

## ANÁLISIS ECONÓMICO

# España: la caída de los precios se moderó en septiembre

Unidad de España

La moderación en la caída de la inflación general se debió a la evolución de los precios residuales, destacando el aumento de los precios de la electricidad. La inflación subyacente se redujo marginalmente debido a la incidencia del menor precio de los carburantes sobre el de los transportes. Hacía delante, se mantiene nuestro escenario de bajas tasas de inflación, pudiéndose volver a registrar tasas negativas en el corto plazo.

## Las tasas de inflación se mantienen en mínimos

La inflación general moderó el ritmo de caída hasta situarse en el -0,2% a/a en septiembre (BBVA Research: -0,3% a/a y consenso Bloomberg: -0,2% a/a). En contrapartida, la inflación subyacente cayó algo menos de una décima hasta el -0,1% a/a (BBVA Research: 0,0% a/a) (véase el Gráfico 1). Con el dato de septiembre la contribución de la inflación subyacente al crecimiento de los precios se redujo hasta los -0,1pp, mientras que la del componente residual (energía y alimentos no elaborados) aumentó cuatro décimas, también hasta los -0,1pp (véase el Gráfico 2).

## Los precios subyacentes caen marginalmente

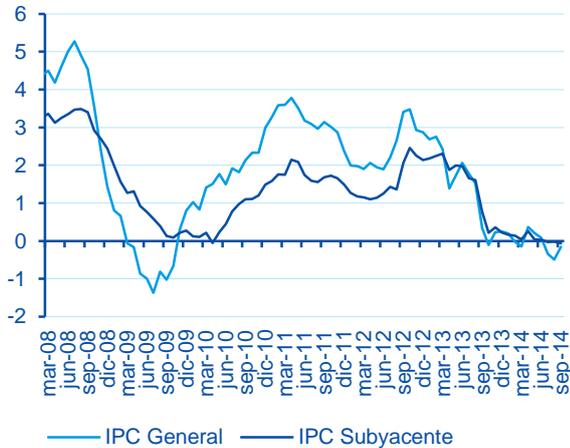
Como se observa en el Cuadro 1, la caída de inflación subyacente se debe a que, en esta ocasión el aumento de los precios de los servicios, menor al esperado (0,1% a/a; BBVA Research: 0,3% a/a), no compenso la caída esperada de la inflación en los bienes industriales no energéticos (-0,3% a/a; BBVA Research: -0,3% a/a) y de los alimentos elaborados (-0,2% a/a; BBVA Research: -0,3% a/a). El comportamiento citado de la inflación en los servicios se debió a una caída en el precio del transporte (-1,0% a/a), inducida por el descenso del precio de los carburantes y lubricantes (-3,3% a/a).

La moderación de la caída en inflación general se debió al componente residual, en particular a las tasas de crecimiento menos negativas de los precios de los alimentos no elaborados (-1,5% a/a frente a -5,4% a/a en agosto; BBVA Research: -1,8% a/a), como consecuencia de la absorción del efecto base. Igualmente los precios de la energía se estancaron inesperadamente tras caer -0,9% a/a en agosto (BBVA Research: -1,3% a/a). La interrupción del descenso de la inflación energética respondió al aumento de los precios de la electricidad (8,4% a/a tras 2,8% a/a en agosto) que compensó la caída del precio de los carburantes y lubricantes.

## El diferencial de precios con la zona euro se mantiene favorable a España

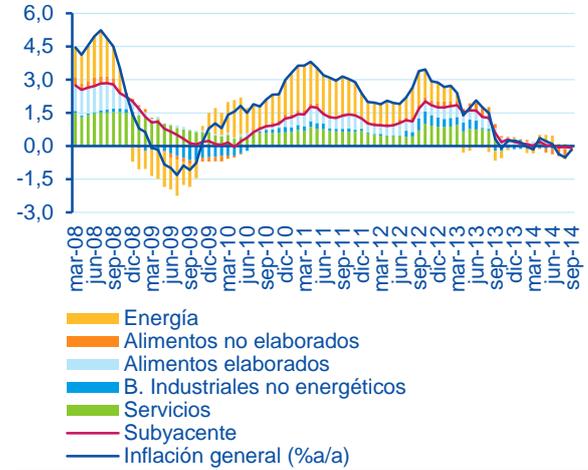
El índice de precios armonizado (-0,3% a/a) junto con el dato avanzado para la UEM (0,3% a/a) indican que el diferencial de precios favorable a España se redujo 0,3pp hasta los -0,6pp (frente a la media histórica de +0,8pp) (véase el Gráfico 3). Nuestras estimaciones apuntan a que el diferencial de precios del componente subyacente se habría reducido 0,2pp hasta situarse en torno a los -0,9pp (frente al promedio histórico de +0,8pp). Así, se mantiene nuestro escenario de bajas tasas de inflación tanto en Europa como en España, y de continuidad de ganancias de competitividad en la economía española (véanse los informes de [Situación España](#) y [Situación Europa](#), correspondientes al tercer trimestre de 2014).

Gráfico 1  
España: IPC (Tasa de variación interanual)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2  
España: contribuciones al crecimiento interanual del IPC



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Cuadro 1  
Inflación (a/a). Evaluación de la predicción, septiembre-14

	Previsto	Intervalo de confianza (*)	Observado	Ratio Error / Desv. Típica (**)
<b>IPC General</b>	<b>-0,3</b>	<b>( -0,1 ; -0,5 )</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,9</b>
Energía	-1,3	( -0,3 ; -2,3 )	0,0	1,6
Alimentos no elaborados	-1,8	( -0,7 ; -2,9 )	-1,5	0,3
<b>IPSEBENE</b>	<b>0,0</b>	<b>( 0,1 ; -0,1 )</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,6</b>
Servicios	0,3	( 0,7 ; -0,2 )	0,1	-0,4
Bienes ind. no energéticos	-0,3	( 0,2 ; -0,9 )	-0,3	0,0
Alimentos elaborados	-0,3	( 0,1 ; -0,6 )	-0,2	0,2

(\*) De la predicción, al 80% de probabilidad.  
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 3  
España: diferencial de inflación respecto a la UEMPP de la tasa interanual del IPCA)



Fuente: BBVA Research a partir de INE y Eurostat

**AVISO LEGAL**

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.