

ANÁLISIS ECONÓMICO

España: la inflación abandonó el terreno negativo en diciembre, al menos temporalmente

Agustín García Serrador y Camilo A. Ulloa Ariza

En diciembre la inflación subyacente se mantuvo estable y la general dejó de caer. Hacía delante, prevemos que se mantenga la tendencia positiva en el componente subyacente, aunque la presión a la baja en el precio de las materias primas no permite descartar nuevas caídas de los precios generales

La inflación general fue nula en diciembre de 2015, mientras que la subyacente positiva y estable

Tras cuatro meses consecutivos de caída, los precios al consumo se estancaron en diciembre (0,0% a/a) lo que, en todo caso, supone una mejora ligeramente menor a la esperada (BBVA Research 0,2% a/a; consenso Bloomberg: 0,1% a/a). La inflación subyacente prácticamente se estabilizó, en línea con lo esperado (0,9% a/a; BBVA Research: 0,9% a/a) (véase el Gráfico 1). Con el dato de diciembre la contribución de la inflación subyacente a la variación de los precios al consumo se mantuvo en los 0,8pp. Por su parte, el componente residual habría drenado tres décimas menos de inflación (hasta los -0,7 pp), debido fundamentalmente a la menor presión a la baja en la energía (contribución: -0,9 pp tras -1,2pp en noviembre) (véase el Gráfico 2).

Las principales partidas de la inflación mantienen la tendencia positiva

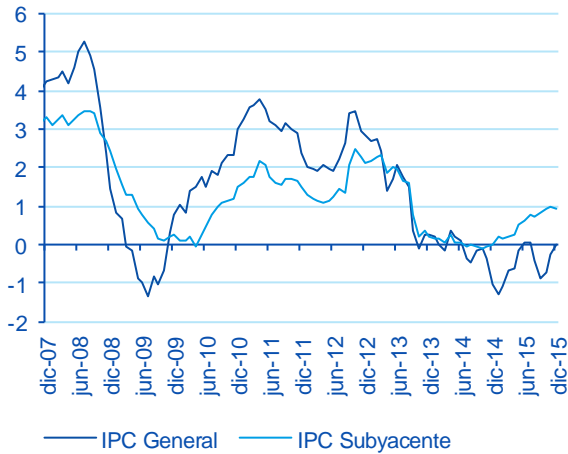
Los principales componentes de la inflación subyacente se mantuvieron relativamente estables en diciembre, y mostraron innovaciones marginales respecto a las previsiones (Cuadro 1). Así, el aumento de los precios en los servicios se sostuvo en el 1,0% a/a (BBVA Research: 0,9% a/a) mientras que el de los bienes industriales no energéticos se desaceleró levemente (en algo menos de una décima hasta el 0,6% a/a; BBVA Research: 0,7% a/a). Por su parte la inflación en los alimentos elaborados continuó por quinto mes consecutivo en la cota del 1,4% a/a (BBVA Research: 1,3% a/a).

Los componentes de la inflación residual se comportaron algo peor que lo esperado y explican la totalidad de la sorpresa a la baja en la inflación general. La moderación de caída interanual de los precios de la energía fue inferior a la prevista (de 2,5pp hasta el -7,5% a/a; BBVA Research: -6,7% a/a), debido a la intensificación del descenso mensual de los precios (-2,2% m/m). Por su parte, la inflación en los alimentos no elaborados aumentó en 0,1pp hasta el 2,5% a/a, menos de lo esperado (BBVA Research: 3,3 % a/a).

El diferencial de inflación con la zona euro se reduce, pero sigue siendo ligeramente favorable a España

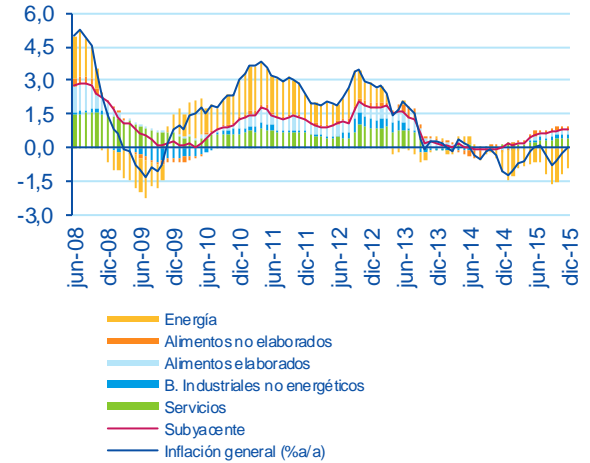
El índice de precios armonizado (-0,1% a/a) junto con el dato avanzado para la UEM (0,2% a/a) indican que el diferencial de precios favorable a España se moderó en torno a 0,3pp hasta los -0,3pp (frente a la media histórica de +0,8pp) (véase el Gráfico 3). Por su parte, nuestras estimaciones apuntan a que el diferencial de precios del componente subyacente se habría mantenido estable en los -0,1pp (frente al promedio histórico de +0,8pp).

Gráfico 1
España: IPC (Tasa de variación interanual)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2
España: contribuciones al crecimiento interanual del IPC



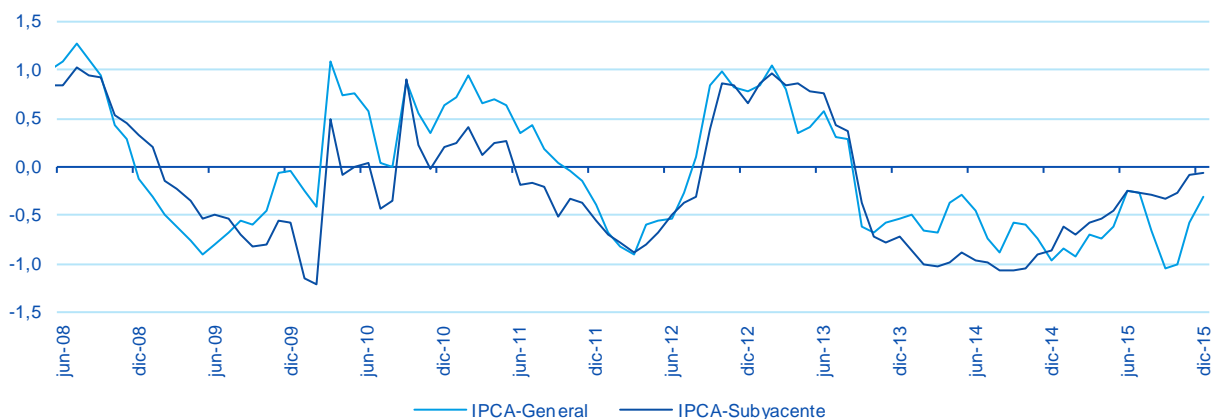
Fuente: BBVA Research a partir de INE

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

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

(*) De la previsión, 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.