

El proceso inflacionista en la Comunidad Económica Europea y el diferencial de inflación con España

En este artículo, elaborado por M.^a de los Llanos Matea y Antoni Espasa del Servicio de Estudios, se aborda en primer lugar el concepto de inflación subyacente –apartado 1– con el fin de presentar a continuación una metodología a seguir para el cálculo del diferencial de inflación –apartado 2–.

En el apartado 3 se realiza un breve análisis de la situación inflacionista en los países miembros de la CEE, según la información disponible hasta mayo de 1988. Un resumen de dicho análisis se recoge en el cuadro 1. Por último, en el apartado 4 se presenta la evolución de nuestro diferencial de inflación con los otros países miembros de la CEE, que queda resumido en los gráficos 3 y 4.

1. LA INFLACION SUBYACENTE

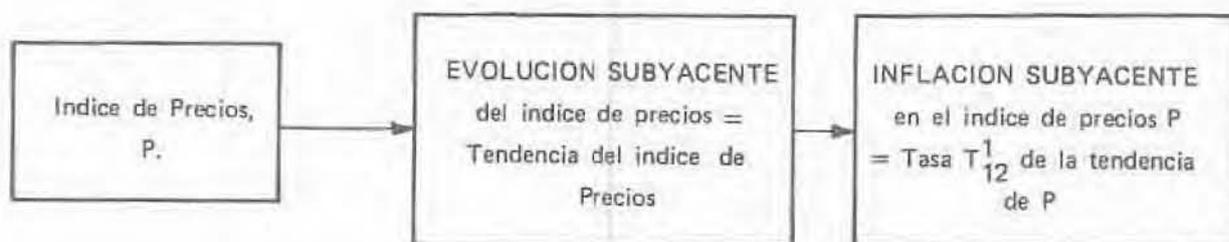
La evolución subyacente en una serie temporal es una señal, o componente no observable, que representa una senda firme alrededor de la cual oscila la serie original. Esta señal coincide con el concepto estadístico de tendencia. Es decir, es una señal que se obtiene a partir de la serie original, eliminando de ella todo tipo de oscilaciones cuyos valores medios se anulan en períodos relativamente cortos –normalmente no superiores al año– y que en la práctica nunca exceden de los seis años (1).

En el caso concreto de un índice de precios conviene distinguir entre la serie original, que representa un nivel de precios, y la serie de inflación, que aquí se define como el crecimiento anual, medido a partir del nivel de un determinado mes sobre el nivel del mismo mes del año anterior, y que se denomina T_{12} . En consecuencia, la evolución subyacente de un índice de precios será su tendencia y la inflación subyacente se calculará mediante la tasa anual (T_{12}) de la tendencia de dicho índice.

Hay que hacer notar que la evolución subyacente y, por tanto, su crecimiento se pueden obtener para cualquier índice de precios. Con lo cual, dado un índice de precios, P , si se calcula la T_{12} de su tendencia se tendrá la inflación subyacente de dicho índice. En el esquema adjunto se resumen estos conceptos.

Así, si a partir del índice de precios industriales (al por mayor) de bienes alimenticios, se calcula la T_{12} de su tendencia se tendrá su inflación subyacente. No obstante, una medida de inflación relevante para el

(1) A veces la tendencia o evolución subyacente contiene oscilaciones entre dos y seis años, pues si en los datos originales están presente su eliminación es compleja, dado lo cortas que suelen ser las series económicas.



conjunto de la economía ha de obtenerse a partir de un índice de precios general, como el representado por el deflactor del producto interior bruto. Sin embargo, los datos de las contabilidades nacionales se conocen con retraso y es habitual calcular la inflación sobre un índice mensual de precios al consumo (IPC), que se obtiene a partir de una encuesta amplia de precios que se ponderan de acuerdo con un esquema estimado del gasto familiar. Con ello, al hablar de inflación o de inflación subyacente sin referencia a un índice de precios concreto, nos referimos a la que se deriva del IPC.

No obstante, el IPC tiene ciertos inconvenientes, pues incluye los precios de bienes energéticos que, al ser precios administrados, se mueven de forma escalonada, y los precios de alimentos sin elaborar que, por un lado, son muy dependientes de las características de la oferta, por lo que muestran una fuerte oscilación y, por otro, contienen bienes estacionales, frutas y verduras, cuyo tratamiento en el caso español provoca que los crecimientos mensuales de dicho índice no sean representativos (véase Camio 1987 y Camio y Rodríguez de Pablo 1988). Por ello, puede ser de especial interés calcular la inflación subyacente en un índice de precios al consumo que excluya los precios energéticos y los de los alimentos no elaborados. Este índice es el de precios al consumo de servicios y bienes elaborados no energéticos, que contiene el 77,54 % de los precios con que se calcula el IPC español global. En la medida en que se espere que los precios finales de la energía y alimentos no elaborados tengan una evolución tendencial similar a la de los restantes precios finales, se podrá decir que la inflación subyacente así medida, sin ser global, pues excluye ciertos bienes, representa el *núcleo inflacionista*. Para los demás países de la CEE no disponemos de datos desagregados para calcular estos índices, por lo que, en las secciones siguientes, se utiliza siempre el IPC global. Pero, en todo caso, ocurrirá que, en general, las oscilaciones de los índices de precios de alimentos no elaborados de estos países son menos acusadas y erráticas que las del español, en parte, probablemente, porque su mayor grado de apertura al exterior induce una mayor estabilidad de los precios internos. Además, la ponderación que los alimentos no elabo-

rados tienen en el total suele ser, en dichos países, menor que en España, por lo que sus efectos en el IPC global son menores.

Para los índices de precios al consumo, se puede comprobar que la tasa de crecimiento anual T_{12}^1 de sus tendencias sigue una evolución similar a la de la tasa T_{12}^0 (crecimiento de la media de las doce observaciones sobre la media de las doce observaciones inmediatamente anteriores) de sus correspondientes series originales, ambas debidamente centradas (1). Por tanto, la tasa T_{12}^1 de un índice de precios es un indicador aceptable de su inflación subyacente.

La tasa T_{12}^1 centrada en el momento t se define como:

$$T_{12}^1(t) = \left(\frac{X_t + \sum_{i=1}^{11} X_{t+i}}{\sum_{i=1}^{12} X_{t+i}} - 1 \right) \times 100$$

En consecuencia, en el momento t se requiere conocer los valores de la serie en $t+1, t+2, \dots, t+11$, que no se han observado todavía. Esta carencia se suple utilizando once predicciones realizadas con información hasta t . Por tanto, al utilizar predicciones, la tasa T_{12}^1 centrada está sujeta a revisiones a medida que se disponga de nuevas observaciones. Pero esto no es un grave inconveniente, pues se puede comprobar que esta medida de la inflación subyacente es más estable que otras mencionadas por ciertos autores. De hecho, cualquier medida de crecimiento subyacente anual contemporáneo no puede calcularse sin realizar predicciones de forma más o menos explícita.

Para el caso español, una discusión más detallada sobre el cálculo de la inflación subyacente se encuentra recogida en Espasa y otros (1987).

2. METODOLOGIA PARA EL ANALISIS DEL DIFERENCIAL DE INFLACION

La inflación ha sido uno de los principales problemas de las economías occidentales a partir de la

(1) Sobre este tema véase Espasa (1985a) y (1985b).

década de los 70. Gran parte de las políticas económicas de los últimos años han tenido como objetivo prioritario la reducción de la inflación y, dadas las interrelaciones entre las economías actuales, el diferencial de inflación constituye un aspecto importante a considerar en la necesaria coordinación de las políticas económicas.

En este contexto cobra especial interés la correcta cuantificación del diferencial de inflación. Este se debe calcular sobre las correspondientes inflaciones subyacentes, ya que oscilaciones estacionales, que se cancelan en el año, u oscilaciones de corto plazo, no son relevantes para el cálculo del diferencial, pues no informan sobre su repercusión en los equilibrios básicos de la economía.

El análisis del diferencial puede interesar por su relación con la competitividad. Sin embargo, hay que señalar que la competitividad en los bienes comerciales no viene tan solo determinada por el diferencial de inflación sino, también, por las políticas de importaciones y exportaciones seguidas y, en concreto, por las medidas arancelarias y de contingentes existentes en cada país. En algunos casos estas políticas son determinantes, pero, si esto no es así, el diferencial de inflación puede servir como medida de competitividad. En tal caso, las inflaciones subyacentes consideradas han de calcularse netas de impuestos indirectos, pues éstos afectan tanto a los bienes de producción interior como a los importados. Hay que puntualizar, sin embargo, que en el caso del sector de turismo no se deberían sustraer los impuestos indirectos, por cuanto es en los países oferentes donde se consumen estos servicios, con independencia de que constituyan una exportación del país o no. Hay que señalar, también, que si se desea comparar la efectividad de las políticas monetarias llevadas a cabo por distintos países, el cálculo de la inflación subyacente debe plantearse en general, sin descontar los impuestos indirectos. Aquí vamos a ceñir a analizar el diferencial de inflación suponiendo que se cumplen las condiciones para que sea una buena medida de la competitividad en bienes y servicios no consumidos en el país productor, y, por tanto, se eliminan los efectos de la implantación del impuesto sobre el valor añadido (IVA) (1). Dado el nivel de desagregación al que se trabaja no es posible aislar el sector turismo, con el fin de no eliminar la imposición indirecta correspondiente.

Si se desea obtener una variable que aproxime la competitividad, el cálculo del diferencial no sólo

(1) Asimismo, para efectos de comparación de políticas monetarias en 1986-87 entre España y otros países parece que debería excluirse el IVA, pues su implantación en España no suponía, al menos en teoría, mayor presión fiscal.

debe estimarse a partir de índices de precios finales excluida la imposición indirecta, sino que, también, se deben excluir los precios de bienes finales importados y los precios de bienes no comerciables. Esto sugiere que sería preferible calcular el diferencial sobre el índice de precios industriales en lugar de sobre el índice de precios al consumo, pues este último incluye bienes finales importados y más bienes no comerciables que el anterior. Sin embargo, esta sugerencia plantea el problema de que el índice de precios industriales no incluye los precios de algunos servicios que se recogen en el IPC y que, ciertamente, son relevantes en el diferencial. Ante situaciones en que se crea que el diferencial de inflación medido con los precios al consumo no es un buen indicador, se sugiere que se calculen los diferenciales de inflación sobre el IPC y sobre los precios industriales y que, a la vista de ambos, se realice una evaluación del diferencial que se intenta medir. En el resto de este artículo se supondrá que se cumplen las condiciones para calcular los diferenciales de inflación entre países a través de sus respectivos índices de precios al consumo.

3. EVOLUCIÓN SUBYACENTE Y EXPECTATIVAS A MEDIO PLAZO DEL PROCESO INFLACIONISTA EN LOS PAÍSES DE LA COMUNIDAD ECONÓMICA EUROPEA

El IPC de la Comunidad, excluida España, se obtiene como la media geométrica de cada uno de los países miembros. Las ponderaciones utilizadas corresponden a la participación porcentual de estos países dentro del comercio exterior de España durante 1985 (1). La serie que aquí se presenta para la CEE, excluida España, incluye, desde el principio, a Portugal.

En el cuadro 1 se analiza la situación de los índices de precios al consumo comunitarios y en el gráfico 1 se recoge la representación de los crecimientos subyacentes. Además de estudiar la mejora o empeoramiento de la situación inflacionista en el transcurso del año 1988, se presentan las expectativas a medio plazo estimadas con información hasta mayo.

Las expectativas de inflación se calculan como la tasa de crecimiento anual a la que convergen las predicciones a largo plazo.

El IPC comunitario, excluida España, presenta un crecimiento prácticamente constante, situándose su

(1) Estas ponderaciones nos las ha facilitado la Oficina de Estadística y Central de Balances del Servicio de Estudios del Banco de España.

1. Análisis de la situación de los IPC comunitarios con información hasta mayo de 1986

| País | Situación subyacente actual | | Expectativas (Inercia) de inflación |
|---------------------|---|-----------|--|
| | Nivel de precios | Inflación | |
| CEE excluida ESPAÑA | CRECIMIENTO PRACTICAMENTE CONSTANTE. Situación mejor que en abril pero peor que en el trimestre anterior. | 2,9 % | 2,9 %. Se espera que continúe el crecimiento constante. |
| ALEMANIA | CRECIMIENTO ACELERADO. Situación menos expansiva que en abril, pero más que en marzo. | 1,4 % | 1,3 %. Se espera que la aceleración se convierta en crecimiento constante. |
| FRANCIA | CRECIMIENTO CONSTANTE. Situación mejor que en abril, pero peor que en el trimestre anterior. | 2,5 % | 2,4 %. Se espera que continúe el crecimiento constante. |
| REINO UNIDO | CRECIMIENTO ACELERADO. Situación menos expansiva que en abril, pero más que en el trimestre anterior. | 4,5 % | 4,7 %. Ligero margen para que la aceleración continúe. |
| BELGICA-LUXEMBURGO | CRECIMIENTO CONSTANTE. Empeoramiento respecto a los meses anteriores. | 0,8 % | 0,7 %. Se espera que continúe el crecimiento constante. |
| ITALIA | CRECIMIENTO LIGERAMENTE DESACELERADO. Situación mejor que en abril. | 4,9 % | 4,8 %. Prácticamente no existe margen para que continúe la desaceleración. |
| HOLANDA | CRECIMIENTO ACELERADO. Situación peor que en los meses anteriores. | 0,7 % | 1,0 %. Margen para que la aceleración continúe. |
| DINAMARCA | CRECIMIENTO PRACTICAMENTE CONSTANTE. Empeoramiento respecto a los meses anteriores. | 4,9 % | 4,9 %. Se espera que continúe el crecimiento constante. |
| GRECIA | CRECIMIENTO ACELERADO. Mejora respecto a abril, pero la situación es peor que la prevista en enero. | 14,3 % | 17,0 %. Margen para que la aceleración continúe. |
| PORTUGAL | CRECIMIENTO DESACELERADO. Mejora respecto a la previsión de los últimos cuatro meses. | 8,1 % | 6,9 %. Posibilidades para que la desaceleración continúe. |
| IRLANDA | CRECIMIENTO CONSTANTE. Mejora respecto a enero. | 1,8 % | 1,9 %. Se espera que continúe el crecimiento constante. |

inflación subyacente actual en el 2,9%, lo que ha supuesto una mejora respecto a la situación de abril. Las expectativas a medio plazo se cifran alrededor del 2,9 %, por lo que se espera que el crecimiento constante actual se mantenga.

Por países, presentan *crecimientos acelerados* Alemania, Reino Unido, Holanda y Grecia, previriéndose que esta situación se mantenga en el largo plazo a excepción de Alemania. Sin embargo, existe una gran disparidad entre estos cuatro países pues mientras la situación subyacente actual de Holanda se estima en el 0,7 %, en Grecia se cifra en el 14,3 %, siendo del 1,4 % para Alemania y del 4,5 % para el Reino Unido.

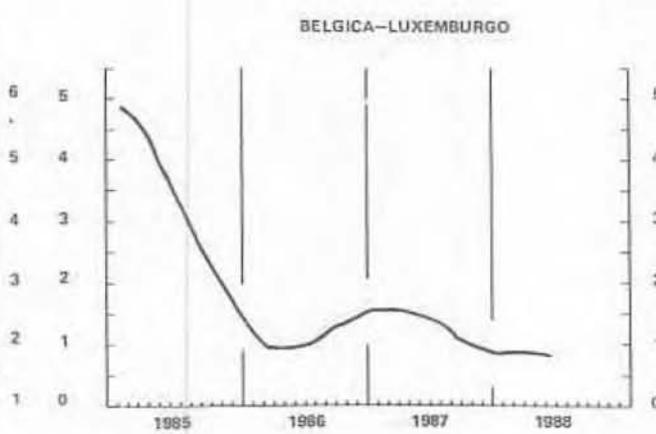
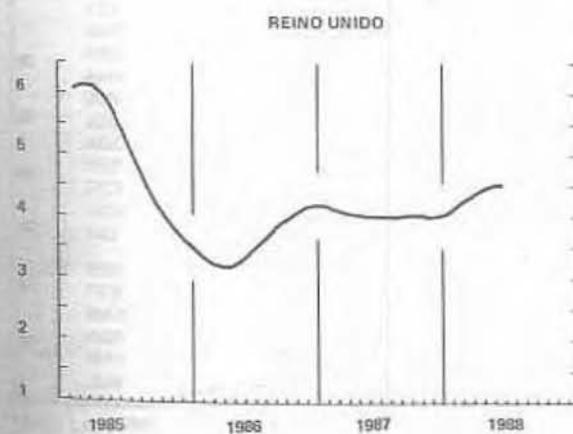
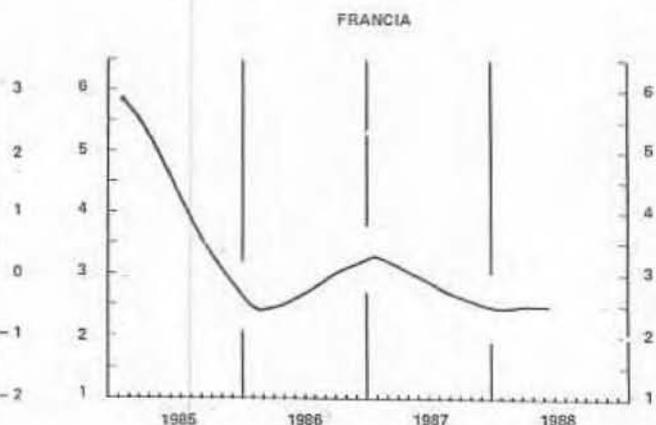
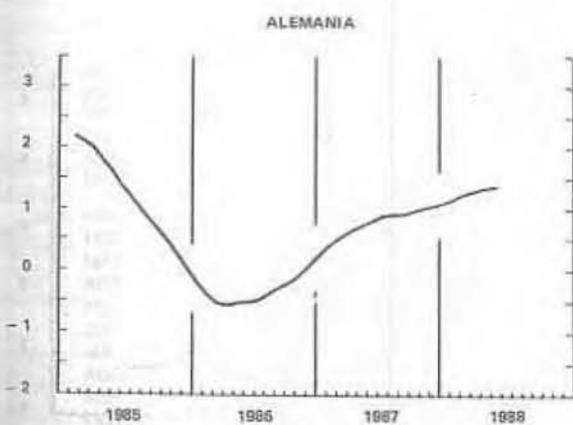
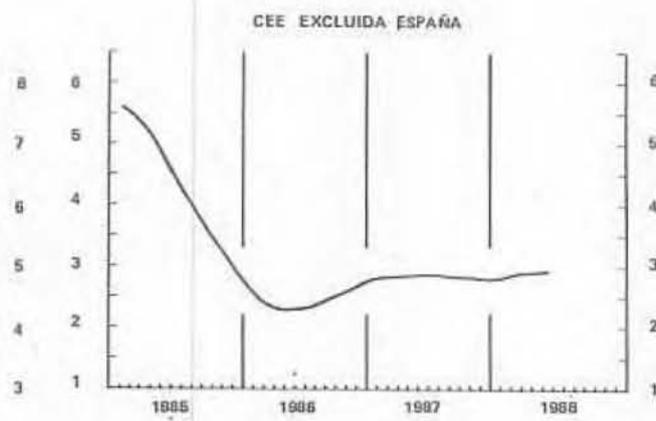
Los países con *crecimientos constantes* son Francia, Belgica-Luxemburgo, Dinamarca e Irlanda,

esperándose que continúe esta situación. Respecto a los niveles en los que se encuentran van desde un 4,9 % para Dinamarca hasta el 0,8 % de Belgica-Luxemburgo, pasando por el 2,5 % de Francia y el 1,8 % de Irlanda.

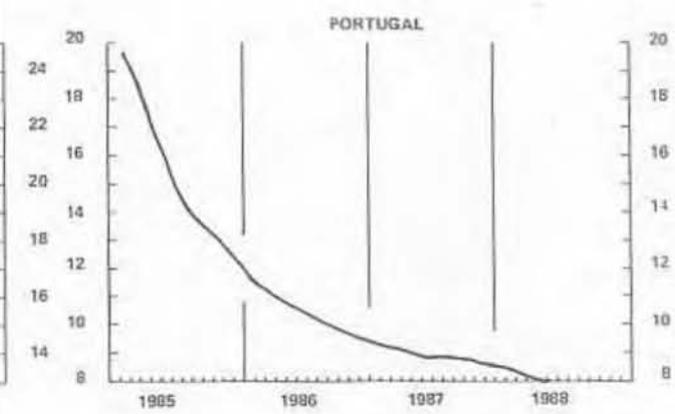
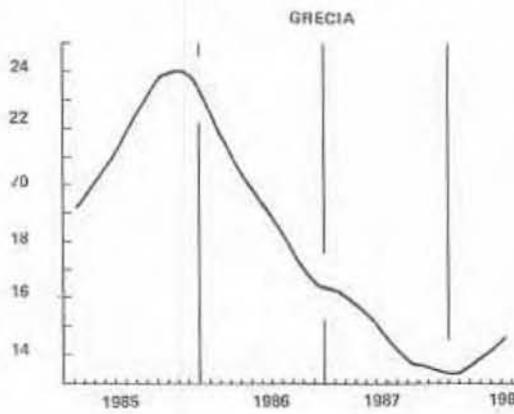
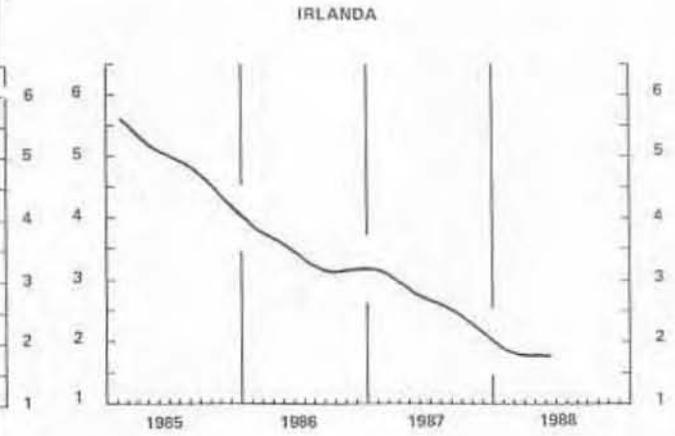
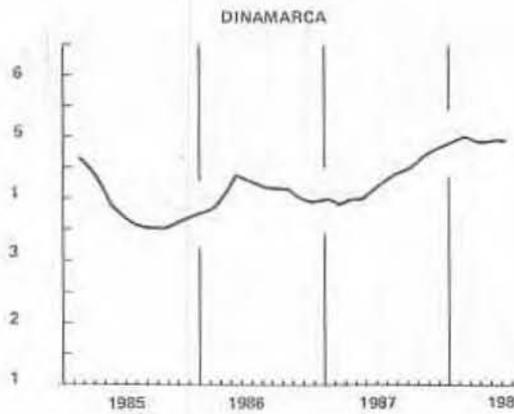
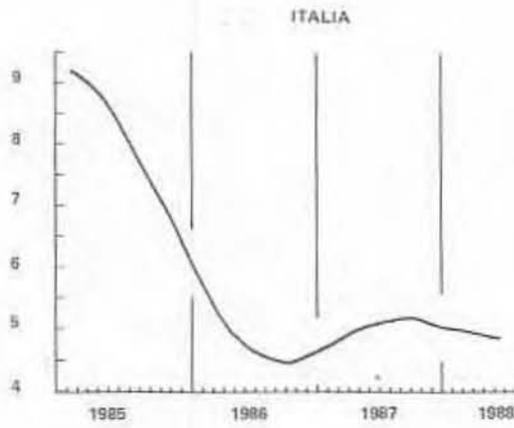
Por último, los países que presentan un *crecimiento desacelerado* son los restantes dos países de la Comunidad, siendo sus crecimientos subyacentes actuales del 4,9 % para Italia y del 8,1 % para Portugal, existiendo un amplio margen para que la desaceleración continúe en el caso portugués.

Conviene señalar que la inflación subyacente en la CEE ha aumentado respecto a principios de 1986, debido a la aceleración experimentada en los precios de Alemania, Reino Unido, Holanda y Dinamarca (en este último país la aceleración ya parece haberse estancado).

1. Inflación subyacente



1. Inflación subyacente (continuación)



En cuanto a la evolución registrada en lo que llevamos de año, lo más destacable es, por un lado, el recrudecimiento del proceso inflacionista del Reino Unido y, por otro, el avance en el freno de la inflación llevado a cabo en Portugal.

4. EL DIFERENCIAL DE INFLACION ENTRE ESPAÑA Y LA CEE

En el cuadro 2 se ofrece la evolución del diferencial de inflación de España con la CEE y las previsiones para junio de 1988.

Como se puede observar en el gráfico 2, después del incremento registrado en el diferencial de inflación con la Comunidad a lo largo de 1985, se ha producido una reducción progresiva del mismo desde principios de 1986. Las causas de esta evolución se pueden apreciar más claramente en el gráfico 3. Así, el aumento producido durante 1985 se debió a una mayor desaceleración de la inflación subyacente de la CEE que la acaecida para la española. Por otra parte, la reducción observada desde comienzos de 1986 es el resultado de, por un lado, el agotamiento de la desaceleración de la inflación comunitaria a principios de 1986, que dió paso a un rebrote infla-

2. Diferencial de inflación de España con la CEE

| | CEE excepto España | Alemania | Francia | Reino Unido | Bel-Lux | Italia | Holanda | Dinamarca | Grecia | Portugal | Irlanda | |
|------|--------------------------|----------|---------|----------------|---------|--------|---------|-----------|--------|----------|---------|-----|
| 1985 | ENE | 2,7 | 6,1 | 2,5 | 2,2 | 3,5 | -0,9 | 6,1 | 3,7 | -10,9 | -11,3 | 2,7 |
| | FEB | 2,8 | 6,2 | 2,6 | 2,1 | 3,5 | -0,8 | 6,1 | 3,8 | -11,5 | -10,5 | 2,8 |
| | MAR | 2,8 | 6,1 | 2,7 | 2,0 | 3,6 | -0,9 | 6,0 | 3,8 | -12,2 | -9,6 | 2,8 |
| | ABR | 2,7 | 6,0 | 2,7 | 1,8 | 3,6 | -1,0 | 5,8 | 3,9 | -13,1 | -9,0 | 2,6 |
| | MAY | 2,7 | 5,9 | 2,7 | 1,9 | 3,6 | -1,0 | 5,7 | 3,7 | -14,0 | -8,5 | 2,4 |
| | JUN | 2,8 | 5,9 | 2,8 | 2,0 | 3,8 | -1,0 | 5,7 | 3,6 | -14,8 | -7,7 | 2,3 |
| | JUL | 3,0 | 6,1 | 3,1 | 2,3 | 4,0 | -0,7 | 5,8 | 3,6 | -15,5 | -7,1 | 2,3 |
| | AGO | 3,3 | 6,3 | 3,4 | 2,7 | 4,4 | -0,4 | 6,0 | 3,6 | -16,2 | -6,6 | 2,4 |
| | SEP | 3,6 | 6,5 | 3,7 | 3,0 | 4,7 | -0,1 | 6,3 | 3,7 | -16,7 | -6,2 | 2,5 |
| | OCT | 3,8 | 6,7 | 4,0 | 3,2 | 5,0 | 0,2 | 6,5 | 3,6 | -16,9 | -5,9 | 2,7 |
| | NOV | 4,0 | 6,9 | 4,1 | 3,4 | 5,2 | 0,5 | 6,6 | 3,4 | -16,9 | -5,6 | 2,9 |
| | DIC | 3,9 | 6,8 | 4,0 | 3,2 | 5,2 | 0,5 | 6,4 | 3,1 | -17,0 | -5,5 | 2,7 |
| 1986 | ENE | 4,0 | 6,9 | 4,1 | 3,2 | 5,3 | 0,7 | 6,4 | 2,9 | -16,4 | -5,1 | 2,7 |
| | FEB | 3,9 | 6,8 | 3,9 | 3,1 | 5,3 | 0,8 | 6,4 | 2,5 | -15,8 | -5,0 | 2,8 |
| | MAR | 3,7 | 6,5 | 3,6 | 2,8 | 5,1 | 0,8 | 6,3 | 1,9 | -15,5 | -5,1 | 2,3 |
| | ABR | 3,7 | 6,6 | 3,6 | 2,8 | 5,1 | 1,1 | 6,4 | 1,7 | -14,8 | -4,9 | 2,4 |
| | MAY | 3,8 | 6,6 | 3,5 | 2,8 | 5,2 | 1,3 | 6,6 | 1,8 | -14,1 | -4,5 | 2,6 |
| | JUN | 3,8 | 6,6 | 3,5 | 2,7 | 5,1 | 1,4 | 6,8 | 1,9 | -13,6 | -4,4 | 2,7 |
| | JUL | 3,6 | 6,4 | 3,2 | 2,4 | 4,9 | 1,4 | 6,7 | 1,8 | -13,3 | -4,3 | 2,7 |
| | AGO | 3,3 | 6,1 | 2,9 | 2,0 | 4,6 | 1,2 | 6,4 | 1,6 | -12,9 | -4,3 | 2,6 |
| | SEP | 3,0 | 5,8 | 2,6 | 1,6 | 4,3 | 1,1 | 6,2 | 1,4 | -12,5 | -4,4 | 2,4 |
| | OCT | 2,8 | 5,5 | 2,3 | 1,3 | 4,0 | 0,9 | 5,9 | 1,3 | -12,0 | -4,4 | 2,2 |
| | NOV | 2,1 | 4,8 | 1,7 | 0,6 | 3,4 | 0,2 | 5,3 | 0,8 | -12,1 | -4,8 | 1,6 |
| | DIC | 2,1 | 4,7 | 1,6 | 0,6 | 3,3 | 0,2 | 5,3 | 0,9 | -11,7 | -4,7 | 1,6 |
| 1987 | ENE | 1,8 | 4,3 | 1,3 | 0,4 | 3,1 | -0,1 | 5,2 | 0,6 | -11,7 | -4,7 | 1,5 |
| | FEB | 1,8 | 4,2 | 1,4 | 0,5 | 3,1 | -0,1 | 5,0 | 0,7 | -11,6 | -4,6 | 1,5 |
| | MAR | 1,9 | 4,2 | 1,6 | 0,7 | 3,2 | -0,1 | 5,0 | 0,8 | -11,2 | -4,4 | 1,7 |
| | ABR | 1,7 | 3,9 | 1,5 | 0,6 | 3,0 | -0,4 | 4,7 | 0,6 | -11,1 | -4,5 | 1,7 |
| | MAY | 1,5 | 3,6 | 1,4 | 0,4 | 2,9 | -0,7 | 4,3 | 0,3 | -10,9 | -4,6 | 1,6 |
| | JUN | 1,4 | 3,4 | 1,3 | 0,2 | 2,8 | -0,9 | 4,0 | - | -10,6 | -4,6 | 1,5 |
| | JUL | 1,3 | 3,3 | 1,3 | 0,1 | 2,8 | -1,0 | 3,8 | -0,2 | -10,2 | -4,7 | 1,5 |
| | AGO | 1,2 | 3,2 | 1,3 | - | 2,8 | -1,1 | 3,7 | -0,4 | -9,9 | -4,8 | 1,5 |
| | SEP | 1,2 | 3,1 | 1,3 | - | 2,9 | -1,2 | 3,6 | -0,5 | -9,7 | -4,8 | 1,5 |
| | OCT | 1,1 | 2,9 | 1,3 | -0,1 | 2,9 | -1,3 | 3,5 | -0,8 | -9,7 | -4,9 | 1,5 |
| | NOV | 1,4 | 3,2 | 1,6 | 0,2 | 3,3 | -0,9 | 3,7 | -0,6 | -9,3 | -4,5 | 2,0 |
| | DIC | 1,3 | 3,1 | 1,6 | 0,1 | 3,3 | -0,9 | 3,6 | -0,7 | -9,3 | -4,5 | 2,1 |
| 1988 | ENE | 1,3 | 3,0 | 1,6 | - | 3,2 | -1,0 | 3,5 | -0,9 | -9,3 | -4,4 | 2,1 |
| | FEB | 1,2 | 2,9 | 1,6 | -0,1 | 3,2 | -0,9 | 3,4 | -0,9 | -9,4 | -4,4 | 2,2 |
| | MAR | 1,2 | 2,8 | 1,6 | -0,2 | 3,2 | -0,9 | 3,4 | -0,8 | -9,6 | -4,2 | 2,3 |
| | ABR | 1,2 | 2,8 | 1,6 | -0,3 | 3,2 | -0,8 | 3,4 | -0,8 | -9,9 | -4,1 | 2,3 |
| | MAY | 1,0 | 2,5 | 1,4 | -0,6 | 3,1 | -1,0 | 3,2 | -1,1 | -10,4 | -4,2 | 2,1 |
| | JUN | 1,0 | 2,5 | 1,4 | -0,6 | 3,1 | -0,9 | 3,2 | -1,0 | -10,7 | -4,1 | 2,1 |

Nota: Las ponderaciones se han calculado según la participación porcentual de cada país dentro del comercio exterior de España durante 1985.

cionista en la CEE y, por otro, al mantenimiento de la desaceleración del proceso inflacionista español durante dicho período.

Detrás del diferencial con la Comunidad se encuentra un amplio abanico de diferenciales por países. En el gráfico 4 se representan, conjuntamente, la inflación subyacente española y la de los otros miembros de la CEE. Nuestro diferencial de inflación únicamente ha sido negativo durante todo el período considerado respecto a Grecia y Portugal. En la lucha contra la inflación (medida con el IPC) en el ámbito comunitario la economía española se encuentra en el sexto lugar, por delante del Reino Unido, Italia, Dinamarca, Portugal y Grecia, observándose, por tanto, la existencia de ventajas comparativas —en relación al nivel de precios— con importantes países competidores en el sector turístico. Sin embargo, nuestro diferencial todavía es amplio con los países soporte del Sistema Monetario Europeo, quedando por recorrer un largo camino en el control de la inflación con vistas a la entrada en el Sistema Monetario Europeo.

En mayo de 1988 el diferencial con la Comunidad se cuantifica en el 1 % (véase cuadro 2). No obstante, existe una amplia gama de diferenciales de inflación según los distintos países que integran la Comunidad. El mayor diferencial lo tenemos respecto a Holanda, cifrandose en el 3,2 %, seguido del de Bélgica-Luxemburgo, con un 3,1 %, y de Alemania, con el 2,5 %. En el otro extremo se encuentra el diferencial de inflación con Grecia, que se evalúa en el -10,4 %.

Al utilizar predicciones para la estimación del diferencial de inflación, éste está sujeto a revisiones a medida que se dispone de más información. El úl-

timo valor definitivo, con la salvedad de Irlanda (por ser una serie trimestral), corresponde a junio de 1987. Para dicho mes, el diferencial de inflación con el conjunto comunitario era del 1,4 %, habiéndose producido una reducción del diferencial respecto a mayo de 1987. Por países, el diferencial de inflación en esa fecha con Alemania era del 3,4 % y con Holanda del 4,0 %.

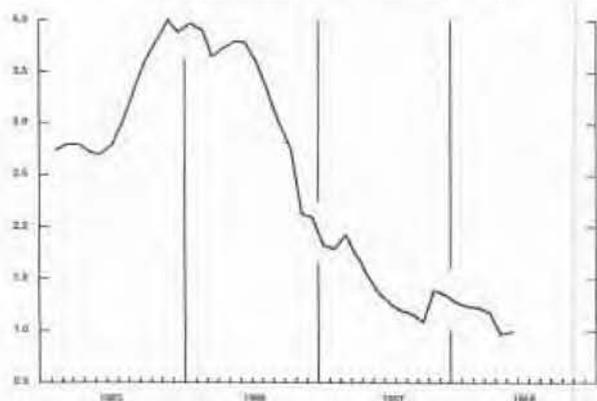
5. CONCLUSIONES

El objetivo del artículo es presentar un análisis de la situación inflacionista en los países miembros de la CEE excluida España y de la metodología a seguir para el cálculo del diferencial de inflación de nuestro país con el resto de países integrantes de la CEE.

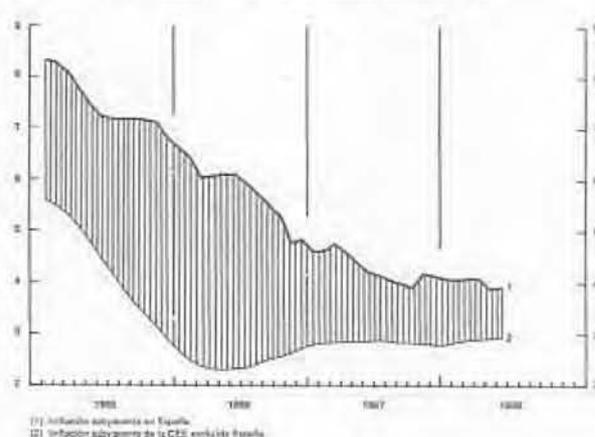
La situación del índice comunitario, excluida España, es de crecimiento prácticamente constante, esperándose que se mantenga. Por países, la situación inflacionista es muy dispar, tanto por el nivel de inflación subyacente en que se encuentran los distintos países (comprende desde el 0,7 % de Holanda hasta el 14,3 % de Grecia), como por su tipo de crecimiento y expectativas a medio plazo (véase cuadro 1).

Respecto a la metodología a seguir para cuantificar el diferencial de inflación se propone que: 1) El diferencial de inflación se debe calcular sobre las correspondientes inflaciones subyacentes, ya que oscilaciones estacionales, que se cancelan en el año, y oscilaciones de corto plazo, que se mueven alrededor de una media cero, no son relevantes para el cálculo de diferenciales y, de tenerse en cuenta, pueden llevar a inferencias erróneas. 2) En algunos casos el diferencial se puede utilizar como medida de compe-

2. Diferencial de inflación con la CEE

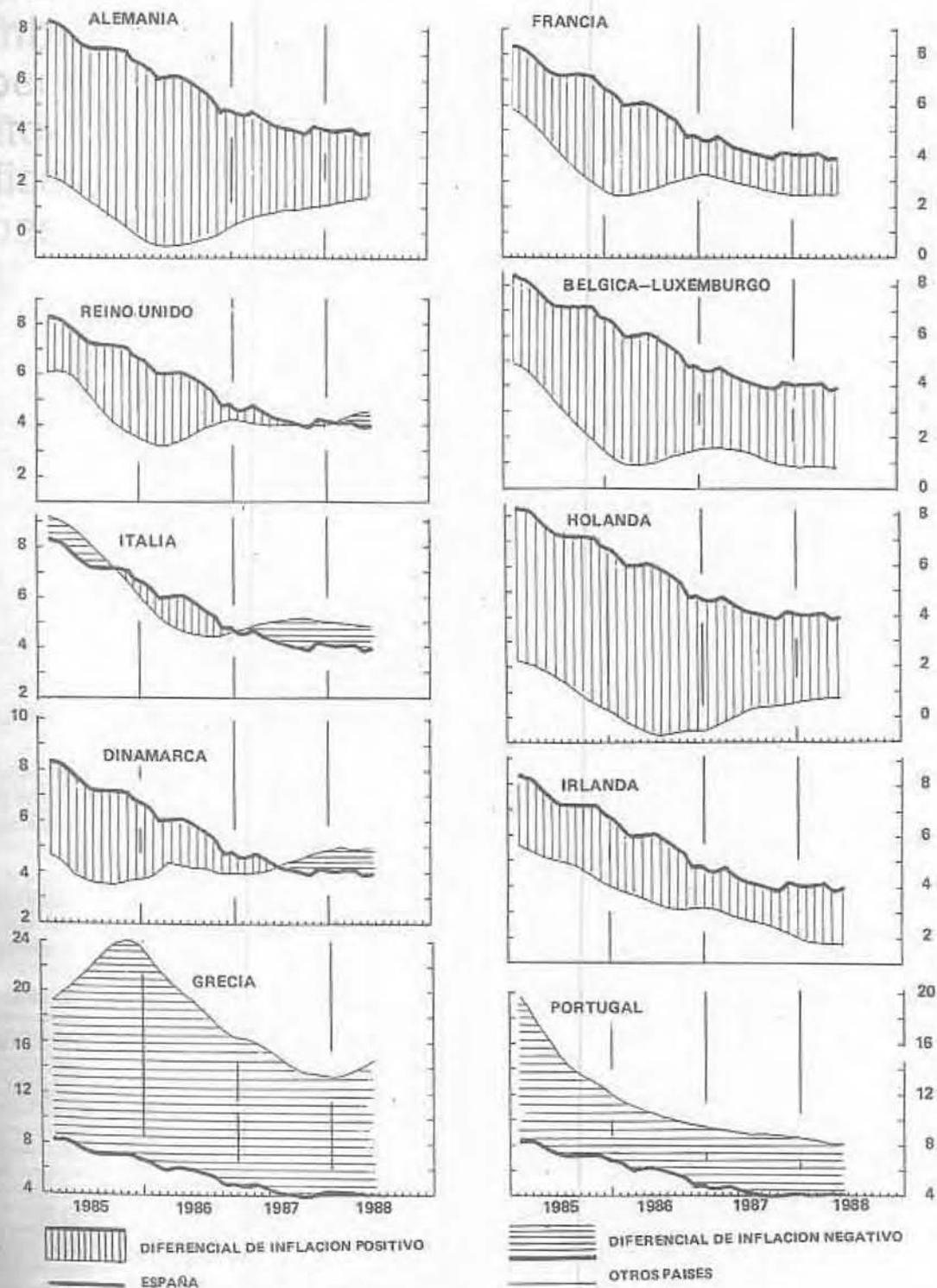


3. Diferencial de inflación con la CEE



(1) Inflación subyacente en España.
(2) Inflación subyacente de la CEE excluida España.

4. Diferencial de inflación (*)



(*) Grecia y Portugal están a mitad de escala. Previsiones con base Mayo de 1988.

tividad, debiéndose cuantificar a través de las inflaciones subyacentes de todos los sectores netas de impuestos indirectos, pues éstos afectan tanto a los bienes de producción interior como a las importaciones. En el caso del turismo la inflación subyacente del sector debe medirse sin eliminar los impuestos indirectos. En nuestro caso no se dispone en el IPC de una desagregación sectorial de ese tipo, por lo que se ha procedido a eliminar el efecto de la implantación del IVA en España en el IPC global.

A partir del análisis realizado se estima que, después de la ampliación de nuestro diferencial en 1985, se produjo una mejora sustancial a lo largo de 1986. El aumento de nuestro diferencial respecto a la Comunidad durante 1985 se debió a una desaceleración superior de la inflación subyacente de la CEE en relación a la española. Sin embargo, la fuerte reducción de nuestro diferencial en 1986 ha sido el resultado de, por un lado, el agotamiento de la desaceleración de la inflación subyacente comunitaria que dió paso a un pequeño rebote inflacionista desde mediados de 1986, y, por otro, al mantenimiento de la desaceleración de la inflación subyacente española.

En mayo de 1988 el diferencial con la Comunidad se calcula en el 1 %. No obstante, nuestro diferencial todavía es importante con los países soporte del Sistema Monetario Europeo (de unos 2,5 puntos respecto a Alemania).

BIBLIOGRAFIA

Camio, J.J. (1987): "El índice de precios al consumo y los productos estacionales", Banco de España, *Boletín Económico* de febrero de 1987.

Camio, J.J. y Rodríguez de Pablo, J. (1988): "El consumo de alimentos no elaborados en España: Análisis de la información de Mercasa". Banco de España, Documentos de Trabajo n.º 8802.

Espasa, A. (1985a): "Evaluation of the Current Inflationary Situation", trabajo no publicado.

Espasa, A. (1985b): "La tasa de inflación: su valor contemporáneo, cambios de tendencia y expectativas", trabajo no publicado.

Espasa, A. (1986): "El ajuste estacional y las tasas de crecimiento en el índice de precios al consumo ante la implantación del Impuesto sobre el valor añadido", trabajo no publicado.

Espasa, A., Manzano, M.C., Matea, M.LL. y Catasús, V. (1987): "La inflación subyacente en la economía española: estimación y metodología", Banco de España, *Boletín Económico* de marzo de 1987.

Matea, M. LL. y Espasa, A. (1988): "El diferencial de inflación relevante en la economía española", de próxima publicación.