

Flash España

Madrid,
11 de octubre de 2013
Análisis Económico

Unidad de España

IPC de septiembre

La inflación se desaceleró en septiembre debido principalmente al efecto base derivado del incremento del IVA en 2012 y, en menor medida, a la corrección a la baja del precio de los alimentos no elaborados.

- **La inflación se moderó en septiembre de forma más intensa que la esperada**

La inflación general se desaceleró 1,2pp hasta el 0,3% a/a, superando nuestras expectativas (BBVA Research: 0,7% a/a; consenso Bloomberg: 0,9% a/a). Por su parte, la inflación subyacente se habría desacelerado 0,8pp hasta 0,8 % a/a (BBVA Research: 0,8% a/a) (véase el Gráfico 1). Con el dato de septiembre la contribución de la inflación subyacente al crecimiento de los precios del consumo se habría moderado siete décimas (hasta los 0,6pp), mientras que la del componente residual (energía y alimentos no elaborados) lo habría hecho en 0,5pp, hasta situarse en terreno negativo (-0,3pp) (véase el Gráfico 2).

- **El efecto base del aumento del IVA en septiembre de 2012 explica la mayor parte de la desaceleración de la inflación**

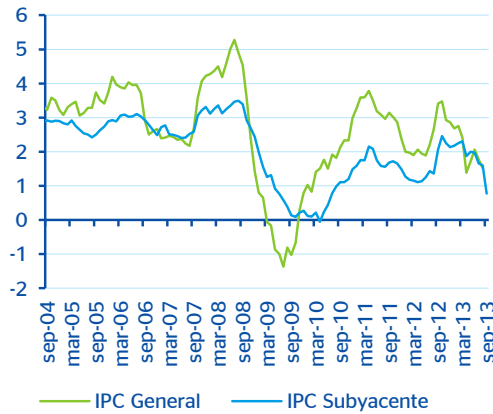
Tal y como se esperaba, los resultados del mes pasado responden principalmente al agotamiento del efecto base derivado del incremento del IVA hace un año (Cuadro 1). La inflación en los servicios se desaceleró 0,7pp hasta el 1,0% a/a, algo más de lo que apuntaba nuestra previsión central (BBVA Research: 0,6pp hasta el 1,1% a/a). En contrapartida, el precio de los bienes industriales no energéticos cayó -0,8% a/a, algo menos de lo que advertía nuestra estimación (BBVA Research: -1,0% a/a). Finalmente, la inflación en los alimentos elaborados se moderó 0,3pp hasta el 3,0% a/a (BBVA Research: 3,1% a/a). Con todo, las innovaciones en los componentes de la inflación subyacente se compensaron entre sí.

En lo que respecta al componente residual, se observó una intensificación de la caída de los precios de la energía, ligeramente menor a esperada (-3,7% a/a; BBVA Research -4,1% a/a). Por su parte, tras seis meses de intensos repuntes, la inflación de los alimentos no elaborados sorprendió a la baja (+2,8% a/a desde el 7,6% de agosto; BBVA Research 7,8% a/a), explicando la totalidad de la innovación negativa en el índice general respecto a nuestra previsión central.

- **El diferencial de precios con la zona euro volvió a ser favorable a España**

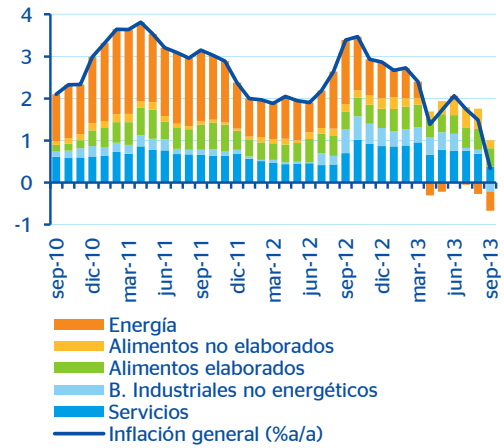
El índice de precios armonizado (0,5% a/a) junto con el dato avanzado para la UEM (1,1% a/a) indican que, tras el agotamiento del efecto base del IVA, el diferencial de precios con la zona euro volvió a situarse en posición favorable a España (-0,6pp frente a la media histórica de +0,8pp) (véase el Gráfico 3). Igualmente, nuestras estimaciones apuntan a que el diferencial de precios del componente subyacente se habría situado en terreno negativo (-0,4pp 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
España: inflación (%/a) Evaluación de la predicción

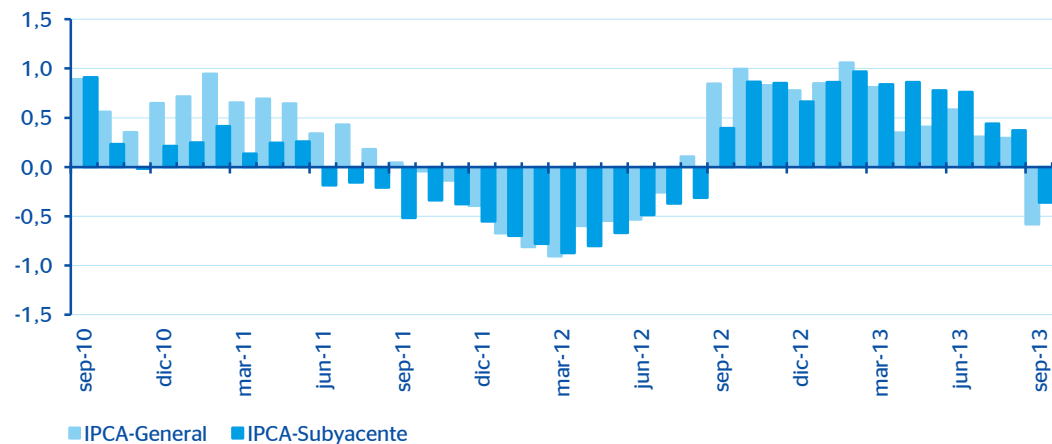
Septiembre 2013	Previsto	Intervalo de confianza (*)	Observado	Ratio Error / Desv. Típica (**)
IPC General	0,7	(0,8; 0,5)	0,3	-2,2
Energía	-4,1	(-3,1; -5,1)	-3,7	0,5
Alimentos no elaborados	7,8	(9,1; 6,6)	2,8	-5,0
IPSEBENE	0,8	(0,9; 0,7)	0,8	-0,5
Servicios	1,1	(1,6; 0,7)	1,0	-0,5
Bienes ind. no energéticos	-1,0	(-0,5; -1,5)	-0,8	0,5
Alimentos elaborados	3,1	(3,5; 2,8)	3,0	-0,4

(*) De la previsión, al 80% de confianza

(**) De la previsión mensual

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.