

CÁTEDRA DE ECONOMETRÍA

UNIVERSIDAD CARLOS III DE MADRID

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO

Predicciones para 1994, basadas en información hasta mayo

22 de junio de 1994

Si en lo sucesivo desea recibir esta información, póngase en contacto, si no lo ha hecho previamente, con Gema M^a Monge.
(teléfono 624.98.48, dirección correo electrónico gema@pa.uc3m.es)

^(*) Estas predicciones han sido realizadas por el siguiente equipo de personas, Antoni Espasa, Fernando Lorenzo y Eva Senra.

RESUMEN

El IPC se está desacelerando a lo largo de 1994, pero menos de lo que se esperaba a principios de año. Es probable que tal desaceleración se estanque a finales de 1994 al alcanzar su crecimiento subyacente - crecimiento en términos anuales de la tendencia del IPC- valores en el entorno del 4%. Se predice que el IPC en junio registrará un crecimiento del 0,23% y que el crecimiento de diciembre de 1994 sobre diciembre de 1993 será del 4,48%. El crecimiento acumulado durante 1994 podría ser algunas décimas más bajo si en los próximos meses se produjese una moderación en el crecimiento de los precios de los alimentos no elaborados que los modelos empleados han sido incapaces de predecir. En cualquier caso, parece bastante firme que el 4% es una barrera por debajo de la cual no parece que vaya a situarse el IPC en 1994 y 1995. Al comparar estos valores con los de los principales países europeos se observa que la inflación en España es superior y que está provocando una pérdida de competitividad, que puede amenazar el proceso actual de recuperación económica, basado fundamentalmente en la expansión del comercio exterior.

**EL COMPONENTE INNOVADOR DEL IPC EN MAYO DE 1994 Y
DIAGNOSTICO SOBRE LA SITUACION INFLACIONISTA**

En el cuadro 1 se recogen los crecimientos mensuales en mayo del IPC y sus principales componentes, así como las predicciones que para tales índices de precios se realizaban en el informe anterior.

CUADRO 1*

Indice de Precios al Consumo (IPC)	Crecimiento observado en el mes de Mayo	Predicciones con información hasta Abril
	(1)	(2)
(a) Alimentos elaborados (17,47%)	0,08	0,17
(b) Industriales no energéticos (32,88%)	0,23	0,07
(c) Bienes elaborados no energéticos [(a) + (b)] (50,35%)	0,18	0,11
(d) Servicios (30,64%)	0,48	0,46
(e) Servicios y bienes elaborados no energéticos, IPSEBENE, [(c)+(d)] (80,99%)	0,29	0,24
(f) Alimentos no elaborados (11,88%)	-0,87	-2,22
(g) IPC no energético [(e)+(f)] (92,88%)	0,14	-0,06
(h) Energía (7,12%)	0,84	0,30
IPC GENERAL	0,20	-0,03

* Intervalos de confianza apropiados para todas las partidas menos (f) son de +/- 0,20%. Para (f) el intervalo adecuado es +/- 1,00%.

A partir del análisis de los datos del IPC para el mes de mayo y de las predicciones que se hacían con información hasta el mes de abril se deduce que el crecimiento observado en el IPC general es significativamente mayor que el esperado. No obstante, al observar el comportamiento de los diversos componentes se detecta que las innovaciones inflacionistas más significativas corresponden a los Alimentos no elaborados y a la Energía. En efecto, el mayor crecimiento de los precios de los productos energéticos y la menor caída de los precios de los Alimentos no elaborados constituyen las innovaciones más importantes registradas en los precios al consumo.

En el componente de bienes elaborados no energéticos y servicios (IPSEBENE) se ha observado un crecimiento prácticamente idéntico al esperado. Esto se debe a que tanto los bienes elaborados como los servicios han tenido crecimientos muy cercanos a las predicciones, lo que implica que los datos observados no modifican sustancialmente el diagnóstico que se hacía en el informe anterior sobre las perspectivas de crecimiento del IPSEBENE, que representa el núcleo más estable del IPC. Este diagnóstico se puede resumir de la siguiente forma: el índice de precios al consumo de los servicios y bienes elaborados no energéticos mantiene una evolución de crecimiento ligeramente desacelerado, que podría quedar estancada a finales de 1994 al alcanzar valores alrededor del 3,6%.

En el gráfico 1B se representan los crecimientos subyacentes de los componentes de bienes elaborados no energéticos (IPCBENE) y de servicios (IPCSER). El gráfico muestra que el diferencial de inflación entre ambos índices se ha ido cerrando hasta casi anularse en el primer trimestre de 1994. Este diferencial se está ampliando de nuevo y la predicción disponible en estos momentos indica que dicho diferencial podría estancarse en 1,5 puntos porcentuales.

En el gráfico 1A se destaca la desaceleración del IPSEBENE durante 1993 y 94 junto a la enorme aceleración que en ese período viene registrando el índice de precios al consumo de alimentos no elaborados (IPCANE). De hecho, este último índice está frenando la reducción del crecimiento del IPC durante 1994.

La predicción del índice de alimentos no elaborados es la más incierta de todos los componentes del IPC; sus intervalos de confianza son cinco veces más amplios que los de

los otros componentes. Por otra parte, es posible que las devaluaciones sufridas por la peseta respecto al denominado "ecu verde" sean responsables, en parte, de las fuertes subidas que ha experimentado este índice en lo que va de 1994. No obstante, tal efecto podría estar plenamente asimilado y no tener ya repercusiones durante la segunda parte de 1994. El equipo responsable de estas predicciones no ha sido capaz de estimar un modelo cuantitativo que aproximase esos posibles efectos de la "devaluación verde", con lo que los modelos no proyectan una moderación brusca del crecimiento de este índice en lo que queda del año 1994, como predicen los analistas que siguen la evolución del "ecu verde".

Todas estas incertidumbres sobre la evolución de los precios de consumo de los alimentos no elaborados pueden aconsejar el análisis de la inflación a través del IPSEBENE, que excluye tales precios y los de la energía. Pero como se ha indicado más arriba el IPSEBENE tiende también a agotar su actual desaceleración, situándose su crecimiento más próximo del 4% que del 3%.

De todos modos, el lector debe ser consciente de que el índice de precios de consumo de alimentos no elaborados tiene un fuerte perfil estacional, con sus picos más importantes en los meses de verano. El gráfico 2 recoge dicho perfil y confirma que las grandes subidas estacionales de este índice en 1994 todavía no se han observado. Quizás la predicción de un crecimiento acumulado del 8,65% en el IPCANE para 1994 resulte excesiva si es que se producen los efectos moderadores que no hemos sido capaces de estimar. Pero en cualquier caso el crecimiento acumulado del IPCANE será superior al del IPSEBENE y contribuirá a que el IPC se sitúe a finales de 1994 por encima de este último.

En resumen, el IPC se está desacelerando a lo largo de 1994, pero menos de lo que se esperaba a principios de año. Además, es probable que tal desaceleración se estanque a finales de 1994 al alcanzar su crecimiento subyacente -crecimiento en términos anuales de la tendencia del IPC- valores en el entorno del 4%. Con esto se predice que el IPC en junio registrará un crecimiento del 0,23% y que el crecimiento de diciembre de 1994 sobre diciembre de 1993 será del 4,48%; tal crecimiento acumulado podría ser algunas décimas más bajo si en los próximos meses se produjese una moderación en el crecimiento de los precios de los alimentos no elaborados que los modelos empleados han sido incapaces de predecir. En cualquier caso, parece bastante

firme que el 4% es una barrera por debajo de la cual no parece que vaya a situarse el IPC en 1994 y 1995.

Al comparar estos valores con los de los principales países europeos se observa que la inflación en España es superior y que está provocando una pérdida de competitividad, que puede amenazar el proceso actual de recuperación económica, basado fundamentalmente en la expansión del comercio exterior.

El cuadro 2 incluye un detalle mensual de las predicciones para 1994 del IPC y sus componentes. El diagnóstico que todos estos datos sugieren se recoge en la hoja resumen al comienzo de este informa.

Gráfico 1A: I.P.C. de Servicios y Bienes Elaborados No Energéticos (IPSEBENE) e I.P.C. de Alimentos no Elaborados (IPCANE) Crecimiento Subyacente (Sin IVA)

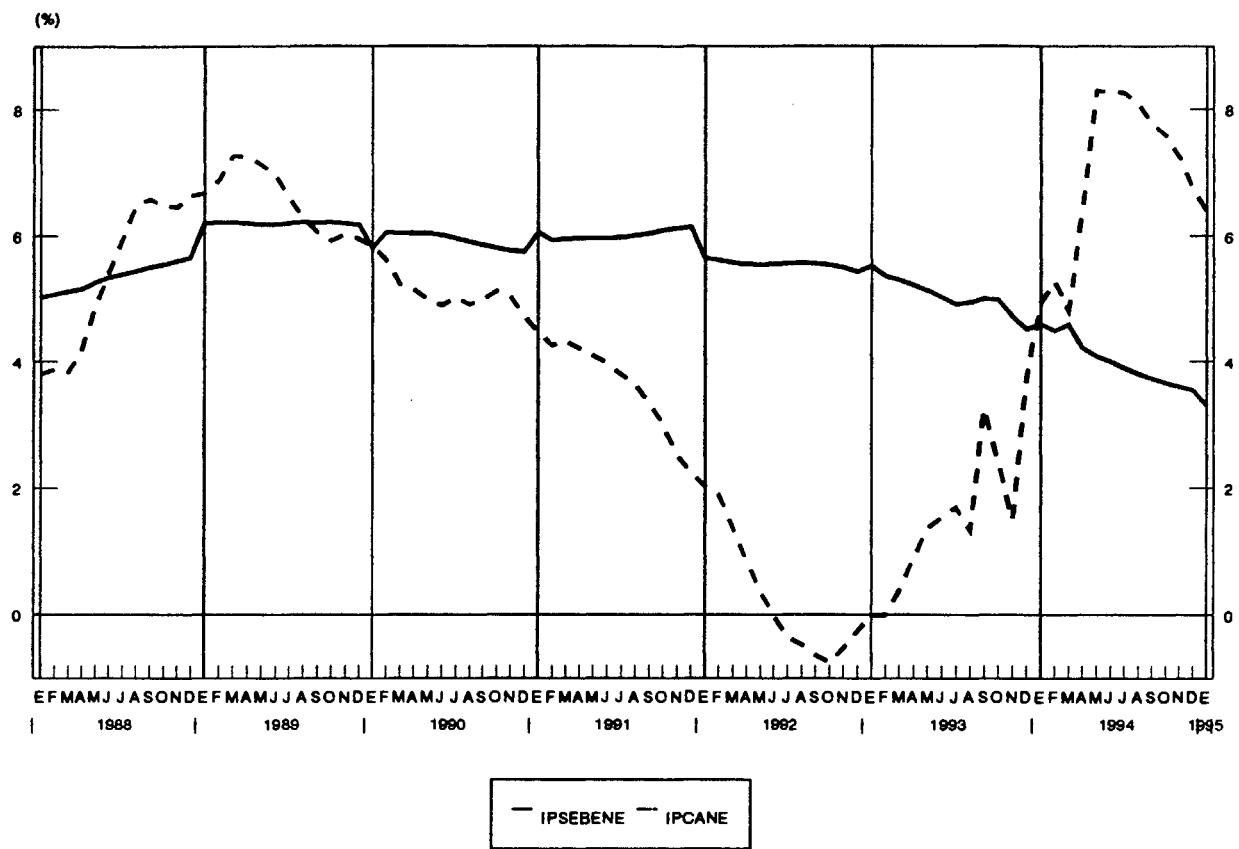


Gráfico 1B: I.P.C. de Bienes Elaborados No Energéticos (IPCBENE) e I.P.C. de Servicios (IPCSER) Crecimiento Subyacente (Sin IVA)

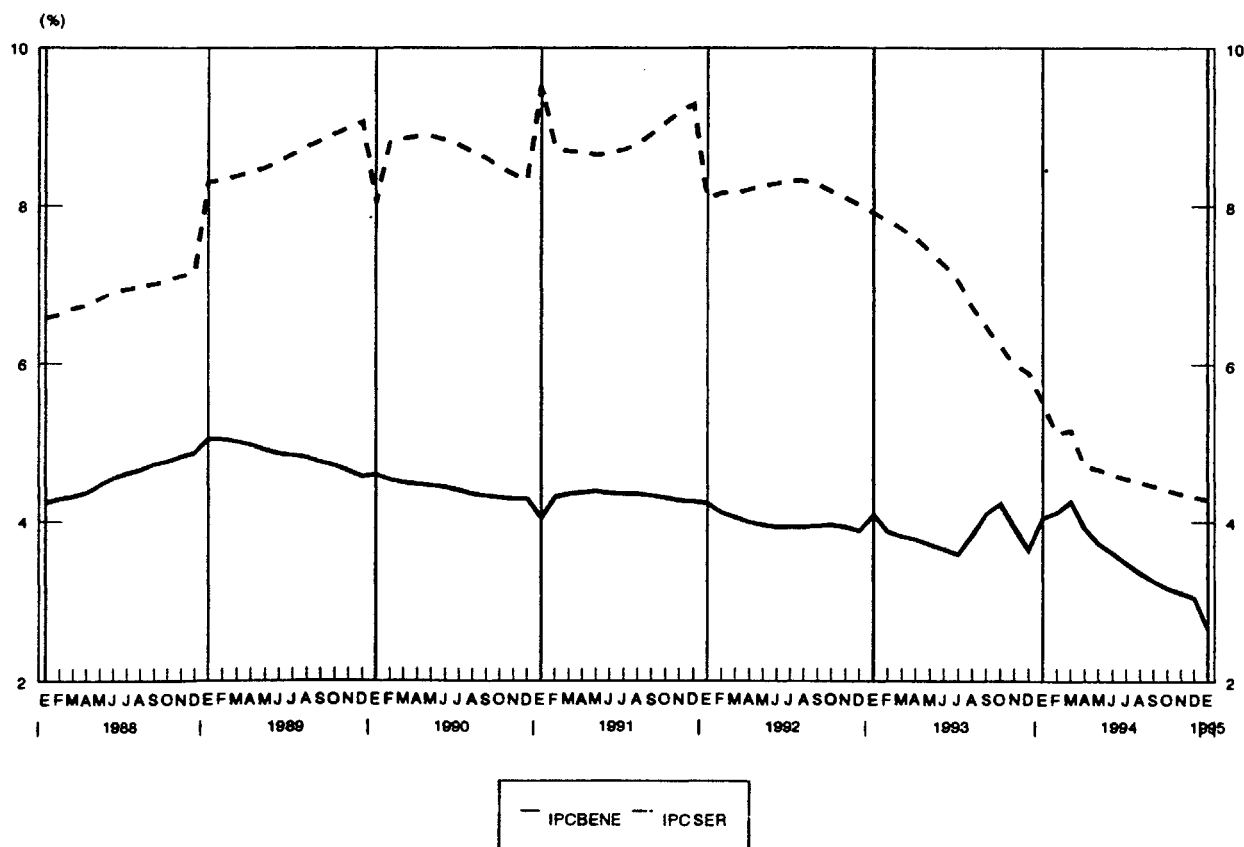
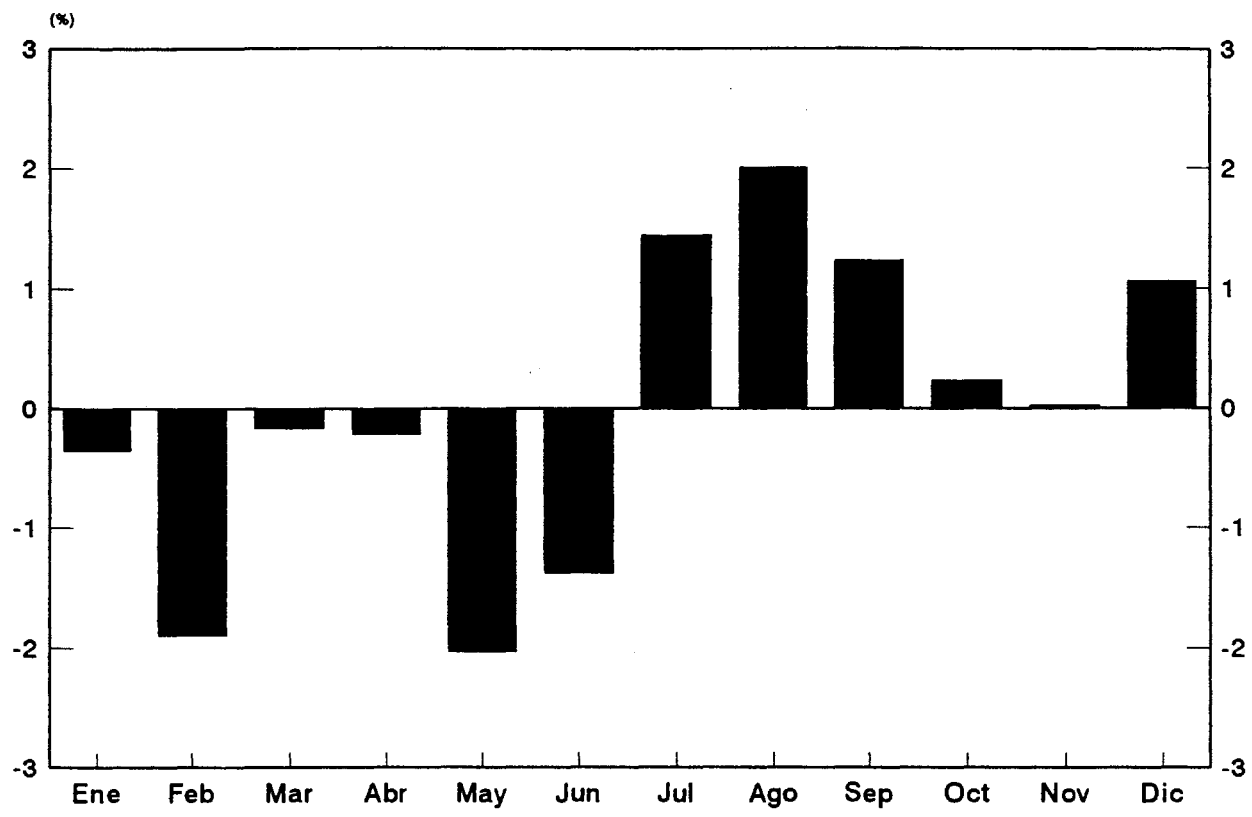


Gráfico 2: COEFICIENTES ESTACIONALES
INDICE DE PRECIOS AL CONSUMO DE ALIMENTOS NO ELABORADOS
Crecimiento Subyacente



CUADRO 2
CATEDRA DE ECONOMETRIA
UNIVERSIDAD CARLOS III DE MADRID

INDICE DE PRECIOS AL CONSUMO
Tasas de crecimiento mensuales para 1994

22 de Junio de 1994

CONCEPTO (*)	1994												D93 D92 (1)	MED94 MED93 (2)	D94 D93 (3)
	Observado					Predicciones									
	E	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D			
Alimentos elaborados (17.47%)	1.56	0.48	0.30	0.23	0.08	0.12	0.15	0.07	0.18	0.21	0.28	0.14	4.70	5.09	3.88
Industriales no energéticos (32.88%)	0.68	0.26	0.32	0.27	0.23	0.54	0.17	0.09	0.15	0.28	0.20	0.21	3.33	3.58	3.45
Bienes elaborados no energéticos (50.35%)	0.99	0.34	0.32	0.25	0.19	0.39	0.17	0.08	0.16	0.26	0.23	0.18	3.81	4.10	3.60
Servicios (30.64%)	0.86	0.46	0.71	0.30	0.45	0.37	0.32	0.18	0.31	0.30	0.02	0.14	6.86	5.16	4.53
Servicios y bienes elaborados no energéticos (80.99%)	0.93	0.38	0.47	0.27	0.28	0.38	0.23	0.12	0.22	0.28	0.14	0.17	4.97	4.51	3.96
Alimentos no elaborados (11.88%)	1.26	-2.16	-0.18	1.34	-0.87	-0.95	2.37	2.83	1.38	1.32	1.05	1.05	3.86	7.36	8.65
IPC no energético (92.88%)	0.98	0.07	0.38	0.41	0.14	0.22	0.48	0.45	0.36	0.41	0.26	0.28	4.83	4.86	4.55
Energía (7.12%)	1.51	-0.16	-0.57	0.25	0.84	0.28	0.28	0.28	0.28	0.28	0.28	0.28	6.43	4.13	3.50
IPC GENERAL	1.01	0.05	0.32	0.39	0.20	0.23	0.47	0.44	0.35	0.40	0.26	0.28	4.94	4.81	4.48

(*) En cada concepto se pone entre paréntesis la ponderación en el IPC general.

(1) Crecimiento en diciembre de 1993 sobre diciembre de 1992.

(2) Crecimiento del nivel medio de 1994 sobre el nivel medio de 1993.

(3) Crecimiento en diciembre de 1994 sobre diciembre de 1993.

CÁTEDRA DE ECONOMETRÍA
UNIVERSIDAD CARLOS III DE MADRID

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO

Predicciones y diagnóstico para 1994 y 1995, basadas en información hasta junio

14 de julio de 1994

Si en lo sucesivo desea recibir esta información, cumplimente el boletín de suscripción que aparece en la última página.

(*) Estas predicciones han sido realizadas por el siguiente equipo de personas, Antoni Espasa, Fernando Lorenzo y Eva Senra.

**EL COMPONENTE INNOVADOR DEL IPC EN JUNIO DE 1994 Y
DIAGNOSTICO SOBRE LA SITUACION INFLACIONISTA**

En el cuadro 1 se recogen los crecimientos mensuales en junio del IPC y sus principales componentes, así como las predicciones que para tales índices de precios se realizaban en el informe anterior.

CUADRO 1*

Indice de Precios al Consumo (IPC)	Crecimiento observado en el mes de Junio (1)	Predicciones con información hasta Mayo (2)
(a) Alimentos elaborados (17,47%)	0,09	0,12
(b) Industriales no energéticos (32,88%)	0,21	0,54
(c) Bienes elaborados no energéticos [(a) + (b)] (50,35%)	0,17	0,39
(d) Servicios (30,64%)	0,26	0,37
(e) Servicios y bienes elaborados no energéticos, IPSEBENE, [(c)+(d)] (80,99%)	0,20	0,38
(f) Alimentos no elaborados (11,88%)	-0,68	-0,95
(g) IPC no energético [(e) + (f)] (92,88%)	0,09	0,22
(h) Energía (7,12%)	0,30	0,28
IPC GENERAL	0,11	0,23

* Intervalos de confianza apropiados para todas las partidas menos (f) son de +/- 0,20. Para (f) el intervalo adecuado es +/- 1,00.

Con ello se pueden calcular los errores de predicción como diferencia entre el valor observado y la correspondiente predicción. Tales errores pueden contemplarse como los componentes innovadores o no esperados de los correspondientes índices de precios. En el índice de precios al consumo de servicios y bienes elaborados no energéticos (IPSEBENE) la innovación ha sido negativa en 0.18 puntos porcentuales.

Dicha innovación se debe fundamentalmente a lo ocurrido en el índice de precios industriales no energéticos. Con todo ello las tasas de crecimiento acumulado en el IPSEBENE previstas para 1994 y 1995 se reducen, aproximadamente, en dos décimas porcentuales respecto a las predicciones que se realizaban con información hasta mayo. Las predicciones actuales de dichas tasas son de 3,74 y 3,09%, respectivamente, y el diagnóstico que en estos momentos se puede hacer sobre el IPSEBENE es que la desaceleración que tal índice -véase gráfico adjunto- ha venido registrando se estancará al alcanzar valores de unas pocas décimas por encima del 3% y el diferencial entre la inflación en los precios de bienes y en los precios de los servicios será de 1,5 puntos porcentuales, aproximadamente. Estas predicciones se detallan en el cuadro 2.

En el índice de precios de alimentos no elaborados el valor observado ha estado muy dentro del intervalo de confianza para la predicción. Por tanto, las predicciones actualizadas con el nuevo dato no deben apenas modificar las anteriores realizadas con el mismo procedimiento. En el cuadro 2 se ha cambiado, respecto a informes anteriores, el procedimiento para predecir los precios de los alimentos no elaborados (IPANE). La modificación ha consistido en desagregar el IPANE en cuatro subíndices y predecir cada uno de ellos por separado, incluyendo un indicador específico en los casos en que éste existe. Con ello, los componentes más inflacionistas del IPANE reciben su ponderación apropiada en la predicción del IPANE, sin sesgar al alza las predicciones del agregado. Con esto los problemas que se señalaban en informes anteriores respecto al hecho de que las predicciones del IPANE podrían estar sobrevaloradas, quedan resueltos en lo fundamental. Así, el crecimiento acumulado del IPANE en 1994 se predice en el 6%, bastante por encima del IPSEBENE, siendo por tanto un factor que está frenando la reducción del IPC en 1994. Sin embargo, para 1995 la predicción del IPANE, 2,73%, es ligeramente inferior a la del

IPSEBENE, dejando de ser un freno en la lucha contra la inflación.

La última línea del cuadro 2 destaca en negrilla los crecimientos mensuales que se predicen para el IPC en 1994, así como los crecimientos anuales para 1994 y 1995. En particular se predice un crecimiento mensual para julio del 0,34% y unas tasas de crecimiento acumuladas para 1994 y 1995 de 3,98 y 3,01, respectivamente. El diagnóstico actual sobre el IPC se puede resumir diciendo que la desaceleración -véase gráfico adjunto- continuará durante 1995 y se estancará al alcanzar valores cercanos al 3%. Con esto se tiene que el problema de inflación en la economía española se está corrigiendo considerablemente. Lo importante, por tanto, es que los factores que pueden convertir en realidad las predicciones anteriores realmente se den. Estos son básicamente los siguientes: (a) que los costes laborales unitarios mantengan la moderación que actualmente presentan en su crecimiento; (b) que la recuperación de márgenes empresariales se haga lo más escalonada posible en el tiempo; (c) que se evite que tirones de demanda, especialmente en el sector de servicios, consoliden mayores tasas de crecimiento en los precios correspondientes. En este sentido es importante que el diferencial entre la inflación de precios a los servicios y la inflación de precios en los bienes no supere la predicción de 1,5 puntos porcentuales.

CUADRO 2
BANCO DE DATOS
CATEDRA DE ECONOMETRIA
UNIVERSIDAD CARLOS III DE MADRID

INDICE DE PRECIOS AL CONSUMO
Tasas de crecimiento mensuales para 1994

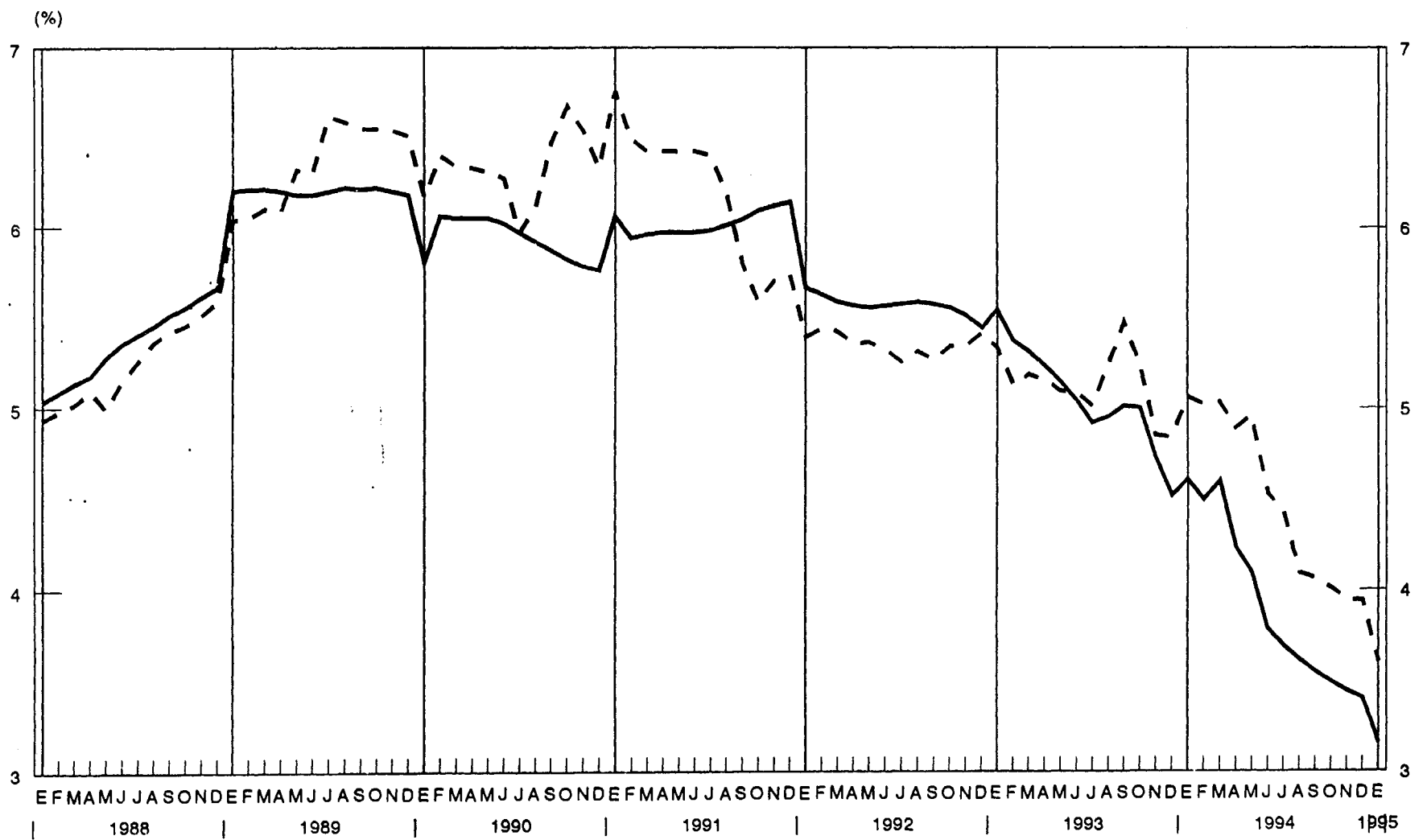
13 de Julio de 1994

CONCEPTO (*)	1994												D93	MED94	D94	D95				
	Observado						Predicciones										D92 (1)	MED93 (2)	D93 (3)	D94 (4)
	E	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D								
Alimentos elaborados (17.47%)	1.56	0.48	0.30	0.23	0.08	0.09	0.14	0.05	0.17	0.20	0.28	0.14	4.70	5.05	3.79	1.58				
Industriales no energéticos (32.88%)	0.68	0.26	0.32	0.27	0.23	0.21	-0.06	0.16	0.20	0.32	0.22	0.23	3.33	3.33	3.08	3.07				
Bienes elaborados no energéticos (50.35%)	0.99	0.34	0.32	0.25	0.19	0.17	0.01	0.12	0.19	0.28	0.24	0.20	3.81	3.93	3.33	2.55				
Servicios (30.64%)	0.86	0.46	0.71	0.30	0.45	0.26	0.32	0.18	0.31	0.30	0.02	0.13	6.86	5.09	4.42	3.93				
Servicios y bienes elaborados no energéticos (80.99%)	0.93	0.38	0.47	0.27	0.28	0.20	0.14	0.15	0.24	0.29	0.15	0.17	4.97	4.38	3.74	3.09				
Alimentos no elaborados (11.88%)	1.26	-2.16	-0.18	1.34	-0.87	-0.68	1.85	2.77	2.33	0.25	-0.57	0.53	3.86	6.92	6.05	2.73				
IPC no energético (92.88%)	0.98	0.07	0.38	0.41	0.14	0.09	0.34	0.47	0.50	0.28	0.06	0.22	4.83	4.69	4.02	3.04				
Energía (7.12%)	1.51	-0.16	-0.57	0.25	0.84	0.30	0.21	0.21	0.21	0.21	0.21	0.21	6.43	4.15	3.50	3.50				
IPC GENERAL	1.01	0.05	0.32	0.39	0.20	0.11	0.34	0.45	0.48	0.28	0.07	0.22	4.94	4.65	3.98	3.01				

(*) En cada concepto se pone entre paréntesis la ponderación en el IPC general.

- (1) Crecimiento en diciembre de 1993 sobre diciembre de 1992.
(2) Crecimiento del nivel medio de 1994 sobre el nivel medio de 1993.
(3) Crecimiento en diciembre de 1994 sobre diciembre de 1993.
(4) Crecimiento en diciembre de 1995 sobre diciembre de 1994.

I.P.C. de Servicios y Bienes Elaborados No Energéticos (IPSEBENE) e
 I.P.C. General (IPCG)
 Crecimiento Subyacente (Sin IVA)



— IPSEBENE - - - IPCG