CÁTEDRA DE ECONOMETRÍA
UNIVERSIDAD CARLOS III DE MADRID

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO*

7 de marzo de 1995 *Boletín IPC.5*

LA INFLACIÓN ESPAÑOLA SE PROYECTA POR ENCIMA DEL 4% EN ENERO DE 1996.

RESUMEN

En el IPC de enero se han repercutido sólo en parte los efectos teóricos de los cambios en la imposición indirecta ocurridos en dicho mes. Tal repercusión se ha producido de la forma que se indicaba en el BOLETÍN IPC anterior en los precios de la energía y de los alimentos elaborados, pero no parece que haya habido incidencia alguna en los restantes componentes del IPC. Esto puede tomarse como indicio de que la repercusión apreciable del IVA y otros impuestos indirectos en 1995 será inferior a la que se preveía en el informe anterior. Esto significa que la repercusión que resta sólo se producirá de forma parcial y escalonada en función de las condiciones de cada mercado y, en consecuencia, no será apreciable en los crecimientos mensuales del IPC de los próximos meses, excepto quizás en el componente de servicios.

Excluyendo los efectos de los cambios impositivos, los componentes del IPC y sus correspondientes indicadores adelantados no han registrado innovaciones apreciables en el último mes. Sin embargo, para el mes de febrero se estima que el precio del aceite de oliva subirá el 12'85% y el precio resultante se mantendrá en todo el horizonte de predicción. Con esto, el crecimiento acumulado del IPC en 1995 se predice en 5'06%. El efecto en el IPC de los cambios en la imposición indirecta se estiman en 0'51 puntos porcentuales.

La inflación acumulada en doce meses en enero de 1996 será del 4'57%. Se mantiene, por tanto, el diagnóstico de que la inflación española está estancada en valores superiores al 4%, lo que representa un poco más de un punto porcentual respecto a la inflación media de los principales países europeos. Esta persistencia de la inflación española a situarse sistemáticamente por encima de la media europea supuso en 1994 una reducción de dos puntos porcentuales en la ganancia de competitividad lograda por la depreciación de la peseta a lo largo de dicho año.

La devaluación de la peseta y la subida de tipos de interés que tuvieron lugar el seis de marzo son acontecimientos, cuyos efectos sobre la inflación no son directos, ni inmedatos y sus repercusiones finales en los precios son de signo contrario, por lo que no nos es posible ahora evaluar su impacto. No obstante, la devaluación podría permitir mayor repercusión del IVA en los precios, de la que se estima en este BOLETÍN IPC. Sin embargo, ese efecto será pequeño y se produciría a partir de marzo, por lo que se analizará en el próximo BOLETÍN IPC. En cualquier caso la secuencia de inflación superior a la europea, devaluación, diferencial inflacionista positivo, nueva devaluación, etc. no es sostenible y es muy importante que se actúe coordinadamente para que la devaluación actual no promueva nuevos impulsos inflacionistas.

* * *

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

Este boletín se distribuye por suscripción. Las instrucciones para realizar las suscripciones se encuentran en hoja adjunta a este informe.

I. LOS EFECTOS DE LOS CAMBIOS EN LOS IMPUESTOS INDIRECTOS EN EL IPC DE ENERO Y SUPUESTOS REALIZADOS PARA LOS PRÓXIMOS MESES.

El comportamiento del IPC en enero de 1995 puede valorarse a través de la comparación (véase cuadro 1) de los crecimientos observados en sus componentes básicos y las predicciones realizadas en el *Boletín IPC* del 7 de febrero pasado. De tal comparación se puede concluir lo siguiente:

(1) El incremento mensual de los precios de los alimentos no elaborados ha estado muy por debajo de lo esperado debido a caídas superiores al 8% en el precio de las carnes de ovino y ave. No parece que se haya repercutido el IVA en estos precios.

(2) El incremento de los precios de los alimentos elaborados ha coincidido casi exactamente con nuestra predicción. En este índice se han repercutido los cambios impositivos tal como se explicaba en el *Boletín IPC* anterior, es decir, se ha repercutido un 65% del efecto teórico total del IVA y el 100% del efecto teórico total de los impuestos indirectos especiales.

(3) Los incrementos de los precios de los servicios y de los bienes industriales no energéticos han coincidido, en ambos casos, casi exactamente con nuestra predicción si de ella se excluye el efecto imputado al IVA.

(4) Los incrementos de los precios de la energía han coincidido prácticamente con nuestra predicción. En estos precios se ha repercutido el 100% del efecto teórico de la subida de los impuestos indirectos.

CUADRO 1
Componente innovador (errores de predicción)
en los datos del IPC de enero 1995

Indices de Precios al Consumo (IPC)	*Crecimiento observado en el mes de Enero*	*Predicciones con información hasta Diciembre*	
		Predicción global. (a)	*Estimación del efecto de los cambios de la imposición indirecta.*
(1) AE (17,47%)	*2,01*	*1,97*	*1,57*
(2) IND (32,88%)	*0,32*	*1,00*	*0,65*
IPBENE [1+2] (50,35%)	*0,92*	*1,35*	
(3) SERV(30,64%)	*1,01*	*1,41*	*0,40*
IPSEBENE [1+2+3] (80,99%)	*0,95*	*1,37*	
(4) ANE (11,88%)	*0,31*	*1,57*	*0,49*
IPCNE [1+2+3+4] (92,88%)	*0,87*	*1,40*	
(5) ENE (7,12%)	*3,24*	*3,42*	*2,24*
IPC [1+2+3+4+5] (100%)	*1,04*	*1,54*	*0,83*

(a) 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,
IPBENE = 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.

Es decir, los impuestos indirectos se han repercutido en los precios de los alimentos elaborados y de la energía, pero no en el resto de componentes del IPC. Esto puede tomarse como indicio de que la repercusión apreciable del IVA en 1995 será inferior a la prevista en el *Boletín IPC* anterior. Es decir, gran parte del resto de la repercusión en los precios de los cambios impositivos ocurridos el uno de enero de 1995 se producirá de forma parcial y escalonada, en función de las condiciones de cada mercado. En los sucesivos incrementos mensuales de IPC la repercusión será pequeña y no podrá diferenciarse del componente aleatorio inherente a tales incrementos mensuales, excepto, quizás, en los precios de los servicios.

En consecuencia, al elaborar las predicciones que se presentan en este boletín se ha supuesto lo siguiente:

(a) para los precios en los alimentos no elaborados se cree que no va a ser posible detectar un efecto impositivo;

(b) para los precios de los servicios se supone que la repercusión total será solamente de un 50% de la subida del IVA y se repercutirá un 25% en febrero y otro 25% en marzo, es decir, 0'1 puntos porcentuales en dicho índice en cada uno de los dos próximos meses;

(c) en los precios de los bienes industriales no energéticos se están experimentando tasas de inflación superiores a las de la competencia internacional, por lo que se ha supuesto que el IVA sólo se repercutirá en parte, y de forma escalonada, de modo que no podrá detectarse en los datos.

(d) finalmente, en los precios de los alimentos elaborados, tal como se decía en el *Boletín IPC* anterior, no será apreciable el posible resto que queda por repercutir.

II VALORACIÓN DE LAS INNOVACIONES DEL IPC EN ENERO DE 1995.

Además de lo anterior, conviene señalar que en el índice de alimentos no elaborados (ANE), la caída de los precios de las carnes ha contrastado con subidas en los precios de las verduras y hortalizas y, sobre todo, de las patatas. El efecto conjunto de todo ello en el índice ANE de enero ha sido favorable, pero para el resto del año, de acuerdo con nuestros modelos, la dinámica desencadenada por los efectos alcistas va a dominar sobre la dinámica generada por las caídas de los precios de las carnes, con lo que para el índice ANE se predice un crecimiento acumulado en 1995 superior al predicho en el *Boletín IPC* anterior.

En cuanto al comportamiento en el último mes de los indicadores adelantados que se utilizan para predecir los componentes del IPC hay que resaltar lo siguiente:

(1) El indicador adelantado de los alimentos elaborados (AE) ha mejorado ligeramente y esto induce una reducción de 0'5 puntos porcentuales en el crecimiento acumulado en 1995 en el índice AE. No obstante, tal impulso reductor va a quedar superado por el efecto de la subida del precio del aceite de oliva.

(2) El indicador de presión de la demanda se mantiene prácticamente inalterado.

El comportamiento de los componentes del IPC, descontando los efectos de los cambios impositivos, y de sus indicadores adelantados en el último mes se puede calificar como neutro, en el sentido de que sólo han alterado en una décima al alza la predicción del crecimiento acumulado del IPC para 1995. No obstante, al contemplar los efectos de la subida de los precios del aceite de oliva, que se espera que recoja el IPC de febrero y que se comenta en el epígrafe siguiente, la predicción para la mencionada tasa del IPC empeora en un total de dos décimas respecto a la predicción del mes anterior, véase cuadro 2.

III ESTIMACIÓN DE LOS EFECTOS EN EL IPC DE LA SUBIDA DE LOS PRECIOS DEL ACEITE DE OLIVA EN FEBRERO DE 1995.[1]

Las subidas de los precios del aceite de oliva en febrero de 1995 no han debido ser inferiores al 20% en plazas como Madrid. Además,

---

1 Estamos muy agradecidos al profesor Javier Rodríguez Alcaide por su asesoramiento sobre este tema, auque lo que aquí se expone es nuestra interpretación particular y somos los únicos responsables de las incorrecciones que las predicciones que ahora se distribuyen acaben teniendo al observarse el IPC en los próximos meses.

CUADRO 2

Tasas de crecimiento de los diferentes índices de precios para diciembre de 1995 sobre diciembre de 1994, según se han ido prediciendo desde junio de 1994 a enero de 1995*.

	enero 95	*diciembre*	*noviembre*	*octubre*	*septiembre*	*agosto*	*julio*
(1) AE	*4,33***	*4,22*	*3,74*	*2,72*	*2,62*	*1,66*	*1,08*
(2) IND	*3,81*	*3,37*	*3,55*	*3,29*	*3,49*	*3,16*	*3,24*
(3) SERV	*5,76*	*5,84*	*5,51*	*5,48*	*4,89*	*5,06*	*3,86*
IPSEBENE [1+2+3]	*4,68*	*4,52*	*4,36*	*4,02*	*3,83*	*3,58*	*3,02*
(4) ANE	*4,40*	*3,73*	*5,98*	*4,29*	*3,98*	*2,55*	*4,37*
(5) ENE	*2,90*	*3,06*	*3,50*	*3,50*	*3,50*	*3,50*	*3,50*
IPC [1+2+3+4+5]	*4,53*	*4,32*	*4,48*	*4,02*	*3,83*	*3,45*	*3,21*

* *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 0,51 décimas.*

** *En esta tasa 0'58 puntos porcentuales son debidos a la fuerte predicción al alza que se realiza para febrero en los precios del aceite de oliva.*

Cátedra de Econometría, Universidad Carlos III de Madrid **7 de marzo de 1995**

parece que no se trata de una subida que vaya a deshacerse dentro de unos pocos meses, pues se debe a una mala cosecha en España en 1994. Por otra parte, no hay apenas posibilidades de importaciones de choque pues la cosecha también ha sido mala en Italia, Francia, Turquía y Grecia, con lo que las importaciones tendrían que venir de Túnez. Este país tiene poco peso en la producción mundial de aceite de oliva y sus exportaciones suelen estar dirigidas hacia Italia, que normalmente tiene una producción insuficiente para abastecer su consumo interno.

La elasticidad de la demanda del aceite de oliva respecto al precio del aceite de girasol parece que sólo opera a partir de un determinado umbral de precios, que puede situarse en un nivel del precio del aceite de oliva de 3 a 4 veces el precio del aceite de girasol. Esto indica que la actual subida será encajada con poco desplazamiento de la demanda hacia productos alternativos.

Por todo ello, se ha procedido a realizar predicciones del IPC desglosando el índice de precios de alimentos elaborados en dos componentes: (a) el índice de precios del aceite de oliva y (b) el índice del resto de los precios de alimentos elaborados. Para este último se ha construido un modelo econométrico con indicadores adelantados y para el primero se ha supuesto que en febrero el índice experimenta una subida del 12'85% y el precio resultante se va a mantener en todo el horizonte de predicción. En consecuencia, el crecimiento mensual del índice de alimentos elaborados para febrero se predice en un 0'88%, frente al 0'30 que se hubiera predicho de no haberse contemplado la mencionada subida en el precio del aceite de oliva. Esto supone una décima de punto porcentual en el crecimiento mensual del IPC en febrero.

IV PREDICCIONES PARA 1995 Y ENERO DE 1996.

El cuadro 3 explica cómo ha variado la predicción de la tasa acumulada del IPC en 1995 respecto al *Boletín IPC* anterior.

En el cuadro 4 se recogen las predicciones mensuales del IPC para 1995.

La predicción del crecimiento mensual del IPC para febrero es del 0'41% y del IPSEBENE del 0'66%. La diferencia entre ambos se debe a la caída estacional de los precios

CUADRO 3 *Crecimiento acumulado del IPC en diciembre de 1995* *Cátedra de Econometría, Universidad Carlos III de Madrid*	*7 de marzo de 1995*
- *Predicción en el Boletín IPC anterior (información disponible en el IPC hasta diciembre de 1994)*	*5,19*
- *Reducción en la estimación acutal del efecto impositivo*	*- 0,32*
- *Efecto de las innovaciones registradas en el último mes en los compoentes del IPC y de sus correspondientes indicadores adelantados*	*+ 0,09*
- *Efecto estimado de la subida del precio del aceite en febrero de 1995*	*+ 0,10*
PREDICCION ACUAL (con información sobre el IPC hasta enero 1995)	*5,06% (PT)*
(PREDICCIÓN DESCONTANDO EL EFECTO DE IMPOSICIÓN INDIRECTA)	*4,53% (P)*
ESTIMACIÓN DEL EFECTO DE IMPOSICIÓN INDIRECTA [PT = P + IMP (1+P/100)]	*0,51 (IMP)*

de los alimentos no elaborados.[2]

El cuadro 5 recoge las predicciones anteriores expresadas en tasas de crecimiento de un mes sobre el mismo mes del año anterior, y se incluyen también los valores para enero de 1996

El crecimiento acumulado del IPC en 1995 se predice en 5'06%, valor muy similar al 5'14% que se predice para el IPSEBENE. En tales predicciones (cuadro 5) destaca que el crecimiento acumulado en los precios de los servicios es de 6'11%, frente al 3'92% en los precios de los bienes elaborados. Esta ampliación del diferencial entre inflación de servicios y de bienes se recoge en el gráfico 1.

El cuadro 6 desglosa los crecimientos acumulados del IPC en 1995 y de sus componentes básicos en el efecto debido a los cambios impositivos y el resto.

El efecto en IPC durante 1995 debido a los cambios en la imposición indirecta se evalúa en 0'51 puntos porcentuales. Con ello el crecimiento del IPC en enero de 1996 sobre enero de 1995 se predice en 4'57%. Con esto se mantiene el diagnóstico que se viene dando hace meses: **LA INFLACIÓN EN LA ECONOMÍA ESPAÑOLA ESTA ESTANCADA EN VALORES ALGO SUPERIORES AL 4%** (véase gráfico 2). Esto supone no menos de un punto porcentual respecto al valor medio al que parece tiende a estancarse la inflación en los principales países europeos en el futuro próximo. Se mantiene, por tanto, la tendencia persistente en la inflación española a situarse sistemáticamente por encima de la inflación media de los principales países europeos.

Esta tendencia supuso una reducción de la ganancia de competitividad lograda en 1994 por la depreciación registrada por la peseta a lo largo del año. Así, mientras el índice de tipo de cambio efectivo nominal respecto al SME mejoró (se depreció) en 1994 un 7% respecto a 1993 (véase Boletín Estadístico del Banco de España), la mejora en el correspondiente tipo de cambio efectivo real calculado sobre los precios al consumo es sólo del 5%. **Es decir, en 1994 el diferencial de inflación restó dos puntos porcentuales de ganancia de competitividad a la economía española.**

2 Véase gráfico 2 en Espasa, A y F. Lorenzo, "Una propuesta de análisis desagregado de la inflación a través de indicadores adelantados: diagnóstico sobre la situación acutal española y consideraciones sobre objetivos de inflación", de próxima publicación en Papeles de Economía. Este trabajo fue distribuido a los suscriptores del *Boletín IPC*.

CUADRO 4

Indice de precios al consumo

Cátedra de Econometría, Universidad Carlos III de Madrid — *7 de marzo de 1995*

Concepto (*)		1995 Obs. E	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	D94 / D93 (1)	MED95 / MED94 (2)	D95 / D94 (3)
			Predicciones de los crecimientos mensuales													
Alimentos elaborados	(17,48%)	2.01	0.88	0.29	0.32	0.22	0.22	0.22	0.30	0.35	0.30	0.38	0.34	4.97	6.07	5.97
Industriales no energéticos	(32,88%)	0.32	0.34	0.37	0.24	0.28	0.27	0.24	0.24	0.39	0.45	0.34	0.26	3.59	3.54	3.81
Bienes elaborados no energéticos	(50,35%)	0.92	0.53	0.35	0.27	0.26	0.25	0.24	0.27	0.37	0.40	0.35	0.30	4.07	4.43	4.57
Servicios	(30,64%)	1.01	0.87	0.71	0.58	0.45	0.33	0.35	0.28	0.44	0.41	0.15	0.30	5.22	5.88	6.04
Servicios y bienes elaborados no energéticos	(80,99%)	0.95	0.66	0.49	0.38	0.34	0.28	0.29	0.27	0.40	0.40	0.27	0.30	4.51	4.99	5.14
Alimentos no elaborados	(11,88%)	0.31	-1.32	1.12	-0.46	-1.04	0.74	1.75	2.34	1.38	-0.33	-0.75	0.65	4.72	4.95	4.40
IPC no energético	(92,88%)	0.87	0.42	0.56	0.28	0.17	0.34	0.46	0.52	0.52	0.31	0.15	0.34	4.54	4.99	5.05
Energía	(7,12%)	3.24	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17	1.75	4.27	5.19
IPC GENERAL	(100%)	1.04	0.41	0.53	0.27	0.17	0.33	0.44	0.50	0.49	0.30	0.15	0.33	4.34	4.94	5.06

(*) En cada concepto se pone entre paréntesis la ponderación en el IPC general.
(1) Crecimiento de diciembre de 1994 sobre diciembre de 1993.
(2) Crecimiento del nivel medio de 1995 sobre el nivel medio de 1994.
(3) Crecimiento de diciembre de 1995 sobre diciembre de 1994.

CUADRO 5

Crecimientos anuales (1)

Crecimientos de un mes sobre el mismo mes del año anterior (T_{12}^{1})

indicador retrasado*

Cátedra de Econometría, Universidad Carlos III de Madrid — 7 de marzo de 1995

	Tasa	E	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	Ene96 / Ene95 (2)
(1) AE	1994	5.09	5.18	5.48	5.60	5.67	5.50	5.50	5.43	5.23	4.92	4.92	4.97	
(17,47%)	1995	5.43	5.85	5.84	5.93	6.08	6.22	6.36	6.43	6.37	6.29	6.09	5.97	4.23
(2) IND	1994	3.76	3.70	3.68	3.47	3.55	3.34	3.26	3.19	3.35	3.52	3.54	3.59	
(32,88%)	1995	3.22	3.30	3.36	3.33	3.38	3.44	3.60	3.70	3.80	3.69	3.73	3.81	3.74
BENE	1994	4.22	4.22	4.30	4.20	4.28	4.15	4.03	3.97	4.00	4.03	4.02	4.07	
[(1)+(2)] = (50,35%)	1995	3.99	4.19	4.23	4.24	4.32	4.40	4.57	4.71	4.70	4.59	4.56	4.57	3.92
(3) SERV	1994	6.49	5.99	5.92	5.30	5.03	4.87	4.69	5.40	5.33	5.28	5.11	5.22	
(30,64%)	1995	5.35	5.78	5.79	6.07	6.07	6.15	6.25	5.57	5.70	5.79	6.04	6.04	6.11
IPSEBENE	1994	5.09	4.90	4.93	4.63	4.61	4.43	4.29	4.52	4.51	4.52	4.44	4.51	
[(1)+(2)+(3)]=(80,99%)	1995	4.52	4.81	4.83	4.94	5.00	5.08	5.22	5.04	5.10	5.06	5.14	5.14	4.77
(4) ANE	1994	3.47	5.16	5.47	7.15	6.21	6.80	8.54	9.14	6.82	5.61	6.09	4.72	
(11,88%)	1995	3.74	4.62	5.99	4.11	3.93	5.42	4.61	4.95	5.73	6.23	5.58	4.40	4.73
IPC	1994	5.02	5.03	5.00	4.95	4.86	4.71	4.75	4.80	4.53	4.36	4.36	4.34	
(100%)	1995	4.35	4.72	4.94	4.83	4.80	5.02	5.08	4.92	5.12	5.21	5.18	5.06	4.57

* *La tasa T_{12}^{1} normalmente refleja los cambios fundamentales en el crecimiento de los precios con seis meses de retraso respecto a los crecimientos mensuales.*

(1) *A partir de febrero de 1995 los datos son predicciones.*

(2) *En esta columna se produce una caída debido a que la tasa T_{12}^{1} ya se calcula sobre dos meses en los que ambos están afectados por los cambios en la imposición indirecta que tuvieron lugar en enero de 1995.*

CUADRO 6

Crecimiento anual acumulado en el IPC y sus componentes básicos en 1993, 1994 (observado) y 1995 (predicciones, separando los efectos de la imposición indirecta)

Componente básico (a)	*Crecimiento acumulado en*		*Previsiones de crecimiento acumulado para 1995*		
	1993 (1)	*1994* (2)	*Excluyendo efectos de la imposición indirecta* (3)	*Estimación efectos de la imposición indirecta* (4)	*Previsión total (b)* (5)
(1) AE (17,47%)	*4.70*	*4.97*	*4.33*	*1.57*	*5.97*
(2) IND (32,88%)	*3.33*	*3.59*	*3.81*	*--- (c)*	*3.81*
(3) SERV (30,64%)	*6.86*	*5.22*	*5.76*	*0.26 (d)*	*6.04*
IPSEBENE [1+2+3] = (80,99%)	***4.97***	***4.51***	***4.68***	***0.44***	***5.14***
(4) ANE (11,88%)	*3.86*	*4.72*	*4.40*	*--- (e)*	*4.40*
(5) ENE (7,12%)	*6.43*	*1.75*	*2.89*	*2.24*	*5.19*
IPC [1+2+3+4+5] = (100%)	***4.94***	***4.34***	***4.53***	***0.51***	***5.06***

(a) Los porcentajes que aparecen entre paréntesis indican la ponderación de cada componente básico en el IPC.

(b) La previsión total (PT) se obtiene como PT = P + IMP (1+ P/100), donde P es la previsión de la columna (3) e IMP la de la columna (4).

(c) La estimación de los efectos de la imposición indirecta en este índice, bajo el supuesto de que se diese una repercusión del 65%, era de 0,65 puntos porcentuales. Con los datos de enero no se estima ningún efecto de los impuestos en IND. Estos precios están creciendo más que los correspondientes precios de la competencia internacional, por lo que la repercusión de los cambios fiscales puede ser muy escalonada y, por tanto, sin posiblidad de detectarse en los datos.

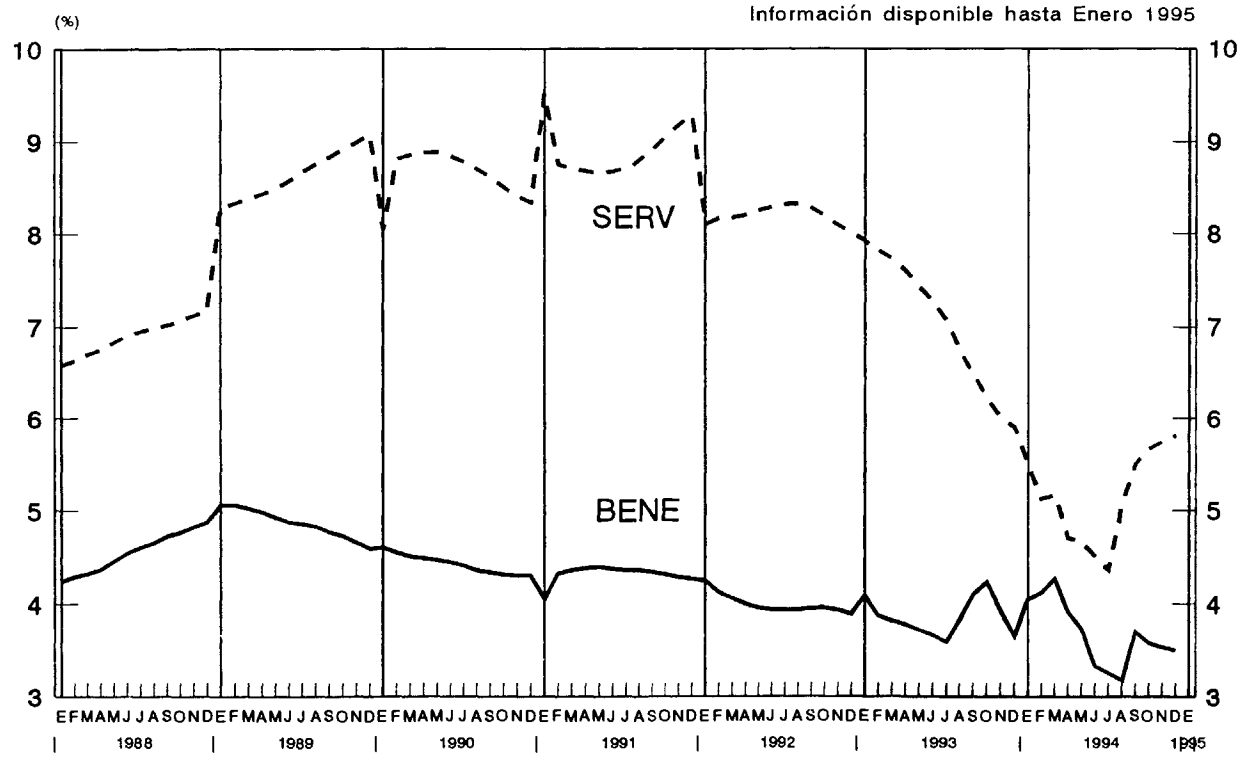
(d) En este índice la repercusión teórica al 85% de los cambios impositivos era de 0,52 puntos porcentuales. En enero no se ha detectado repercusión alguna. Hacia el futuro se ha supuesto que en febrero y marzo se repercutirán 0.13 puntos porcentuales en cada mes.

(e) En este índice la repercusión teórica al 85% de los cambios impositivos era de 0,85. Sin embargo, no se ha detectado nada en enero, por lo que se supone que el efecto será muy escalonado y, por tanto, inapreciable.

I.P.C. de Bienes Elaborados No Energéticos (BENE) e I.P.C. de Servicios (SERV)

Gráfico 1

Crecimiento Subyacente (Sin IVA)

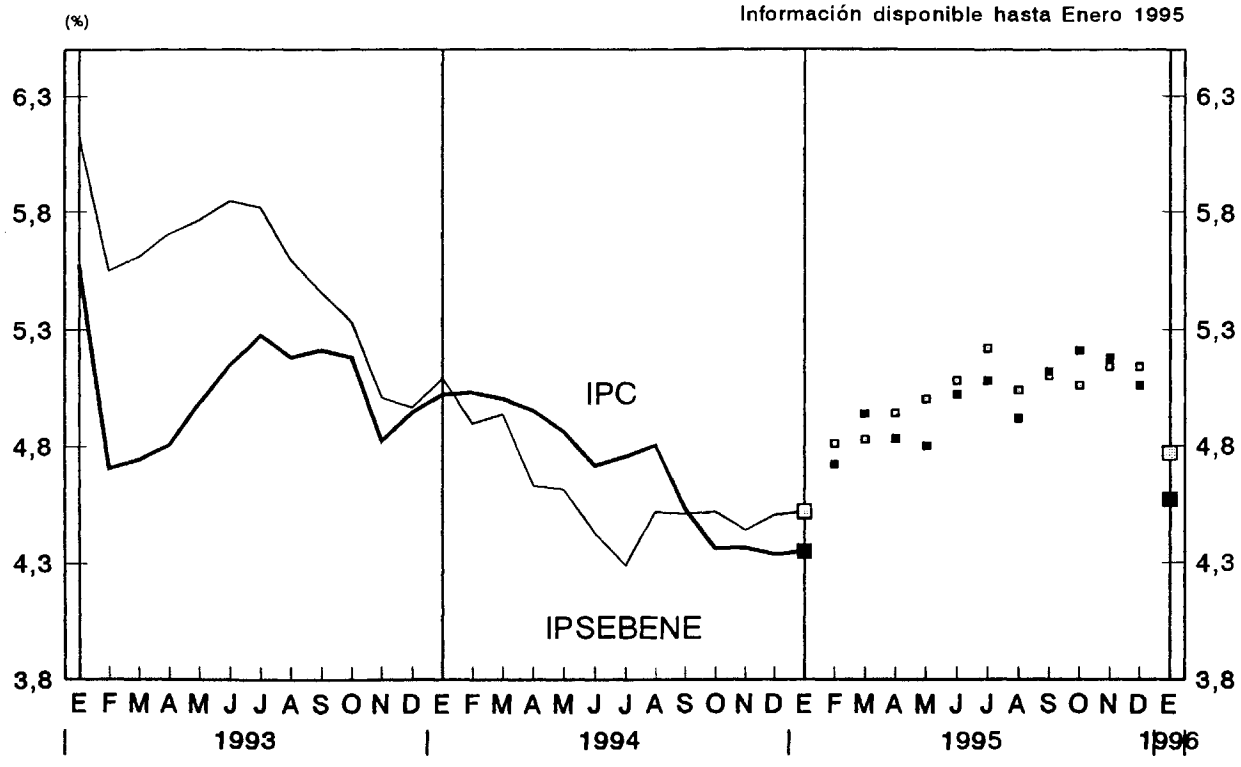


Cátedra de Econometría, Universidad Carlos III de Madrid

Indice de Precios al Consumo (IPC) e Indice de Precios de Servicios y Bienes Elaborados No Energéticos (IPSEBENE)

Gráfico 2

Crecimiento acumulado en doce meses



Cátedra de Econometría, Universidad Carlos III de Madrid

V INFLACIÓN Y DEVALUACIONES

El mantenimiento sistemático de una inflación superior a la de los principales países europeos es uno de los signos de desequilibrio en la evolución de la economía española y la expectativa de que se mantenga en el futuro inmediato configura uno de los rasgos fundamentales que están detrás de la fuerte devaluación actual de la peseta. Otras economías europeas han demostrado que pueden estar por encima o por debajo de un nivel de inflación europeo de referencia. El problema con la economía española radica en que durante muchos años mantiene de forma firme un nivel de inflación superior a ese nivel europeo. La secuencia de inflación superior a la europea, devaluación, mantenimiento de un diferencial positivo de inflación, nueva devaluación, etc., no es sostenible.

En la crisis actual de paridad de la peseta hay importantes motivos externos y políticos, pero estos últimos han operado con gran fuerza porque existen razones económicas fundamentales que actúan en contra de la peseta. A las motivaciones políticas de los problemas económicos actuales se le deben dar soluciones políticas adecuadas de forma urgente, pero esto no debe relegar la urgencia de implantar posibles soluciones a las motivaciones económicas de crisis. Ciertamente las medidas políticas y económicas no son independientes y deberían presentarse de forma cooordinada, pero es necesario insistir que medidas políticas con contenido económico poco relevante serán de escasa utilidad. El contenido económico anterior requiere un programa de una reducción inmediata -en el plazo de un año- del déficit público no inferior a 3 puntos porcentuales del PIB (2 billones de pesetas) y de una mayor eficiencia del gasto público, junto con medidas institucionales, monetarias y a nivel de empresa para reducir de forma estable la inflación al nivel de los principales países europeos.

La concienciación de la necesidad de estas medidas es importante, pues de lo contrario la devaluación actual puede alentar, en un período de cierta recuperación económica, tendencias inflacionistas. Contra éstas no sería conveniente que se actuase exclusivamente con medidas monetarias, pues en tal caso el coste en términos de crecimiento y empleo puede ser elevado.

* * *