

ANÁLISIS ECONÓMICO

España: la inflación general modera su caída en noviembre, y la subyacente mejora

Agustín García Serrador y Camilo A. Ulloa Ariza

La inflación general moderó su caída debido a la menor caída de los precios de la energía y al aumento marginal de la inflación subyacente. Hacía delante, prevemos que se mantenga la tendencia positiva en el componente subyacente, aunque la volatilidad en el precio de las materias primas no permite descartar nuevas caídas de los precios generales en el corto plazo

Los precios de la energía explican la menor caída de la inflación general, mientras la inflación subyacente mantiene el ritmo de mejora gradual

La caída interanual de los precios generales al consumo se atenuó en 0,4pp, hasta situarse en el -0,3% a/a, superando ligeramente las expectativas (BBVA Research -0,4% a/a; consenso Bloomberg: -0,5% a/a). Igualmente, la inflación subyacente registró una mejora (de algo menos de una décima hasta el 1,0% a/a), marginalmente superior a la apuntada por la previsión central (BBVA Research: 0,9% a/a) (véase el Gráfico 1). Con el dato de noviembre la contribución de la inflación subyacente a la variación de los precios al consumo se mantuvo prácticamente estable en los 0,8pp. Por su parte, el componente residual habría drenado cuatro décimas menos de inflación (hasta los -1,0 pp), debido fundamentalmente a la menor presión a la baja en la energía (contribución: -1,2 pp tras -1,6pp en octubre) (véase el Gráfico 2).

Las principales partidas de la inflación mantienen la tendencia positiva

Como se observa en el Cuadro 1, los principales componentes de la inflación subyacente se comportaron marginalmente mejor que lo esperado. Así, el aumento de los precios en los servicios se mantuvo estable en el 1,0% a/a (BBVA Research: 0,9% a/a) mientras que el de los bienes industriales no energéticos se aceleró levemente (en algo menos de una décima hasta el 0,7% a/a; BBVA Research: 0,6% a/a). Por su parte la inflación en los alimentos elaborados cumplió las expectativas, al mantenerse por cuarto mes consecutivo en la cota del 1,4% a/a (BBVA Research: 1,4% a/a).

La caída interanual de los precios de la energía se moderó en 3,2pp hasta el -10,0% a/a (BBVA Research: -10,6% a/a), ya que al aumento mensual de los precios (0,7% m/m) se une el efecto base derivado de la fuerte caída mensual registrada en noviembre de 2014 (-2,9% m/m). Por su parte, la inflación en los alimentos no elaborados se moderó en 0,4pp hasta el 2,4% a/a (BBVA Research: 2,8 % a/a).

El diferencial de precios con la zona euro sigue siendo favorable a España, aunque se reduce

El índice de precios armonizado (-0,4% a/a) junto con el dato avanzado para la UEM (0,1% a/a) indican que el diferencial de precios favorable a España se moderó en torno a 0,4pp hasta los -0,5pp (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 reducido en 0,2pp hasta 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



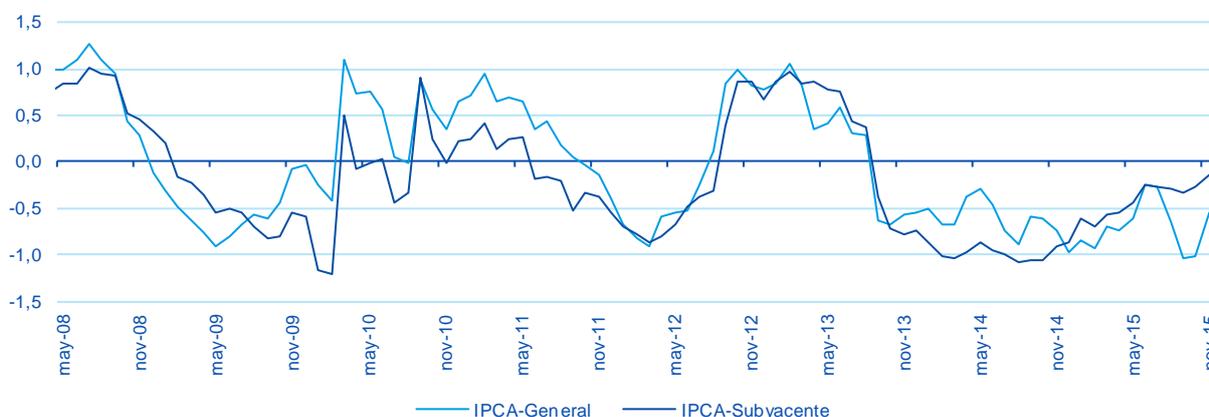
Fuente: BBVA Research a partir de INE

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

	Previsto	Intervalo de confianza (*)	Observado	Ratio Error / Desv. Típica (**)
IPC General	-0,4	(-0,2 ; -0,5)	-0,3	0,6
Energía	-10,6	(-9,7 ; -11,5)	-9,9	0,9
Alimentos no elaborados	2,8	(4,0 ; 1,6)	2,4	-0,5
IPSEBENE	0,9	(1,1 ; 0,8)	1,0	0,4
Servicios	0,9	(1,4 ; 0,5)	1,0	0,2
Bienes ind. no energéticos	0,6	(1,2 ; 0,1)	0,7	0,1
Alimentos elaborados	1,4	(1,7 ; 1,0)	1,4	-0,1

(*) 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.