

**CÁTEDRA DE ECONOMETRÍA
UNIVERSIDAD CARLOS III DE MADRID**

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO*

16 de diciembre de 1994

Boletín IPC.3

El IPC en noviembre de 1994: continúan empeorando las expectativas de inflación.

RESUMEN

Con los datos de noviembre del IPC y los datos recibidos en el último mes sobre los indicadores adelantados de los distintos componentes del IPC, se obtiene que a medio plazo las expectativas de inflación continúan empeorando. Así, tanto en el IPC como en el IPSEBENE, índice de precios de servicios y bienes elaborados no energéticos, tales expectativas son ligeramente inferiores al 4,5%, con expectativas superiores al 3,5% en los mercados de bienes y cercanas al 6% en los mercados de servicios. Esto indica que es urgente que se acentúen las medidas anti-inflacionistas en los diferentes frentes: empresarial, laboral, fiscal, monetario y legislativo. Las medidas exclusivamente monetarias que son factibles, son de efectos limitados y supondrían un mayor coste en términos de empleo y crecimiento, que si se pone en marcha un conjunto de medidas en todos los frentes mencionados. Una acción conjunta de tal magnitud mejoraría de una vez las expectativas futuras sobre la economía española y eliminaría el peligro de que la recuperación económica actual empiece a disiparse en 1996. Para diciembre de 1994 se predice un crecimiento mensual del IPC del 0,45 % lo que supondrá un crecimiento anual acumulado del 4,34. Para 1995 el crecimiento acumulado se predice en el 4,48% sin incluir los efectos de las variaciones en los tipos de imposición indirecta y en las cotizaciones a la seguridad Social.

* * *

Los crecimientos del IPC y de su componente más tendencial, el IPSEBENE, que se obtiene eliminando del IPC los precios de los alimentos no elaborados (ANE) y de los bienes energéticos (ENE), han sido en noviembre del 0,17% y 0,21%, respectivamente, frente a unas predicciones del 0,22% y 0,21%. El cuadro 1, que recoge los crecimientos observados en los componentes del IPC y las predicciones que en el documento anterior se realizaban para tales crecimientos, permite evaluar las innovaciones -diferencia entre lo observado y la predicción- ocurridas en los datos de IPC de noviembre. Tales innovaciones junto con las correspondientes a los

indicadores adelantados que se utilizan en la predicción de cada componente del IPC, permiten una primera evaluación del comportamiento de la inflación en noviembre.

Así, en el índice de precios de alimentos elaborados, AE, se tiene que, según el cuadro 1, se ha producido una innovación propia (0,57 menos 0,44) positiva y su indicador de precios al por mayor también ha empeorado al registrar una innovación al alza. Con ello el crecimiento acumulado del AE en 1995 se predice ahora en 1,02 puntos porcentuales más que el mes pasado (Véase cuadro 2).

* Este informe y las predicciones utilizadas en su elaboración han sido realizados por Antoni Espasa, Fernando Lorenzo y Eva Senra.

CUADRO 1
Componente innovador (errores de predicción)
en los datos del IPC de octubre

<i>Indices de Precios al Consumo (IPC)</i>	<i>Crecimiento observado en el mes de Octubre</i>	<i>Predicciones con información hasta Septiembre</i>	<i>Innovación en el correspondiente indicador adelantado</i>
<i>(1) AE (17,47%)</i>	<i>0,57</i>	<i>0,44</i>	<i>al alza</i>
<i>(2) IND (32,88%)</i>	<i>0,30</i>	<i>0,13</i>	<i>al alza</i>
<i>IPCBENE [1+2] (50,35%)</i>	<i>0,39</i>	<i>0,24</i>	<i>al alza</i>
<i>(3) SERV(30,64%)</i>	<i>-0,08</i>	<i>0,15</i>	<i>al alza</i>
<i>IPSEBENE [1+2+3] (80,99%)</i>	<i>0,21</i>	<i>0,21</i>	
<i>(4) ANE (11,88%)</i>	<i>-0,13</i>	<i>0,53</i>	<i>ver texto</i>
<i>IPCNE [1+2+3+4] (92,88%)</i>	<i>0,17</i>	<i>0,25</i>	
<i>(5) ENE (7,12%)</i>	<i>0,26</i>	<i>0,00</i>	
<i>IPC [1+2+3+4+5] (100%)</i>	<i>0,17</i>	<i>0,22</i>	

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

AE = alimentos elaborados, IND = bienes industriales no energéticos, BENE = bienes elaborados no energéticos, SER = servicios, IPSEBENE = servicios y bienes elaborados no energéticos, ANE = alimentos no elaborados, IPCNE = productos no energéticos, ENE = productos energéticos y IPC = índice general de precios al consumo.

Para el componente de bienes elaborados que no son alimentos ni energía, los denominados bienes industriales, IND, la innovación propia ha sido de 0,17 puntos porcentuales y la de su correspondiente indicador de precios al por mayor también ha sido positiva, aunque algo más moderada, con lo que el crecimiento acumulado para 1995 en el índice IND se predice ahora - véase cuadro 2- en 0,26 puntos porcentuales por encima de la correspondiente predicción hecha el mes anterior. Estos dos índices se pueden agrupar y obtener el índice de precios al consumo de bienes elaborados no energéticos (IPCBENE), que representa el 50,35% del IPC. El IPCBENE puede

considerarse un buen indicador de la inflación española en los mercados de bienes de consumo, pues sólo excluye los bienes alimenticios no elaborados y los energéticos, cuyos precios son mucho más oscilantes que los incluidos en el IPCBENE. De lo anterior se deduce que la inflación en los mercados de bienes de consumo ha empeorado en noviembre de 1994. En efecto, su correspondiente índice de precios -IPCBENE- ha registrado un crecimiento mensual del 0,39% frente a una predicción del 0,24% (véase Cuadro 1). Además, los precios correspondientes al por mayor - tomados del índice de precios industriales,

CUADRO 2

<i>Tasas de crecimiento de los diferentes índices de precios para diciembre de 1995 sobre diciembre de 1994, según se han ido prediciendo desde junio a octubre de 1994*.</i>						
	<i>noviembre</i>	<i>octubre</i>	<i>septiembre</i>	<i>agosto</i>	<i>julio</i>	<i>junio</i>
<i>AE</i>	3,74	2,72	2,62	1,66	1,08	1,58
<i>IND</i>	3,55	3,29	3,49	3,16	3,24	3,07
<i>SERV</i>	5,51	5,48	4,89	5,06	3,86	3,93
<i>IPSEBENE</i>	4,36	4,02	3,83	3,58	3,02	3,09
<i>ANE</i>	5,98	4,29	3,98	2,55	4,37	2,73
<i>ENE</i>	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50
<i>IPC</i>	4,48	4,02	3,83	3,45	3,21	3,01

* *Estas predicciones no contemplan los cambios en la imposición indirecta y cotizaciones a la seguridad social que se esperan para 1995. Tales efectos en el IPC podrían ser de 0,3 a 0,7 décimas.*

IPRI, que publica el INE a partir de datos de precios tomados de las empresas - que operan como indicadores adelantados de los precios al consumo que estamos considerando, han registrado también innovaciones al alza. En consecuencia, el crecimiento acumulado de este índice en 1994 se predice ahora en un 4,14% frente al 3,85% que se predecía el mes anterior; y para 1995 la predicción actual es de 3,62% frente al 3,29% del mes anterior. El gráfico 1.a recoge el crecimiento subyacente -tasa anual de la tendencia de dicho índice - y en él se observa que los precios en los mercados de bienes, representados por el IPCBENE, apenas se están desacelerando ya y tienden a estabilizarse en un crecimiento anual constante alrededor del 3,5%.

Con respecto al índice de precios al consumo de los servicios (SERV), se ha registrado una innovación negativa (-0,23%) con un nivel de significación estadística - 80% - mayor que en los dos casos anteriores, AE e IND, pero tal mejora en la evaluación del índice SERV no ha sido seguida por su indicador adelantado - la presión de la demanda interna -, que ha registrado una innovación al alza. Tales efectos de signos opuestos se cancelan y el crecimiento acumulado en 1995 del índice SERV se predice ahora en 5,51% frente al 5,48% del mes anterior. En el gráfico 1.a se recoge el crecimiento subyacente del índice SER y se observa que en los últimos meses dicho índice se ha acelerado, pero tiende a estabilizarse en un crecimiento constante por debajo del 6%.

El IPSEBENE, índice de precios al consumo de servicios y bienes elaborados no energéticos, mencionado al principio de esta nota, puede obtenerse tal como allí se decía, o agregando los índices SERV e IPCBENE que se acaban de analizar. Es decir:

$$\text{IPCBENE (50,35\%)} \oplus \text{SERV (30,64\%)} = \text{IPSEBENE (80,99\%)} = \text{IPC (100\%)} - \text{ANE (11,88\%)} \ominus \text{ENE (7,12\%)}$$

(Los signos \oplus y \ominus indican que se tratan de sumas o restas ponderadas y entre paréntesis se da la ponderación de cada índice en el IPC).

Del análisis que precede se obtiene que el componente de precios de bienes del IPSEBENE ha empeorado en noviembre de 1994, mientras que el componente de servicios se mantiene de acuerdo con las expectativas anteriores, con lo que el crecimiento acumulado del IPSEBENE en 1994 se predice ahora en el 4,51% frente al 4,42% del mes anterior y para 1995 en el 4,36%, frente al 4,02% anterior. En el gráfico 1.b se representan los crecimientos subyacentes de los dos componentes del IPSEBENE. Ambos crecimientos tienden a estabilizarse en valores próximos a los últimos representados en el gráfico, con lo que el IPSEBENE, índice de precios de servicios y

bienes elaborados no energéticos tiende a estabilizarse a medio plazo en valores próximos al 4,5% -gráfico 1.b- con un diferencial de inflación entre los mercados de servicios y de bienes de casi 2,5 puntos porcentuales.

Para completar la visión del IPC falta analizar los precios de los bienes energéticos (ENE) y de los alimentos no elaborados (ANE). En cuanto a los primeros su crecimiento acumulado en 1994 se predice en el 1,92% y para 1995 en el 3,5%. El análisis del índice de precios de alimentos no elaborados se hace desagregando dicho índice en varios componentes. En noviembre determinados componentes del ANE, dentro del grupo de carnes y pescados, han mostrado una innovación negativa e igualmente sus indicadores adelantados en los correspondientes índices de precios percibidos por los agricultores, pero tales innovaciones a la baja no llegan a ser estadísticamente significativas y tienen escaso efecto a medio plazo. Por contra, los componentes del ANE de frutas, hortalizas y patatas han registrado innovaciones positivas significativas con efectos importantes a medio plazo. Como consecuencia de esa evolución dispar en componentes del ANE, se tiene que el crecimiento acumulado de dicho índice en 1994 se predice ahora en el 4,65% frente al 5,29% del mes anterior - mejora en las expectativas a corto plazo - pero para 1995 la predicción actual es del 5,98% frente al 4,29% anterior - empeoramiento de las expectativas a medio plazo -. El crecimiento subyacente del ANE se presenta en el gráfico 1.b, en donde se observa

que la desaceleración que se venía registrando en dicho índice desde este verano parece haberse interrumpido y el índice tiende a situarse con un crecimiento constante ligeramente inferior al 6%. Agrupando los resultados anteriores se tiene que el crecimiento acumulado del IPC en 1994 se predice en el 4,34% y para 1995, sin incluir los efectos de los cambios en la imposición indirecta y cotizaciones a la Seguridad Social, en el 4,48. El crecimiento mensual para diciembre de 1994 se predice en el 0,45%. Un desglose de las predicciones para los componentes del IPC se encuentra en el cuadro 3.

A medio plazo se tiene que el IPC y el IPSEBENE tienden a situarse en crecimientos constantes con tasas anuales similares, ligeramente inferiores al 4,5%. Esto supone un comportamiento de las expectativas de inflación y es urgente que se acentúen los medios antiinflacionistas en los diferentes frentes: empresarial, laboral, fiscal, monetario y legislativo. Bien entendido, que las medidas contra la inflación deben emprenderse conjuntamente para que realmente sean eficaces. Las medidas exclusivamente monetarias que son factibles son de efectos limitados y supondrían un mayor coste en términos de empleo y crecimiento, que si se ponen en marcha un conjunto de medidas en todos los frentes mencionados. Una acción conjunta de tal magnitud mejoraría de una vez las expectativas futuras sobre la economía española y eliminarían el peligro de que la recuperación económica actual empiece a disiparse en 1996.

* * *

CUADRO 3
INDICE DE PRECIOS AL CONSUMO
Tasas de crecimiento para 1994 y 1995

15 de Diciembre de 1994

CONCEPTO (*)	1994												Pred D	D93 D92 (1)	MED94 D94		D95 D94 (4)
	Observado														MED93 (2)	D93 (3)	
	E	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N						
Alimentos elaborados (17.47%)	1.56	0.48	0.30	0.23	0.08	0.09	0.08	0.24	0.41	0.37	0.57	0.33	4.70	5.30	4.83	3.74	
Industriales no energéticos (32.88%)	0.68	0.26	0.32	0.27	0.23	0.21	0.09	0.07	0.36	0.55	0.30	0.35	3.33	3.51	3.76	3.55	
Bienes elaborados no energéticos (50.35%)	0.99	0.34	0.32	0.25	0.19	0.17	0.08	0.13	0.38	0.50	0.39	0.34	3.81	4.13	4.14	3.62	
Servicios (30.64%)	0.86	0.46	0.71	0.30	0.45	0.26	0.25	0.92	0.32	0.33	-0.08	0.20	6.86	5.38	5.10	5.51	
Servicios y bienes elaborados no energéticos (80.99%)	0.93	0.38	0.47	0.27	0.28	0.20	0.15	0.43	0.35	0.43	0.21	0.29	4.97	4.61	4.51	4.36	
Alimentos no elaborados (11.88%)	1.26	-2.16	-0.18	1.34	-0.87	-0.68	2.54	2.00	0.64	-0.81	-0.13	1.71	3.86	6.24	4.65	5.98	
IPC no energético (92.88%)	0.98	0.07	0.38	0.41	0.14	0.09	0.44	0.63	0.39	0.27	0.17	0.46	4.83	4.81	4.53	4.56	
Energía (7.12%)	1.51	-0.16	-0.57	0.25	0.84	0.30	-0.25	0.83	-0.77	-0.52	0.26	0.20	6.43	3.64	1.92	3.50	
IPC GENERAL	1.01	0.05	0.32	0.39	0.20	0.11	0.39	0.65	0.31	0.22	0.17	0.45	4.94	4.72	4.34	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.

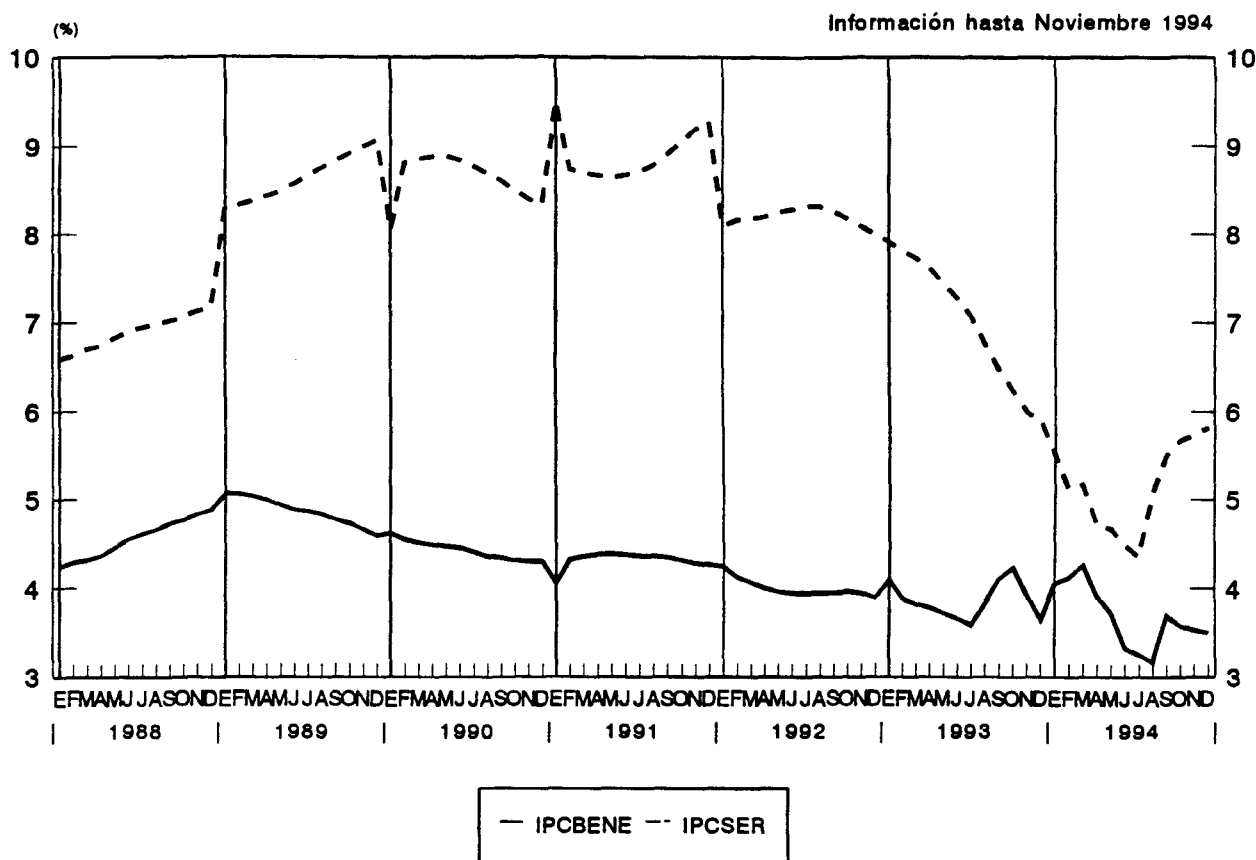
(2) Crecimiento del nivel medio de 1994 sobre el nivel medio de 1993.

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

(4) Crecimiento en diciembre de 1995 sobre diciembre de 1994. Las predicciones para 1995 no contemplan los posibles efectos inflacionistas de los cambios en las tasas del IVA y de las contribuciones a la Seguridad Social. En el crecimiento acumulado del año tal efecto puede situarse entre 0,3 y 0,7 puntos porcentuales.

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

Gráfico 1.a



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 1.b

