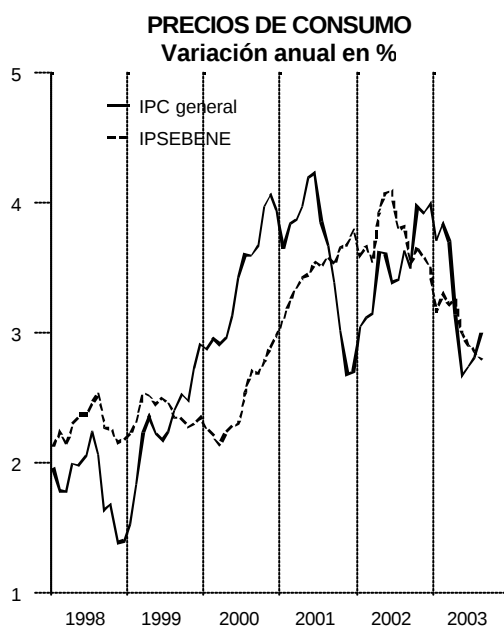


3.3.- PRECIOS

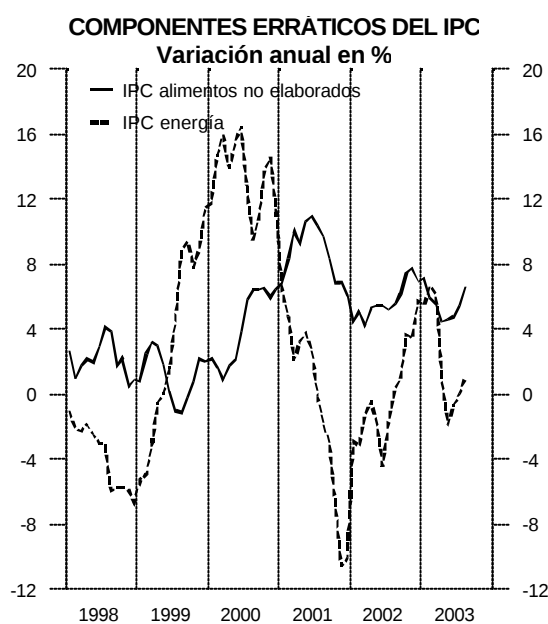
En los primeros ocho meses del actual ejercicio, los precios de consumo han invertido la tendencia creciente de 2002. Así, la inflación, estimada por la tasa de variación interanual del **Índice de Precios de Consumo (IPC)**, ha mostrado una evolución descendente de tal forma que a lo largo de dicho periodo ha anotado un significativo recorte de un punto porcentual, alcanzando el 3,0 por ciento en agosto. En mayo y junio la tasa de inflación disminuyó al 2,7 por ciento, el nivel más bajo desde noviembre de 2001, aunque en el siguiente bimestre aumentó debido fundamentalmente a dos factores de carácter coyuntural y exógenos al comportamiento de la economía española: la ola de calor del verano y el encarecimiento en euros del petróleo.

GRÁFICO 34



Fuente: INE.

GRÁFICO 35



Fuente: INE.

Por su parte, la *inflación subyacente* también ha mostrado una tendencia descendente en el periodo transcurrido del actual ejercicio, aunque de menor intensidad que la de la inflación global. En esta etapa se ha reducido en 0,7 puntos porcentuales, desde el 3,5 por ciento del pasado diciembre hasta el 2,8 de agosto; cabe mencionar que habría que remontarse tres años atrás, hasta octubre de 2001, para encontrar un nivel más bajo de este indicador de inflación.

CUADRO 10

PRINCIPALES INDICADORES DE PRECIOS

Tasas de variación anual en %

	Media anual			Dic.	Dic.	Ene.	Mar.	Jun.	Ago.
	01	02	03(1)	01	02	03	03	03	03(2)
IPC: Total	3,6	3,5	3,2	2,7	4,0	3,7	3,7	2,7	3,0
IPSEBENE (3)	3,5	3,7	3,1	3,8	3,5	3,2	3,2	2,9	2,8
IPC sin alimentos ni energía	3,5	3,6	3,0	3,4	3,5	3,0	3,0	3,0	2,9
IPC no energético	4,1	3,9	3,3	4,0	3,8	3,5	3,4	3,1	3,2
IPC alimentación	5,5	4,8	4,0	5,6	4,6	4,9	4,6	3,3	3,9
- No elaborada	8,7	5,8	5,6	6,1	7,0	7,2	5,6	4,8	6,5
- Elaborada	3,4	4,3	3,2	5,3	3,4	3,7	4,1	2,6	2,5
IPC no alimentación	2,9	3,1	2,9	1,8	3,8	3,3	3,4	2,6	2,7
- Bienes industriales	1,7	1,9	2,3	-0,4	3,3	2,8	3,2	1,8	1,8
- Energía	-1,0	-0,2	2,2	-10,0	5,7	5,5	6,1	-0,6	1,1
- Bienes industrial. sin energía	2,6	2,5	2,3	2,6	2,6	2,0	2,3	2,5	2,0
- Servicios totales	4,3	4,6	3,7	4,2	4,4	4,0	3,6	3,5	3,7
IPC manufacturas (4)	2,9	3,1	2,6	3,4	2,9	2,6	2,9	2,5	2,2
IPRI: Total	1,7	0,7	1,8	-0,9	2,0	2,5	3,0	0,9	1,1
Bienes de consumo	3,6	2,2	2,0	3,5	1,7	1,9	2,2	2,0	2,5
- Alimentación	4,4	2,5	1,5	4,6	1,2	1,4	1,6	1,4	2,5
- No alimentación	2,7	1,7	2,6	2,3	2,1	2,5	2,9	2,7	2,5
Bienes de equipo	1,2	1,8	1,2	1,0	1,8	1,4	1,2	1,2	1,1
Bienes intermedios	1,4	0,2	1,0	-2,0	1,9	1,2	1,5	0,4	0,2
Energía	-2,0	-1,3	3,4	-11,8	6,2	7,4	9,5	-0,9	0,2
IVU: Importación	-0,7	-3,0	-0,5	-3,8	-3,3	3,6	2,9	0,7	-
- Bienes de consumo	1,5	-0,5	-0,4	3,8	-4,4	-4,0	1,4	-0,6	-
Exportación	2,5	0,2	-1,1	-0,4	-1,9	0,8	-2,1	-3,2	-
Precios percibidos por agricultores	4,5	-4,1	-1,0	-4,0	-8,1	-10,3	-0,8	6,6	-
Deflactor del PIB	4,2	4,4	4,1	-	-	-	-	-	-

(1) Media del período del que se dispone de datos sobre igual período del año anterior. El dato del deflactor del PIB incluye el segundo trimestre.

(2) Datos del IPRI en julio.

(3) IPC general sin alimentación no elaborada y sin energía.

(4) Alimentos elaborados y bienes industriales no energéticos.

Fuentes: INE, MAPA y SGAM.

El positivo comportamiento de los precios de consumo en el actual ejercicio, se ha debido en parte al descuento del efecto alcista de determinados factores de naturaleza transitoria que tuvieron lugar en el mismo periodo de 2002 y que se han agotado en el actual. Entre estos cabe mencionar la subida e introducción de algunos impuestos especiales que se han congelado en el presente ejercicio, la puesta en circulación del euro y una climatología adversa. No obstante, en este periodo han actuado otros factores más de fondo y favorables a la moderación de los precios que han reducido la inflación, como la desaceleración de los costes laborales por unidad de producto (CLU) que muestra la Contabilidad Nacional trimestral en el segundo trimestre, la reducción del *output gap*, la apreciación del euro frente al dólar, la moderación de los precios de importación y la continuación de la revisión de las tarifas públicas por debajo del crecimiento del IPC.

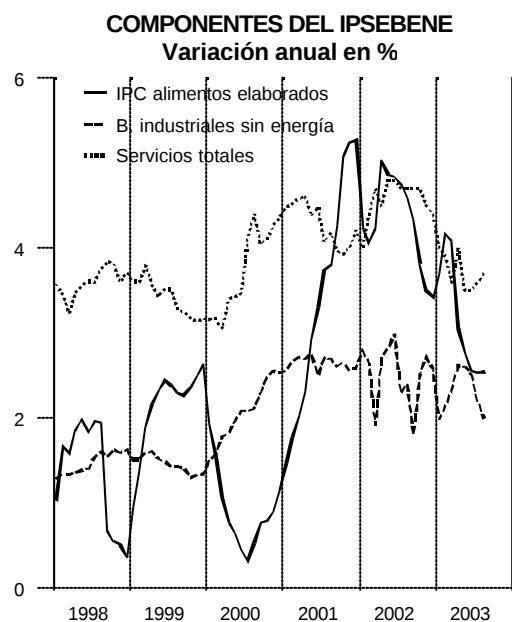
El análisis del comportamiento del IPC por sus grandes partidas pone de manifiesto la fortaleza y solidez del actual proceso de desaceleración de los precios de consumo al que, en mayor o menor medida, están contribuyendo todos sus grandes índices, independientemente de que este análisis se realice según la clasificación del IPC por grandes sectores de procedencia o por grupos de gasto. En efecto, los cinco grandes sectores de procedencia en los que se clasifica el IPC para sus análisis, presentaban en agosto tasas de inflación significativamente más bajas que en el pasado diciembre. En este sentido debe mencionarse el positivo comportamiento de los precios del conjunto de los *servicios* que en los ocho primeros meses del año han recortado su tasa de avance anual en 0,7 puntos porcentuales, lo que debe valorarse muy positivamente dada su propensión alcista. En la desagregación del IPC en sus doce grupos de gasto se observa que la mayoría mantenía en agosto tasas de variación interanual también inferiores a las de diciembre de 2002, con excepción de comunicaciones y enseñanza que las superaban.

Los precios del conjunto de *la alimentación* han anotado una significativa desaceleración a lo largo de los ocho primeros meses del actual ejercicio. No obstante, todavía registran ritmos de crecimiento interanual notablemente mayores que los del IPC general, siendo, por tanto, una fuente de presiones inflacionistas. En este periodo su tasa de avance anual ha anotado un significativo recorte de 0,7 puntos porcentuales situándose en agosto en el 3,9 por ciento, aunque en los dos últimos meses muestra una cierta evolución alcista debida al encarecimiento de un grupo reducido de productos afectados por la ola de calor. A esta desaceleración del conjunto de la alimentación han contribuido tanto los alimentos elaborados como los no elaborados, aunque el deterioro del último bimestre se debe a estos últimos.

Los *alimentos elaborados* han situado su tasa de inflación en agosto en el 2,5 por ciento, casi un punto porcentual por debajo de la que mantenían al finalizar el pasado ejercicio. No obstante, el primer trimestre fue alcista y la reducción ha tenido lugar con posterioridad, cuando las tensiones inflacionistas localizadas en algunas partidas como el aceite, las bebidas alcohólicas, algunos productos lácteos y el tabaco han comenzado a ceder.

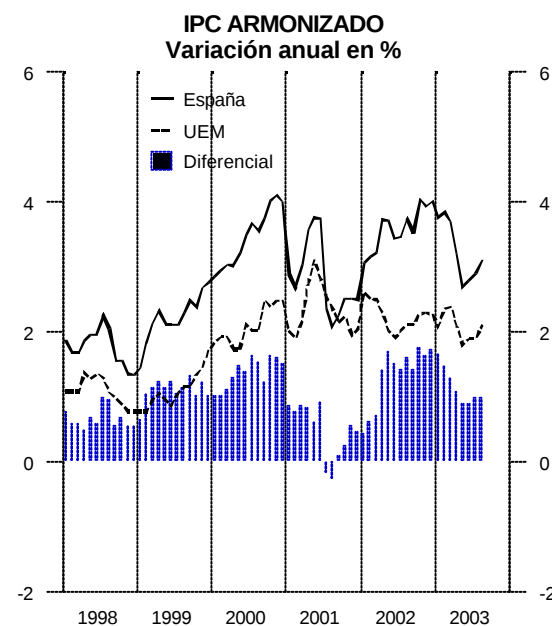
Los *alimentos no elaborados* presentaban en agosto una tasa de variación interanual del 6,5 por ciento, frente al 7,0 por ciento del pasado diciembre. No obstante, en el periodo cabe distinguir una etapa de intensa desaceleración que abarca los cuatro primeros meses, en la que su tasa de avance anual cayó hasta el 4,5 por ciento, y otra de sentido contrario que comprende los cuatro meses restantes. Este perfil ha estado en sintonía con el descrito por su principal indicador adelantado, los precios percibidos por los agricultores. No obstante, cabe señalar que la fuerte aceleración de los alimentos frescos del bimestre julio-agosto en el que su tasa interanual aumentó casi dos puntos porcentuales, está motivada principalmente por la fuerte ola de calor que ha afectado a la producción de carne de ave y de cerdo así como a las frutas y hortalizas frescas. A este respecto cabe mencionar que las tasas de variación interanual de carne de ave y frutas frescas alcanzaron en agosto el 15,7 por ciento y el 12,7 por ciento respectivamente.

GRÁFICO 36



Fuente: INE.

GRÁFICO 37



Fuente: INE.

Los *productos energéticos* se aceleraron en el primer trimestre del actual ejercicio como resultado del fuerte incremento del precio del petróleo, a consecuencia de la intensificación del conflicto geopolítico en Oriente Medio, aunque dicho incremento fue parcialmente compensado por la fortaleza del euro frente al dólar mostrada en ese periodo. Sin embargo, una vez superado el conflicto, la cotización del petróleo y de los precios energéticos se desaceleró con intensidad en abril y mayo aunque posteriormente se elevó de nuevo en paralelo con la nueva escalada de los precios del petróleo en euros. En efecto, la tasa de avance anual del precio de los productos energéticos alcanzó en marzo el 6,1 por ciento, aumentando 0,4 puntos porcentuales a lo largo del primer trimestre, en el segundo trimestre descendió con intensidad situándose en mayo en el -1,9 por ciento aunque posteriormente dicha tasa evolucionó al alza, alcanzando el 1,1 por ciento en agosto. Aunque en las dos últimas semanas se observa una reducción de la cotización del precio del barril de petróleo, este precio sigue constituyendo uno de los principales riesgos inflacionistas.

El *IPC de los bienes industriales no energéticos* muestra todavía cierta volatilidad debida a la toma en consideración de las rebajas en la nueva metodología del IPC, que tiene una especial incidencia en dos partidas de este agregado: vestido y calzado y menaje. A pesar de ello, se aprecia una disminución del ritmo de crecimiento interanual en el periodo transcurrido del año, lo que puede deberse a que las rebajas están revistiendo en el actual ejercicio una mayor intensidad que en el anterior. En el pasado agosto su tasa de variación interanual disminuyó dos décimas respecto al mes precedente, situándose en el 2,0 por ciento. Este ritmo de crecimiento es seis décimas inferior al que mantenía en diciembre de 2002, aunque es probable que en septiembre, una vez terminada la campaña de rebajas de verano, esta tasa evolucione de nuevo al alza. No obstante, de la observación del comportamiento de esta variable en el actual ejercicio se deduce que dicha tasa, aunque aumente en los próximos meses en el inicio de la campaña de otoño-invierno, se mantendrá probablemente en niveles moderados hasta final de año.

Los *precios de los servicios* han anotado una apreciable desaceleración en los ocho primeros meses del actual ejercicio de tal forma que en dicho periodo su tasa de avance anual se redujo en 0,7 puntos porcentuales, situándose en el 3,7 por ciento en agosto. Esta desaceleración ha descansado, fundamentalmente, en las partidas relacionadas con el turismo y la hostelería como consecuencia, entre otros factores, de la menor presión de la demanda turística en el primer semestre. No obstante, en el bimestre julio-agosto se observa cierta aceleración de los precios de los hoteles y otros alojamientos turísticos y de los precios de los viajes organizados, que parece coherente con la recuperación de la

demanda turística de ese periodo, y que ha contribuido a la aceleración de dos décimas de los servicios en ese bimestre.

Los **precios de consumo en la UEM**, en términos armonizados, también se han desacelerado a lo largo de los ocho primeros meses del actual ejercicio pero lo han hecho con menor intensidad que en España, por lo que el diferencial de inflación español frente a esa área se ha reducido significativamente. En efecto, la tasa de variación interanual del Índice de Precios de Consumo de la Unión Monetaria (IPCUM) se situó en agosto en el 2,1 por ciento, dos décimas por debajo de la registrada en diciembre de 2002, mientras que la tasa de inflación armonizada española se redujo entre diciembre del pasado año y agosto de 2003 en 0,9 puntos porcentuales, situándose en el 3,1 por ciento. Como resultado de esta evolución de la inflación en la zona euro y en España, el diferencial de inflación español frente a esa zona se ha reducido de manera significativa, en 0,7 puntos porcentuales, alcanzando en agosto un punto porcentual. Las partidas que explican la mayor parte de este diferencial son los bienes industriales no energéticos (1,6 puntos porcentuales), los alimentos no elaborados (1,5 puntos porcentuales) y los servicios (1,1 puntos porcentuales).

CUADRO 11

DIFERENCIAL DE INFLACIÓN RESPECTO A LOS PRINCIPALES COMPETIDORES (1)

	2001	2002	2003 (2)	Dic. 01	Dic. 02	Ene. 03	Mar. 03	Jun. 03	Ago. 03(3)
Zona euro	0,5	1,3	1,2	0,4	1,7	1,7	1,3	0,9	1,0
UE	0,6	1,5	1,3	0,6	1,8	1,8	1,4	1,0	1,1
OCDE (4)	1,3	2,0	1,1	1,3	1,9	1,4	1,2	0,9	1,0
EEUU	0,8	1,9	0,8	1,1	1,6	1,1	0,7	0,6	0,8

(1) Diferencias en puntos porcentuales entre las tasas de variación anual del IPC de España y de las diferentes áreas o países. Para España y los países de la UE, estas tasas se han calculado con los índices de precios armonizados. Los datos anuales se refieren a las variaciones anuales medias.

(2) Media del periodo del que se dispone de datos sobre igual periodo del año anterior.

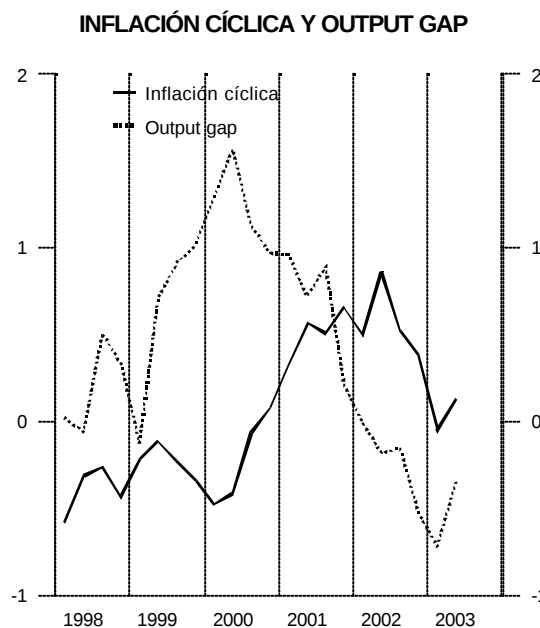
(3) El último dato de la OCDE corresponde a julio.(4) Excluida Turquía.

Fuentes: INE, Eurostat y OCDE.

Los últimos datos de los principales indicadores de consumo muestran en los últimos meses comportamientos dispares. El precio del barril de petróleo en dólares, tras el fuerte descenso de abril y mayo, cuando se situó por debajo de los 25 dólares el barril, ha vuelto a subir en julio y agosto alcanzando de nuevo los 30 dólares el barril en agosto, a lo que se añade la depreciación del euro frente al dólar. No obstante, en las dos últimas

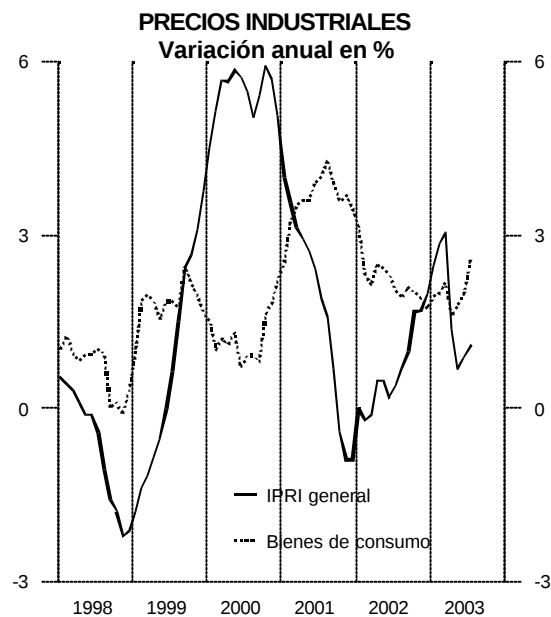
semanas los precios del barril de petróleo se han moderado situándose por debajo de los 27 dólares. Por su parte, los precios de las importaciones con destino consumo, aproximadas por los índices de valor unitario de importación, han retomado la tendencia descendente en el segundo trimestre del año, situándose en junio en el $-0,6$ por ciento, frente al $1,4$ por ciento de marzo. Los *precios percibidos por los agricultores*, tras el retroceso de su crecimiento interanual en el primer trimestre del año, evolucionaron al alza en el segundo, alcanzando una tasa interanual del $6,6$ por ciento en junio último. Este deterioro ya se ha trasladado al IPC alimentos no elaborados. En cuanto a los precios de *bienes industriales de producción IPRI* se mantiene en niveles muy bajos, en julio alcanzó una variación interanual del $1,1$ por ciento, $0,9$ puntos inferior al de diciembre del pasado año. Su componente consumo alcanzó en julio una tasa de avance anual del $2,5$ por ciento, mostrando una evolución alcista en los últimos tres meses, que se explica, principalmente, por el componente alimenticio.

GRÁFICO 38



Fuente: INE y SGAM.

GRÁFICO 39

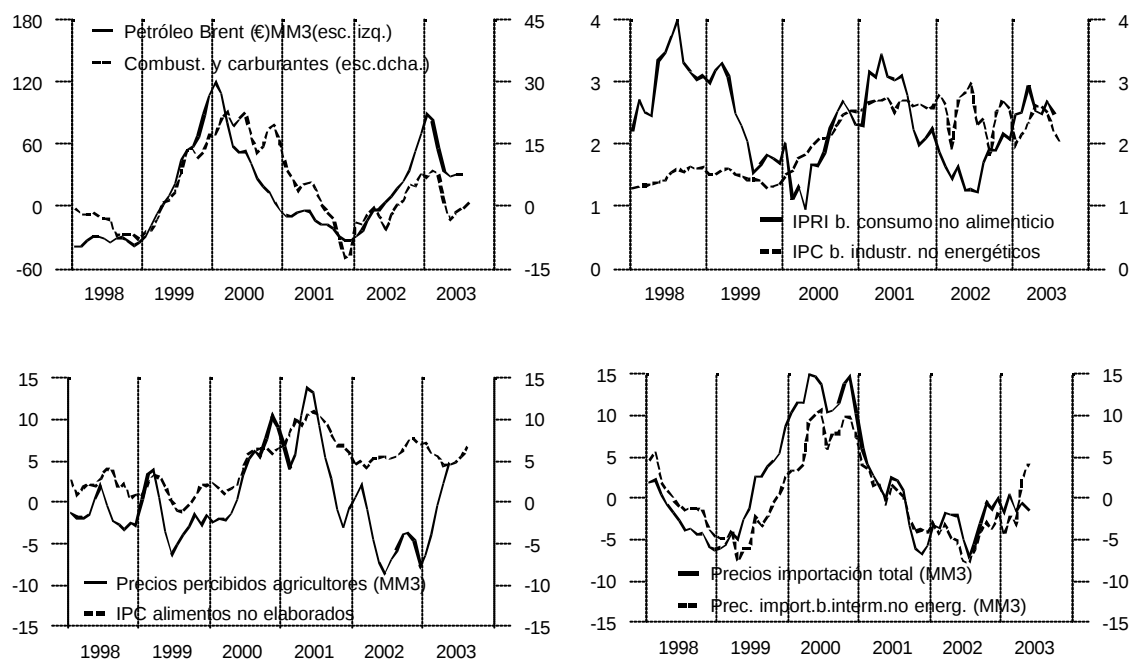


Fuente: INE.

Las perspectivas inflacionistas para el resto del año muestran una cierta estabilidad en torno a los niveles actuales aunque existe algún riesgo inflacionista si los efectos de la ola de calor se prolongan en el tiempo y el precio del petróleo no se estabiliza por debajo de los niveles actuales. A un plazo mayor, la mayoría de los factores relevantes que condicionan la evolución de la inflación son propicios a su moderación puesto que no se prevé un aumento apreciable del output gap durante varios trimestres, las cláusulas de salvaguardia de los convenios tendrán un efecto notablemente menor en el próximo año

que en el actual y no se esperan tensiones inflacionistas significativas en la eurozona. Por otro lado, se espera en 2004 la continuidad del equilibrio de las cuentas públicas y la congelación de los impuestos especiales así como la de algunas tarifas públicas.

GRÁFICO 40
OTROS INDICADORES DE PRECIOS
Variación anual en %



Fuentes: INE, MAPA y Financial Times.