

El análisis del IPC y su uso en conjunción con otros indicadores de precios

María Jesús Fernández

Economista Sénior de Funcas

El Índice de Precios al Consumo (IPC), que, como es sabido, mide el valor total de una cesta de bienes y servicios representativa del patrón de consumo de un consumidor medio, tiene como objetivo captar el incremento del coste de la vida. Pero existen otros indicadores de precios, cada uno de los cuales nos proporciona información desde una perspectiva diferente, y el análisis de los fenómenos relacionados con la evolución de los precios, como es el actual proceso inflacionista, requiere del estudio de todos ellos en su conjunto.

Entre los índices más relevantes cabe mencionar los siguientes:

- 1) El deflactor del PIB: se puede definir como la ratio entre el PIB nominal y el PIB real, y nos informa de los precios de los bienes y servicios producidos dentro de una economía. A diferencia del IPC, no se refiere exclusivamente a los bienes y servicios destinados a consumo final, sino a todos los bienes y servicios producidos, sea cual sea su uso. Otra diferencia es que no incluye los precios de productos importados, los cuales sí están incluidos en el IPC, en la medida en que forman parte de la cesta de consumo de un individuo promedio. Puesto que el deflactor excluye los precios de los productos importados que forman parte de los procesos productivos, este índice hace referencia exclusivamente al precio del valor añadido generado dentro de la economía.
- 2) El deflactor del consumo privado: procede también de la contabilidad nacional, y se obtiene como el resultado de

dividir el consumo privado nominal entre el consumo privado real. Puesto que el consumo nacional dentro de la contabilidad nacional sí que incluye tanto bienes y servicios nacionales como importados, este indicador es conceptualmente muy cercano al del IPC, aunque por diversas razones no es exactamente igual.

Existen otros indicadores de precios, cada uno de los cuales nos proporciona información desde una perspectiva diferente, y el análisis de los fenómenos relacionados con la evolución de los precios, como es el actual proceso inflacionista, requiere del estudio de todos ellos en su conjunto

- 3) El Índice de Precios Industriales (IPRI): es un índice de precios cobrados por las empresas industriales a la salida de fábrica, sea cual sea la fase de la cadena de producción. Refleja la evolución de los precios pagados a lo largo de toda la cadena productiva, y, por tanto, puede interpretarse como un indicador de la evolución de los costes de producción.
- 4) Índices de precios pagados y cobrados por los agricultores: el análisis de estos índices, elaborados por el MAGRAMA, es especialmente relevante en el contexto actual de fuerte encarecimiento de los productos alimenticios.

- 5) Índices de precios de materias primas en los mercados internacionales: hay diferentes organismos que elaboran índices generales de precios de materias primas, ya sea agrícolas, industriales, energéticas, etc.

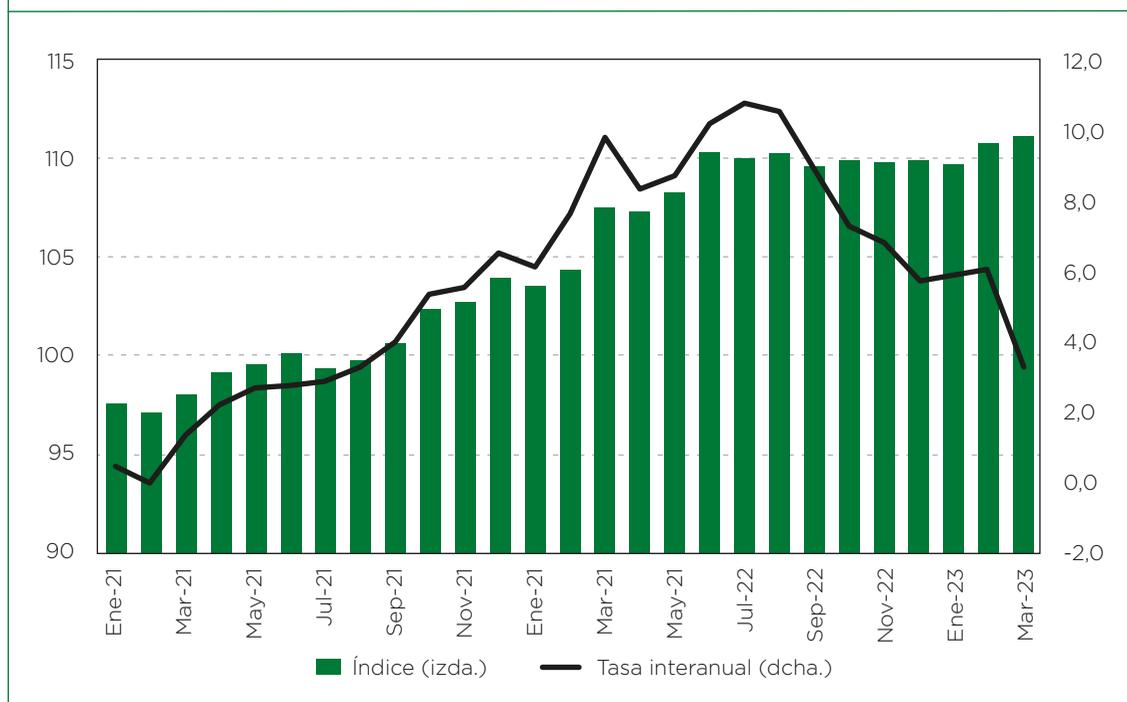
La tasa de inflación (de cualquiera de estos índices) se mide como la variación interanual del índice de precios, es decir, la tasa de variación del índice de un mes (o trimestre) con respecto al mismo mes (o trimestre) del año anterior. Esta forma de medir la tasa de inflación tiene el inconveniente de que invisibiliza la evolución más reciente del indicador y por tanto impide captar los cambios de tendencia. Es decir, el índice de precios puede haberse estabilizado en los meses más recientes, o incluso haber iniciado una trayectoria descendente, pero como la comparación se realiza con el valor registrado un año antes, este cambio de tendencia no se captaría. La única señal que podríamos advertir sería que la tasa de crecimiento (la tasa de inflación) se encontraría en

descenso, pero no podríamos saber si ese descenso obedece a una estabilización del índice (es decir, una estabilización de los precios), a un retroceso, o a una simple moderación en el ritmo de crecimiento.

Otro inconveniente de las tasas interanuales son los denominados “efectos escalón”, que también contribuyen a oscurecer la tendencia más reciente. Un efecto escalón consiste en que, en un mes determinado, se produce una subida (o una bajada) acusada del índice, debido, por ejemplo, a un repentino encarecimiento (abaratamiento) de la energía, lo cual eleva (reduce) la tasa interanual, es decir, introduce un escalón hacia arriba (hacia abajo) en la tasa. Dicho escalón va a permanecer un año completo, hasta llegar al mismo mes del año siguiente, en el cual, el efecto se deshace, y la tasa interanual sufre una bajada (o subida) repentina.

En el gráfico 1 se puede observar, como ejemplo de todo lo anterior, que entre julio de 2022 y enero de 2023 tuvo lugar una estabilización, e incluso una ligera reducción, del

GRÁFICO 1. ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO. Índice (2021=100) y tasas interanuales de crecimiento



Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

índice de precios al consumo, lo que significa que el coste total de la cesta de la compra experimentó una ligera disminución¹. Esta evolución es difícil de descubrir a partir únicamente de la tasa de inflación en términos interanuales, que en dicho periodo se mantuvo en cotas elevadas –si bien con una tendencia a la moderación. A la inversa, en febrero y marzo de 2023 se observa que el IPC volvió a aumentar, pese a lo cual, la tasa interanual sufrió una acusada caída, consecuencia del final de un efecto escalón introducido en marzo de 2022 (el cual también se observa en el gráfico).

Pero el análisis anterior, que supone la comparación del índice, no con los niveles de un año antes, sino con los niveles alcanzados más recientemente, tiene un inconveniente importante, que es la estacionalidad. Algunos bienes, como el vestido, el calzado o los complementos para el hogar, bajan de precio en los meses de rebajas y suben al inicio de las nuevas campañas. Los precios de la hostelería suben en los meses de temporada alta y bajan en los de temporada baja. Por tanto, el análisis anterior, que apuntaba a una estabilización del precio de la cesta de la compra entre junio y enero y un posterior encarecimiento en febrero y marzo, podría estar distorsionado por los efectos de la estacionalidad.

Este problema podría resolverse mediante la desestacionalización del índice, como se hace, por ejemplo, en Estados Unidos. Las tasas de variación intermensuales del índice corregido de estacionalidad nos permitirían conocer con más precisión la magnitud de las presiones que sufren los precios en cada momento, y si estas presiones aumentan o disminuyen. Además, lo interesante sería aplicar este análisis a los componentes más estables del IPC, como por ejemplo al índice subyacente, que excluye los productos energéticos y alimentos no elaborados, cuya volatilidad en

muchas ocasiones obstaculiza la visualización de la tendencia.

En el gráfico 2 se representa el índice subyacente desestacionalizado y sus tasas intermensuales de crecimiento. Estas últimas fueron reducidas y relativamente estables a lo largo de 2019, antes de la pandemia. En 2020 se produjo una mayor volatilidad, derivada tanto de los efectos de las restricciones y reaberturas de la actividad introducidas con motivo de la crisis sanitaria, como de las propias dificultades de medición del índice en aquel contexto. A partir de septiembre de 2021 los incrementos mensuales fueron claramente de

El análisis del IPC debe ser complementado con el del IPRI y con los índices de precios de las materias primas, que proporcionan información sobre la evolución de los precios a lo largo de la cadena de producción

mayor magnitud, siendo ese el momento en el que las presiones inflacionistas, que hasta entonces se restringían a los productos energéticos, comenzaron a transmitirse a todos los bienes y servicios. Desde entonces, ha habido algún momento –entre agosto y octubre de 2022– en que las tensiones parecían remitir, pero posteriormente arreciaron, siendo diciembre y enero los meses en los que mayores fueron los crecimientos de los precios en términos desestacionalizados. En marzo se observa una distensión, pero el incremento aún fue elevado en comparación con las tasas mensuales 2019.

El análisis del IPC debe ser complementado con el del IPRI y con los índices de precios de las materias primas, que proporcionan información sobre la evolución de los precios a lo largo de la cadena de producción, lo que nos puede ayudar a anticipar posibles cambios de tendencia,

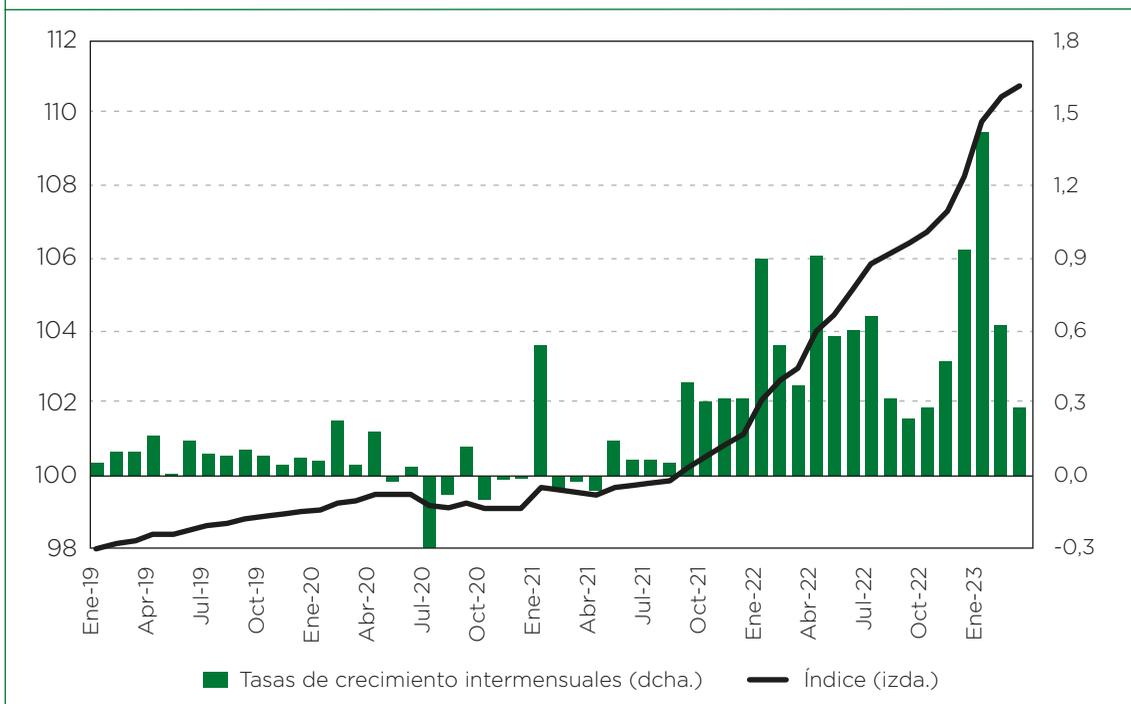
¹ Los precios de los alimentos, así como de los bienes no energéticos y servicios, siguieron aumentando, pero la fuerte bajada de los precios energéticos, desde los elevados niveles alcanzados tras la invasión de Ucrania, contrarrestó dichos ascensos de manera que el valor total de la cesta de la compra dejó de aumentar.



puesto que cabe esperar que los incrementos o descensos de costes se transmitan con retardo desde las fases iniciales hacia los precios finales al consumo². En el gráfico 3a se observa que el IPRI de los bienes de consumo no alimenticio sigue una trayectoria ascendente sin que de momento se advierta que haya llegado a su techo. No obstante, el IPRI de los bienes intermedios, que podría interpretarse como representativo de las etapas intermedias de la cadena productiva, sí parecen haberlo hecho, e incluso se ha

2 El análisis cuantitativo de los procesos de traslado de los incrementos de precios desde las materias primas hacia el IPRI y posteriormente hacia el IPC a partir de las series históricas de dichos indicadores tiene el problema de que en la última década las tasas de inflación han sido muy reducidas, de modo que los patrones que pudieran extraerse pueden no ser aplicables a la situación actual. En realidad, no existen precedentes de un contexto comparable desde los años 80, y los patrones que pudieran observarse en aquella época tampoco serían, probablemente, aplicables, dadas las grandes transformaciones estructurales que ha experimentado la economía. De modo que no disponemos de modelos fiables que nos indiquen en qué medida y con qué retardo se producen dichos traslados.

GRÁFICO 2. ÍNDICE SUBYACENTE DESESTACIONALIZADO. Índice (2021=100) y tasas interanuales de crecimiento



Fuente: Desestacionalización propia, a partir de datos del INE.

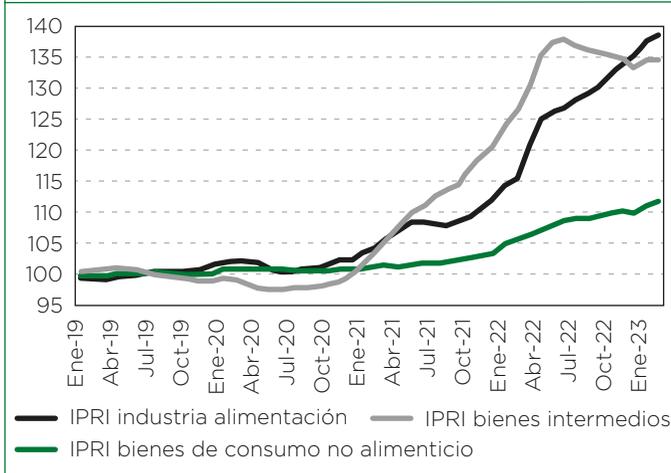
producido un moderado descenso desde el mes de junio de 2022. El cambio de tendencia de este índice estaría reflejando, a su vez, el cambio operado en la tendencia de los precios de las materias primas energéticas y no energéticas (gráfico 3b), que tocaron techo en el verano y primavera, respectivamente, de 2022, estabilizándose posteriormente en niveles en torno a un 20-40% superiores a los que había en 2019. Esta evolución de los precios en las etapas iniciales e intermedias del proceso de producción podría anunciar el cese, en un futuro próximo, de las presiones alcistas, primero sobre el IPRI de los bienes de consumo, y, posteriormente, sobre el IPC de los bienes de consumo. Es decir, la secuencia en la evolución de los precios se iniciaría en las materias primas, luego se trasladaría hacia los bienes intermedios, posteriormente a los bienes de consumo en su fase industrial, y finalmente, cabe esperar, a los precios pagados por el consumidor final. En cualquier caso, debe tenerse en cuenta que puede haber otros factores en juego, como los costes salariales o los márgenes empresariales (en este último caso podríamos hablar también de factores de demanda presionando sobre los precios).

El IPRI correspondiente a la industria alimentaria (gráfico 3a), de especial interés en el momento actual por el fuerte encarecimiento que han sufrido los alimentos, mantiene una fuerte trayectoria alcista, sin indicio alguno de haber alcanzado su techo. Retrocediendo en la cadena de producción, el índice general de precios pagados por los agricultores elaborado por el MAGRAMA -que aquí no se representa- alcanzó su máximo en agosto de 2022 y desde entonces se ha movido a la baja, gracias a la caída del componente energético. Sin embargo, los índices que recogen los precios de otros componentes, como los fertilizantes o los piensos, siguieron ascendiendo, y solo al final del año la tendencia de estos últimos parecía ofrecer señales incipientes de estar llegando a su fin. De todo ello puede extraerse la conclusión de que los precios que paga el consumidor final por los alimentos seguirán aumentando durante algún tiempo, ya que la moderación en los costes de producción agrícola aún no se refleja ni siquiera en el IPRI sectorial.

En suma, el análisis conjunto del IPC junto a otros indicadores de precios a lo largo de

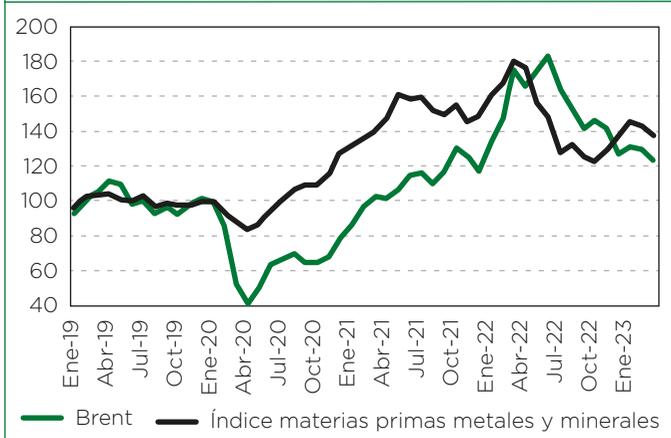
toda la cadena de producción, la utilización de las tasas intermensuales y la comparación de los índices con niveles más recientes, con los máximos o con los niveles históricos, puede proporcionar información de gran interés más allá de la que ofrecen las tasas interanuales del IPC. En cualquier caso, todo lo anterior debe entenderse como un análisis de la inflación desde la perspectiva de sus determinantes inmediatos, y no prejuzga la existencia de una causalidad última localizada en factores monetarios o relacionados con las expectativas. ●

GRÁFICO 3a. IPRI. Índice, 2019=100



Fuente: INE y Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital.

GRÁFICO 3b. PRECIOS MATERIAS PRIMAS. Índice, 2019=100



Fuente: Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital y Banco Mundial.