasa interanual de diciembre sería del 0,6%.

En un escenario alternativo en el que el precio del petróleo se recupera hasta 57 dólares al final de este año y hasta 75 dólares al final del próximo, la tasa media anual de 2016 sería del -0,2%, con una interanual en diciembre del 1,2%, y la tasa media de 2017 sería del 2,3% -y del 2,1% la interanual de diciembre-.

Finalmente, si el precio del petróleo recuperase la trayectoria descendente y finalizase este año en torno a 40 dólares, y el año próximo en torno a 35 –escenario que ahora mismo se considera poco probable-, las tasas medias anuales se situarían en el -0,5% en 2016 y el 0,5% en 2017.



## Cuadro 2.- PREVISIONES DEL IPC ESPAÑA

Tasas de variación mensual y anual en porcentaje

Fecha de actualización: 13-7-2016

Último dato observado: JUNIO 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
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	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 .....	-1,9	-0,3	-1,6	0,9	0,1	1,4	-4,8	0,5	0,0	1,0	1,3	3,3	-6,2	-10,3
	Febrero .....	-0,4	-0,8	0,1	1,0	0,1	1,3	-0,3	0,5	0,4	1,3	-1,6	0,8	-2,9	-14,1
	Marzo .....	0,6	-0,8	0,6	1,1	0,1	1,3	1,1	0,5	0,4	1,4	-0,2	2,2	1,8	-14,8
	Abril .....	0,7	-1,1	0,8	0,7	0,0	1,2	2,8	0,5	-0,2	0,8	0,5	3,2	0,2	-15,1
	Mayo .....	0,5	-1,0	0,3	0,7	0,0	1,1	0,8	0,4	0,1	0,8	0,8	2,6	2,3	-14,0
	Junio .....	0,5	-0,8	0,0	0,6	-0,1	1,0	-0,3	0,3	0,3	0,7	0,9	2,3	3,5	-11,7
	Julio .....	-0,8	-0,7	-1,0	0,6	0,0	0,9	-3,8	0,4	0,6	0,7	0,2	3,8	-0,4	-11,5
	Agosto .....	0,3	-0,1	0,1	0,7	0,1	0,8	-0,3	0,5	0,4	0,7	0,9	2,9	0,8	-6,8
	Septiembre .....	0,1	0,3	0,1	0,6	0,1	0,7	1,3	0,4	-0,7	0,8	0,0	3,1	0,1	-3,8
	Octubre .....	0,7	0,3	0,8	0,6	0,1	0,6	3,0	0,3	-0,3	0,8	0,0	1,7	-0,1	-2,6
	Noviembre .....	0,3	0,3	0,4	0,6	0,1	0,6	1,5	0,2	-0,2	0,8	0,0	2,5	0,0	-3,2
	Diciembre .....	0,0	0,6	0,0	0,6	0,2	0,7	-0,6	0,2	0,3	0,8	0,6	3,3	0,0	-1,1
<b>Media anual ...</b>	--	<b>-0,3</b>	--	<b>0,7</b>	--	<b>1,0</b>	--	<b>0,4</b>	--	<b>0,9</b>	--	<b>2,6</b>	--	<b>-9,2</b>	
2017	Enero .....	-1,2	1,4	-1,5	0,7	0,3	0,9	-4,6	0,3	0,0	0,8	0,6	2,7	0,2	5,7
	Febrero .....	0,0	1,7	0,1	0,7	0,3	1,0	-0,3	0,4	0,3	0,8	-1,1	3,2	0,1	8,9
	Marzo .....	0,4	1,5	0,5	0,6	0,1	1,1	1,1	0,4	0,1	0,6	-0,2	3,2	0,1	7,0
	Abril .....	0,9	1,7	1,1	0,9	0,1	1,2	2,8	0,3	0,3	1,1	0,3	3,0	0,2	7,0
	Mayo .....	0,2	1,3	0,2	0,8	0,1	1,2	0,8	0,3	-0,2	0,9	0,4	2,6	0,1	4,7
	Junio .....	0,1	0,9	0,1	0,8	0,1	1,4	-0,2	0,4	0,3	0,8	0,7	2,3	0,1	1,2
	Julio .....	-0,7	1,0	-0,9	0,8	0,1	1,5	-3,8	0,4	0,6	0,8	0,1	2,2	0,1	1,7
	Agosto .....	0,2	0,9	0,1	0,8	0,1	1,5	-0,3	0,4	0,4	0,9	0,8	2,2	0,1	0,9
	Septiembre .....	0,1	1,0	0,1	0,9	0,1	1,6	1,3	0,4	-0,7	0,9	0,0	2,2	0,1	0,8
	Octubre .....	0,7	1,0	0,9	0,9	0,1	1,6	3,1	0,5	-0,3	0,9	0,0	2,2	0,1	1,0
	Noviembre .....	0,3	1,0	0,4	0,9	0,1	1,7	1,4	0,5	-0,2	0,9	0,0	2,2	0,1	1,0
	Diciembre .....	0,0	1,0	0,0	0,9	0,2	1,7	-0,6	0,5	0,3	0,9	0,6	2,2	0,1	1,0
<b>Media anual ...</b>	--	<b>1,2</b>	--	<b>0,8</b>	--	<b>1,4</b>	--	<b>0,4</b>	--	<b>0,9</b>	--	<b>2,5</b>	--	<b>3,3</b>	

(\*) Estas previsiones corresponden a un escenario central en el que el precio del petróleo Brent se mantiene estable en 47 dólares, y el tipo de cambio euro/dólar se mantiene estable en 1,10.

(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.