

ANÁLISIS ECONÓMICO

España: la energía arrastra a la inflación a tasas más negativas en septiembre

Agustín García Serrador y Camilo A. Ulloa Ariza

La inflación general acentuó su caída en septiembre debido a la caída en los precios energéticos. Sin embargo, la inflación subyacente aumentó, frente a las expectativas de estabilización. Hacía delante, esperamos que se consolide la tendencia positiva en el componente subyacente, aunque no se puede descartar alguna caída marginal y transitoria de los precios generales en el corto plazo

La inflación general continuó en números rojos, a pesar de la mejora de la inflación subyacente

La caída interanual de los precios generales al consumo se acentuó en 0,5pp, hasta situarse en el -0,9% a/a, en línea con las previsiones de BBVA Research, pero superando ampliamente las expectativas del consenso (BBVA Research -1,0% a/a; consenso Bloomberg: -0,5% a/a). La inflación subyacente aumentó en una décima, hasta el 0,8% a/a (BBVA Research: 0,7% a/a) (véase el Gráfico 1). Con el dato de septiembre la contribución de la inflación subyacente al crecimiento de los precios se incrementó en 0,1pp hasta los 0,7pp, mientras que la del componente residual cayó cinco décimas hasta los -1,5 pp (energía: -1,7 pp y alimentos no elaborados: 0,2 pp) (véase el Gráfico 2).

Los precios energéticos explican toda la caída de los precios generales al consumo

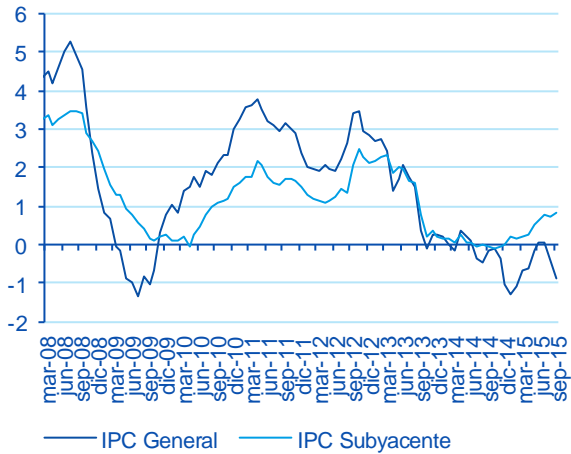
Como se observa en el Cuadro 1, los principales componentes de la inflación subyacente mejoraron ligeramente las previsiones centrales, que apuntaban a una práctica estabilización. El aumento de los precios tanto en los bienes industriales no energéticos como en los servicios y en los alimentos elaborados se aceleró en una décima (hasta los 0,4% a/a, 0,9% a/a y 1,4% a/a, respectivamente).

La caída de los precios de la energía se intensificó en 3,8pp hasta el -13,6% a/a (BBVA Research: -13,4% a/a) y explica 0,5pp de la reducción de la inflación en septiembre. Este comportamiento se compensó parcialmente por la moderación inferior a la estimada en la inflación de los alimentos no elaborados, hasta el 2,6% a/a (BBVA Research: 1,1 % a/a).

El diferencial de precios con la zona euro sigue siendo favorable a España, pero se modera en términos de la inflación subyacente

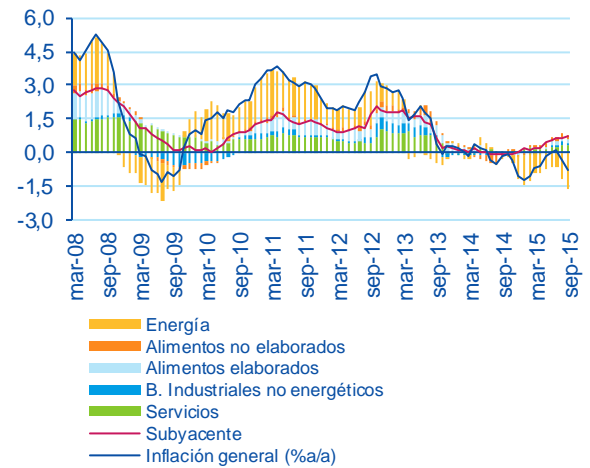
El índice de precios armonizado (-1,1% a/a) junto con el dato avanzado para la UEM (-0,1% a/a) indican que el diferencial de precios favorable a España aumentó en 0,3pp hasta los -1,0pp (frente a la media histórica de +0,8pp) (véase el Gráfico 3). Sin embargo, nuestras estimaciones apuntan a que el diferencial de precios del componente subyacente se habría atenuado en 0,1pp hasta 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 volver a registrar 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



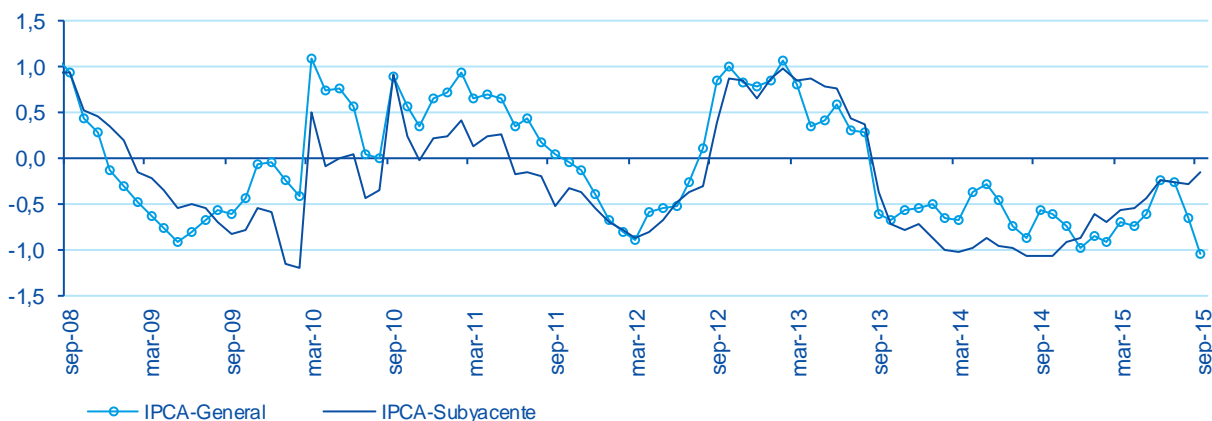
Fuente: BBVA Research a partir de INE

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

	Previsto	Intervalo de confianza (*)	Observado	Ratio Error / Desv. Típica (**)
IPC General	-1,0	(-0,8 ; -1,2)	-0,9	1,1
Energía	-13,4	(-12,5 ; -14,3)	-13,6	-0,3
Alimentos no elaborados	1,1	(2,3 ; -0,1)	2,6	1,5
IPSEBENE	0,7	(0,9 ; 0,6)	0,8	1,0
Servicios	0,8	(1,2 ; 0,4)	0,9	0,3
Bienes ind. no energéticos	0,3	(0,8 ; -0,2)	0,4	0,3
Alimentos elaborados	1,3	(1,7 ; 1,0)	1,4	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 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.