

ANÁLISIS ECONÓMICO

España: la inflación general se mantuvo estable en julio, a pesar de la mejora subyacente

Agustín García Serrador y Camilo A. Ulloa Ariza

La inflación general se mantuvo en terreno positivo en julio, apoyada en la tendencia al alza en los precios subyacentes y a pesar de la presión a la baja en el componente residual (energía y alimentos no elaborados). Hacía delante, esperamos la consolidación de la tendencia, aunque no se puede descartar alguna caída marginal y transitoria de los precios en el corto plazo

La inflación general se mantuvo en terreno positivo en julio

Los precios generales al consumo aumentaron el 0,1% a/a en julio, en línea con las expectativas (BBVA Research: 0,1% a/a; consenso Bloomberg: 0,1% a/a) y una décima por encima de lo que apuntaba la estimación avance del INE. La inflación subyacente avanzó algo más de una décima, hasta el 0,8% a/a (BBVA Research: 0,7% a/a) (véase el Gráfico 1). Con el dato de julio la contribución de la inflación subyacente al crecimiento de los precios aumentó en 0,1pp hasta los 0,6pp, mientras que la del componente residual disminuyó en una décima hasta los -0,5 pp (energía: -0,7 pp y alimentos no elaborados: 0,1 pp) (véase el Gráfico 2).

Los precios subyacentes sostienen la tendencia positiva

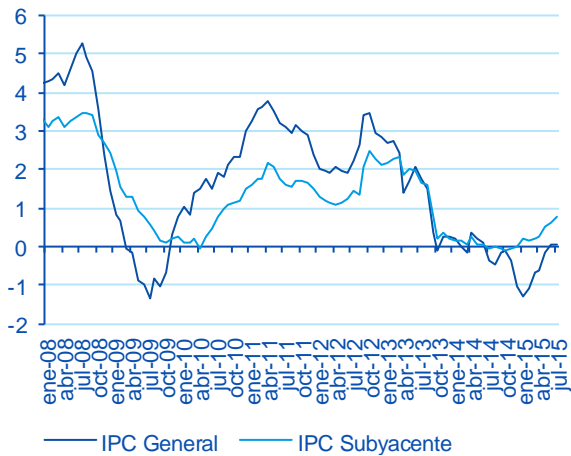
Como se observa en el Cuadro 1, todos los componentes de la inflación subyacente cumplieron con las expectativas favorables. El aumento de los precios tanto en los bienes industriales no energéticos (0,4% a/a) como en los alimentos no elaborados (1,2% a/a) igualó las previsiones centrales (BBVA Research: 0,4% a/a y 1,2% a/a, respectivamente), mientras que en los servicios (0,9% a/a) superó en una décima la estimación central (BBVA Research: 0,7% a/a).

La evolución del componente residual no contribuyó a la mejora en los registros de la inflación general el mes pasado. La caída anual de los precios de la energía se mantuvo prácticamente estable, en torno el -5,8% a/a (BBVA Research: -6,1% a/a), y la inflación de los alimentos no elaborados se moderó en 1,5pp hasta el 1,7% a/a (BBVA Research: 3,4 % a/a).

El diferencial de precios con la zona euro sigue siendo favorable a España

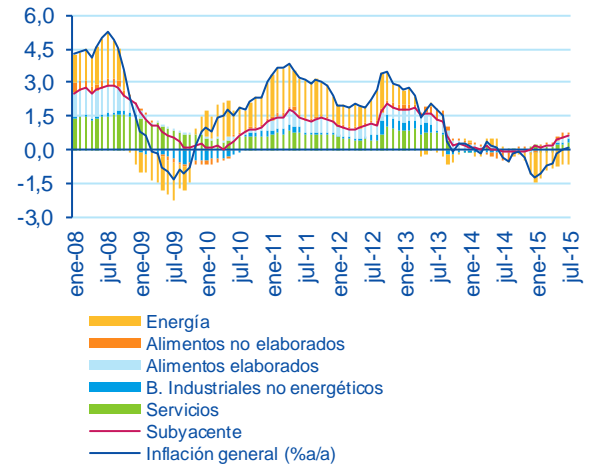
El índice de precios armonizado (0,0% a/a) junto con el dato avanzado para la UEM (0,2% a/a) indican que el diferencial de precios favorable a España se mantuvo estable en los -0,2pp (frente a la media histórica de +0,8pp) (véase el Gráfico 3). Asimismo, nuestras estimaciones apuntan a que el diferencial de precios del componente subyacente se habría estabilizado en los -0,2pp (frente al promedio histórico de +0,8pp). Así, aunque la volatilidad observada en el precio de las materias primas no permite descartar que la inflación general pueda registrar puntualmente tasas negativas en lo que resta del año, se mantiene nuestro escenario de tasas de inflación subyacente positivas tanto en España como en Europa, y de mantenimiento de ganancias de competitividad moderadas en la economía española (véanse los informes de Situación España y Situación Europa correspondientes al tercer trimestre de 2015).

Gráfico 1
España: IPC (Tasa de variación interanual)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2
España: contribuciones al crecimiento interanual del IPC



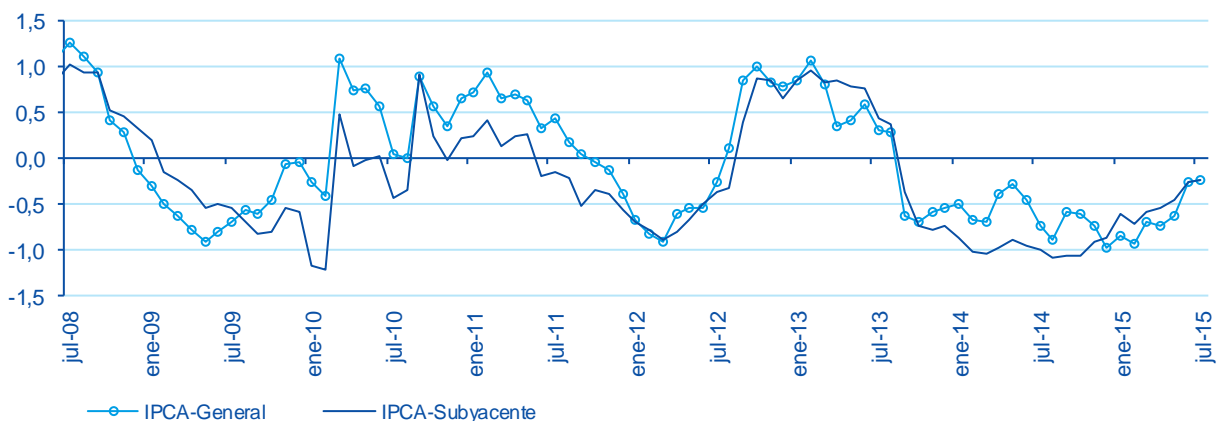
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Cuadro 1
Inflación (a/a). Evaluación de la predicción, julio-15

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

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

Gráfico 3
España: diferencial de inflación respecto a la UEM (pp 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.