

ANÁLISIS ECONÓMICO

España: la menor inflación subyacente agudiza la caída de la general en abril

Agustín García Serrador y Camilo A. Ulloa Ariza

En abril la inflación acentuó su ritmo de caída hasta el -1,1% a/a, ya que el aumento de la subyacente se moderó hasta el 0,7% a/a y la energía continuó presionando a la baja con fuerza (-15,1% a/a). Hacía delante, prevemos que se mantenga la tendencia positiva en el componente subyacente, y que la presión en el precio de las materias primas remita progresivamente

La inflación se tornó algo más negativa en abril

La caída de los precios generales al consumo se acentuó en 0,3pp hasta el -1.1% a/a en abril, cifra inferior a la prevista (BBVA Research -0,9% a/a; Consenso Bloomberg: -0,7% a/a). La inflación subyacente también se desaceleró 0,3pp hasta el 0,7% a/a, dos décimas por debajo de lo esperado (BBVA Research: 0,9% a/a) (véase el Gráfico 1). Con el dato de abril la contribución de la inflación subyacente a la variación de los precios al consumo disminuyó algo menos de 0,3pp hasta 0,6pp, mientras que el componente residual habría drenado -1,7 pp. Esto último responde principalmente a la presión a la baja en los precios de la energía, que sigue siendo el único componente que contribuye negativamente a la inflación desde principios de 2015 (véase el Gráfico 2).

La inflación subyacente se desaceleró algo más de lo previsto

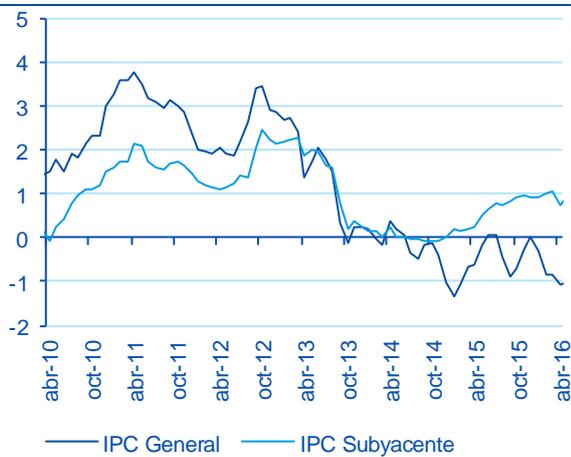
La sorpresa en la inflación general se explica principalmente por el componente subyacente (Cuadro 1). En particular, a pesar de que se esperaba una desaceleración de tres décimas en la inflación en los servicios (BBVA Research: 1,1% a/a), como consecuencia del cambio en el calendario de la Semana Santa, está finamente fue mayor que la esperada (de 0,6pp hasta el 0,8% a/a). En contrapartida, los precios tanto de los bienes industriales no energéticos como de los alimentos elaborados se mantuvieron estables (0,5% a/a y 1,2% a/a, respectivamente), cumpliendo las expectativas.

En lo que respecta al componente residual se registró una acentuación de la caída de los precios de la energía de tres décimas hasta el -15,1% (BBVA Research: -15,6% a/a), mientras la inflación en los alimentos no elaborados se aceleró un punto hasta el 3,2% a/a (BBVA Research: 4,0% a/a).

El diferencial de inflación general respecto a la zona euro se mantiene

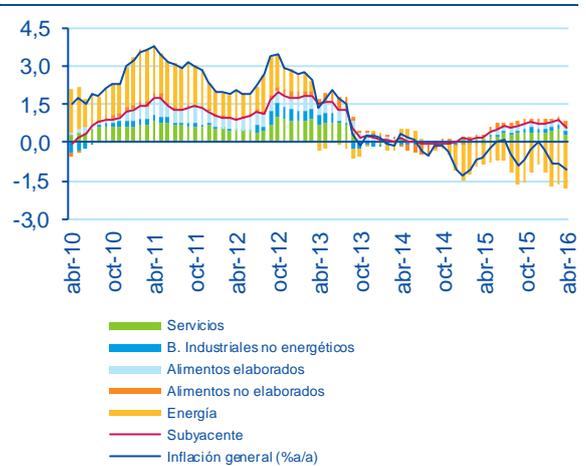
El índice de precios armonizado (-1,2% a/a) junto con el dato avanzado para la UEM (-0,2% a/a) indican que el diferencial de precios favorable a España se mantuvo estable en -1,0pp (media histórica: +0,8pp) (véase el Gráfico 3). De forma similar, nuestras estimaciones apuntan a que el diferencial de precios del componente subyacente podría haberse estabilizado en los -0,1pp, lo que, en todo caso, implica que se mantiene prácticamente cerrado tras mantenerse favorable a España en los últimos dos años y medio.

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, abril-16

	Previsto	Intervalo de confianza (*)	Observado	Ratio Error / Desv. Típica (**)
IPC General	-0,9	(-0,8 ; -1,1)	-1,1	-0,9
Energía	-15,6	(-14,7 ; -16,5)	-15,1	0,7
Alimentos no elaborados	4,0	(5,2 ; 2,9)	3,2	-0,9
IPSEBENE	0,9	(1,0 ; 0,8)	0,7	-1,6
Servicios	1,1	(1,5 ; 0,6)	0,8	-0,9
Bienes ind. no energéticos	0,5	(1,0 ; 0,0)	0,5	-0,1
Alimentos elaborados	1,2	(1,5 ; 0,8)	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.