

# La inflación en España se mantuvo estable en mayo, pero repuntará en junio

Camilo A. Ulloa

La inflación general se mantuvo en el 3,2 % interanual debido, principalmente, a la desaceleración de los precios de la energía y de los alimentos. Sin embargo, la inflación subyacente repuntó hasta el 3,0%. BBVA Research estima que la inflación general podría incrementarse hasta el 3,6 % o el 3,7 % en junio.

## La inflación general sorprendió a la baja y la subyacente cumplió las expectativas

En mayo, la tasa de inflación general se mantuvo en el 3,2 % interanual, lo que supone un registro inferior al previsto por BBVA Research (Cuadro 1 y Gráfico 1). Por su parte, la inflación subyacente cumplió las expectativas, al incrementarse en 0,2 pp hasta el 3,0 %. Así, la inflación subyacente continuó siendo el principal determinante de la inflación general, con una contribución de 2,5 pp, mientras que la energía y los alimentos no elaborados moderaron su aportación en 0,1pp hasta los 0,5 pp y los 0,2 pp, respectivamente.

## Los servicios sorprenden al alza, mientras que el resto de componentes contribuyen a moderar la inflación

La inflación de los servicios aumentó en 0,6 pp y se situó por encima de lo esperado: 4,1 % interanual, frente al 3,8 % previsto por BBVA Research. En contrapartida, la inflación tanto de los bienes industriales no energéticos (0,9 % interanual), como de los alimentos elaborados (2,0 % interanual), sorprendió a la baja (BBVA Research: 1,5 % y 2,2 % interanual)

Los precios de la energía volvieron a desacelerarse 0,7 pp y sorprendieron a la baja, con una inflación del 5,9 % interanual frente al 7,7 % previsto por BBVA Research. Asimismo, la inflación de los alimentos no elaborados, aunque siguió siendo elevada, volvió a sorprender a la baja: 4,0 % interanual, frente al 3,3 % previsto.

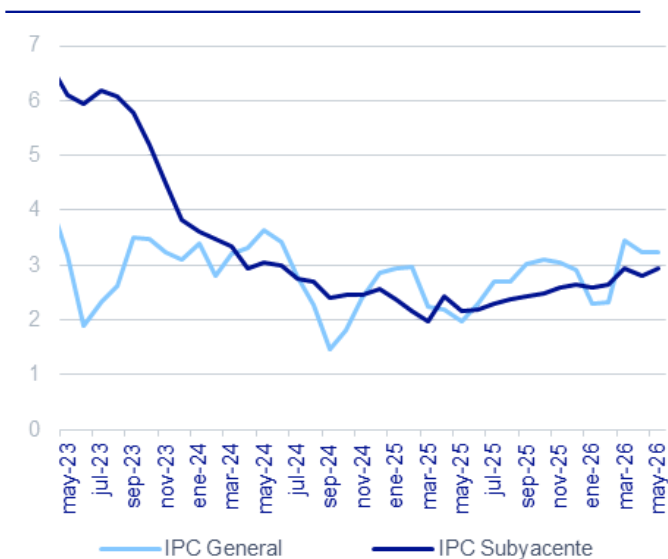
## Diferenciales de inflación desfavorables respecto a la UEM

En mayo, la inflación armonizada tuvo un diferencial desfavorable de 0,4 puntos porcentuales respecto a la UEM, por encima del promedio histórico del 0,3 %. Además, la inflación subyacente, excluyendo energía y alimentos no elaborados, registró un diferencial desfavorable de 1,1 pp (Gráfico 5).

## Perspectivas para junio

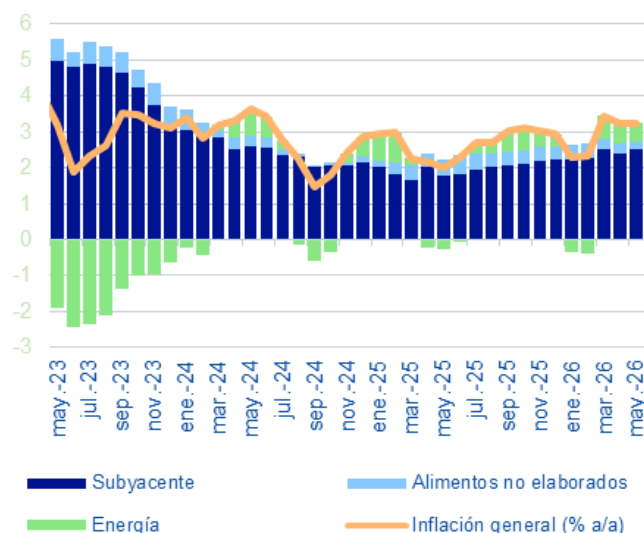
Las estimaciones en tiempo real de BBVA Research sugieren un nuevo incremento de la inflación general en junio, que podría situarse entre el 3,6 % y el 3,7 % interanual. El efecto mecánico de la retirada parcial de las rebajas fiscales sobre la energía (electricidad y gas en esta ocasión) elevará la contribución energética a la inflación. Por su parte, la inflación subyacente se mantendrá estable en torno al 3,0 % interanual.

**GRÁFICO 1. IPC (VARIACIÓN INTERANUAL EN %)**



Fuente: BBVA Research a partir de INE

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



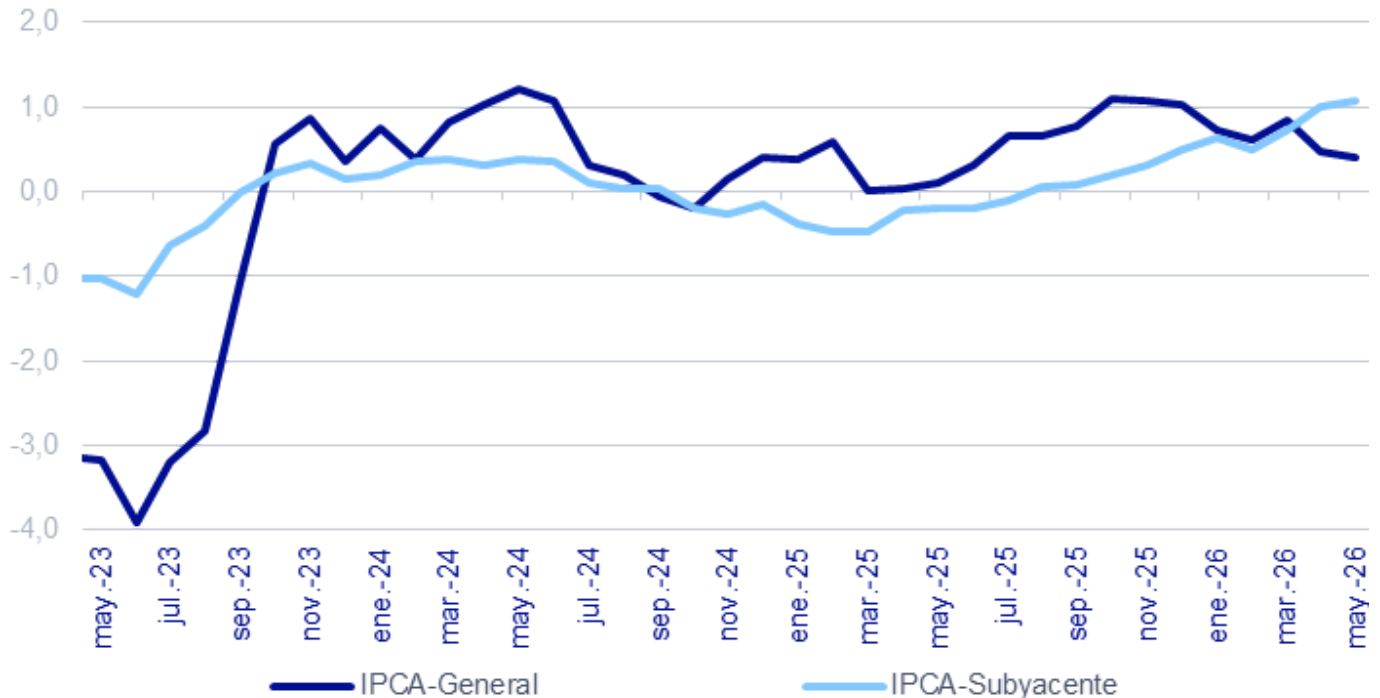
Fuente: BBVA Research a partir de INE

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

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

\*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.bbvarsearch.com](http://www.bbvarsearch.com).