

La inflación en España repuntó con fuerza en marzo y volverá a crecer en abril.

Camilo A. Ulloa

La inflación general se aceleró hasta el 3,4 % interanual, impulsada por la energía y, en menor medida, por los servicios y los bienes industriales. De hecho, la inflación subyacente aumentó inesperadamente hasta el 2,9 %. BBVA Research estima que la inflación general podría incrementarse hasta el 3,6% o 3,7% en abril.

La inflación general cumplió las expectativas de aceleración, pero la subyacente sorprendió al alza

En marzo, la tasa de inflación general se situó en el 3,4 % interanual, lo que supone un incremento de 1,1 puntos porcentuales (pp) y se alinea con las proyecciones de BBVA Research (Cuadro 1) (Gráfico 1). En contraste, la inflación subyacente superó las expectativas al aumentar en 0,2 pp, y alcanzar el 2,9 %. Así, aunque la inflación subyacente continuó siendo el principal determinante de la inflación general, con una contribución de 2,5 pp, la energía elevó su aportación hasta los 0,6 pp y los alimentos no elaborados sumaron 0,3 pp.

Las presiones inflacionistas son atribuibles a la energía, pero también alcanzaron a los servicios y a los bienes industriales.

La inflación de los servicios aumentó en 0,2 pp y se situó por encima de lo esperado (3,7% interanual frente al 3,5% previsto por BBVA Research). Igualmente, la inflación de los bienes industriales no energéticos sorprendió al alza (+0,6pp hasta el 1,6% interanual frente al 1,0% previsto). Estas innovaciones no fueron compensadas por la inflación algo menor que la prevista de los alimentos elaborados (2,3 % interanual frente al 2,4% previsto).

Los precios de la energía repuntaron con fuerza, aunque algo menos de lo previsto (7,3 % interanual frente al 7,9% previsto por BBVA Research). Asimismo la inflación de los alimentos no elaborados, que siguió siendo elevada, sorprendió a la baja (4,8 % interanual frente al 6,1% previsto por BBVA Research).

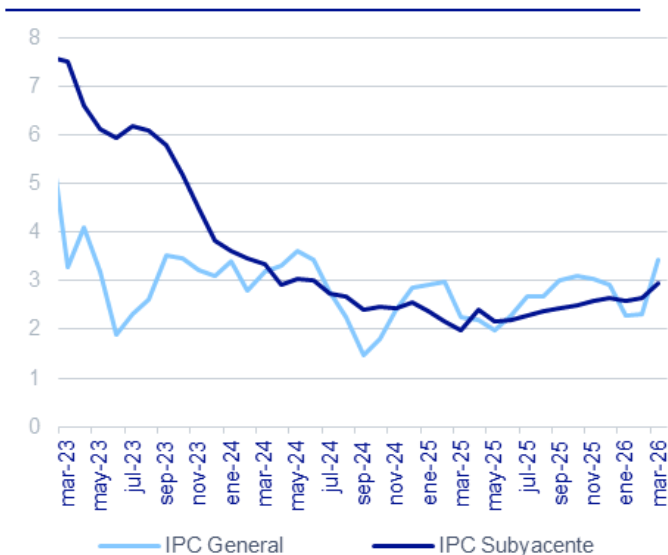
Diferenciales de inflación desfavorables respecto a la UEM

En marzo, la inflación armonizada mantuvo un diferencial de 0,9 puntos porcentuales respecto a la UEM, superando el promedio histórico (0,3%). Además, la inflación subyacente (excluyendo energía y alimentos no elaborados) registró un diferencial desfavorable de 0,7 puntos porcentuales (Gráfico 5).

Perspectivas para abril

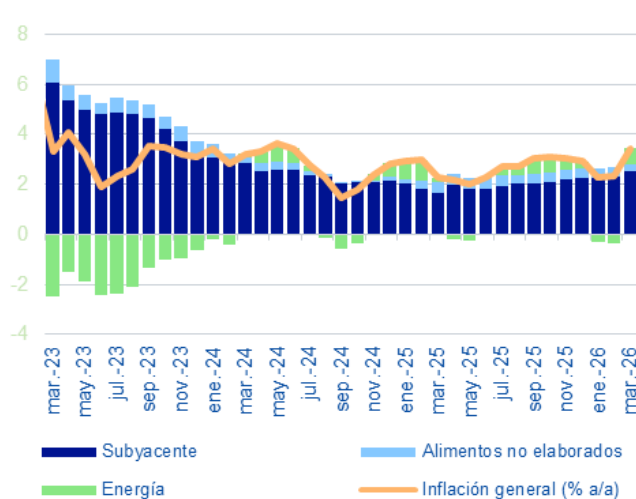
Las estimaciones en tiempo real de BBVA Research sugieren un nuevo incremento en la inflación general en abril, que podría situarse en el rango del 3,6% al 3,7% interanual. Este aumento es atribuible, principalmente, a un nuevo encarecimiento de los precios de la energía, a pesar de las medidas de contención implementadas por el Gobierno de España. En contraste, se proyecta una ligera moderación de la inflación subyacente, que podría ubicarse entre el 2,7 % y el 2,8 % interanual, debido a un efecto base provocado por el cambio en el calendario de la Semana Santa.

GRÁFICO 1. IPC (VARIACIÓN INTERANUAL EN %)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

GRÁFICO 2. CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO INTERANUAL DEL IPC (PP A/A)



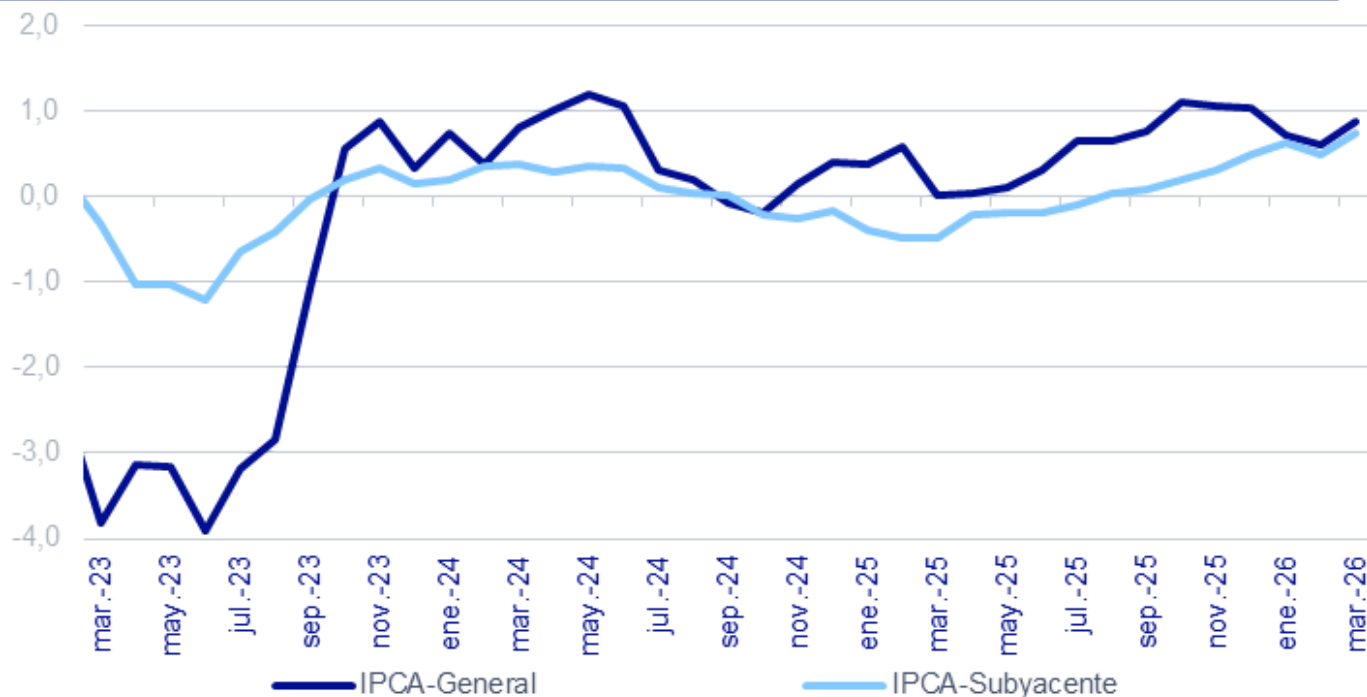
Fuente: BBVA Research a partir de INE

CUADRO 1. INFLACIÓN (A/A). EVALUACIÓN DE LA PREDICCIÓN

| | Previsión | Intervalo de confianza (*) | Observado | Error | Ratio Error / Desv. Típica (**) |
|---|------------|-----------------------------|------------|------------|---------------------------------------|
| IPC General | 3,4 | (3,6 ; 3,2) | 3,4 | 0,1 | 0,4 |
| Productos energéticos | 7,9 | (9,0 ; 6,9) | 7,3 | -0,6 | -0,8 |
| Alimentos sin elaboración | 6,1 | (7,2 ; 5,0) | 4,8 | -1,3 | -1,5 |
| IPSEBENE | 2,7 | (2,9 ; 2,6) | 2,9 | 0,2 | 2,2 |
| Servicios | 3,5 | (4,0 ; 3,1) | 3,7 | 0,2 | 0,5 |
| Bienes industriales sin productos energéticos | 1,0 | (1,5 ; 0,5) | 1,6 | 0,6 | 1,5 |
| Alimentos con elaboración, bebidas y tabaco | 2,4 | (2,8 ; 2,1) | 2,3 | -0,1 | -0,4 |

*Intervalo de confianza de la previsión al 80%.
Fuente: BBVA Research a partir de INE

**GRÁFICO 5. 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 no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

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 presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones 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.

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.

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 en su sitio web www.bbvarresearch.com.