

La inflación en España sorprendió a la baja y se mantuvo estable en junio

Camilo A. Ulloa

La inflación general se estabilizó en el 3,2 % interanual en junio, mientras que la subyacente se moderó 0,1 pp, hasta el 2,9 %. Ambas cifras se situaron por debajo de lo previsto. Las estimaciones para julio apuntan, no obstante, a que la inflación general podría aumentar hasta el situarse entre el 3,5 % y el 3,7 %.

La inflación se situó por debajo de lo previsto

En junio, la tasa de inflación general se mantuvo en el 3,2 % interanual por tercer mes consecutivo, un registro inferior al previsto por BBVA Research, del 3,5 % (Cuadro 1 y Gráfico 1). La inflación subyacente también mejoró las expectativas, al reducirse 0,1 puntos porcentuales, hasta el 2,9 % interanual, frente al 3,0 % estimado por BBVA Research.

En todo caso, la inflación subyacente continuó siendo el principal determinante de la inflación general, con una contribución de 2,4 puntos porcentuales. Por su parte, la energía y los alimentos no elaborados aportaron 0,6 y 0,2 puntos porcentuales, respectivamente.

Los bienes industriales sorprendieron ligeramente al alza, mientras que el resto de los componentes a la baja

La inflación de los bienes industriales no energéticos aumentó 0,1 puntos porcentuales, hasta el 1,0 % interanual, ligeramente por encima del 0,8 % previsto por BBVA Research. En sentido contrario, tanto la inflación de los servicios como la de los alimentos elaborados se situaron por debajo de lo esperado. La inflación de los servicios alcanzó el 3,9 % interanual, frente al 4,1 % previsto, mientras que la de los alimentos elaborados fue del 1,8 %, una décima menos de lo estimado.

Los precios de la energía aceleraron su crecimiento en 0,8 puntos porcentuales, hasta el 6,7 % interanual, aunque también se situaron claramente por debajo del 9,1 % previsto por BBVA Research. La desviación se concentró principalmente en los carburantes y lubricantes, cuyos precios disminuyeron un 5,8 % respecto al mes anterior. En contrapartida, los precios del gas y de la electricidad aumentaron un 14,6 % intermensual, en línea con lo previsto y debido,

principalmente, al efecto de la retirada parcial de las rebajas fiscales aplicadas a la energía.

Por su parte, la inflación de los alimentos no elaborados, aunque continuó siendo elevada, volvió a situarse por debajo de lo esperado: alcanzó el 2,6 % interanual, frente al 3,4 % previsto.

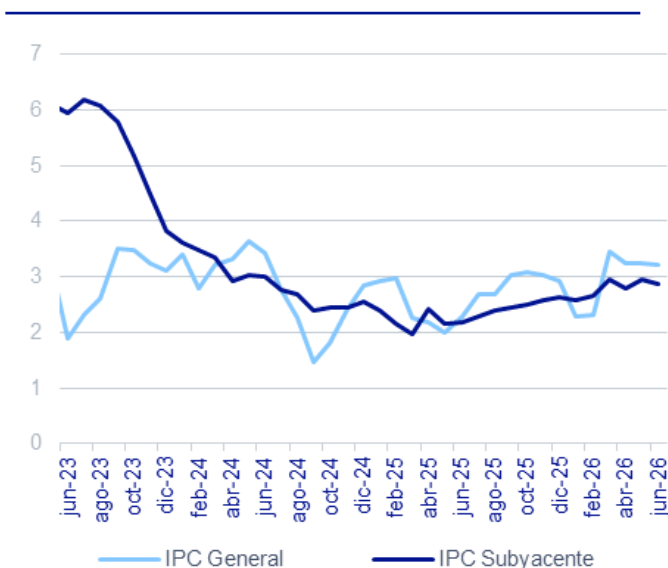
El diferencial de inflación respecto a la UEM continuó siendo desfavorable

En junio, la inflación armonizada de España presentó un diferencial desfavorable de 0,8 puntos porcentuales respecto a la UEM, por encima del promedio histórico de 0,3 puntos porcentuales. Además, la inflación subyacente —excluidos la energía y los alimentos no elaborados— mantuvo un diferencial desfavorable de 1,1 puntos porcentuales (Gráfico 4).

Perspectivas para julio

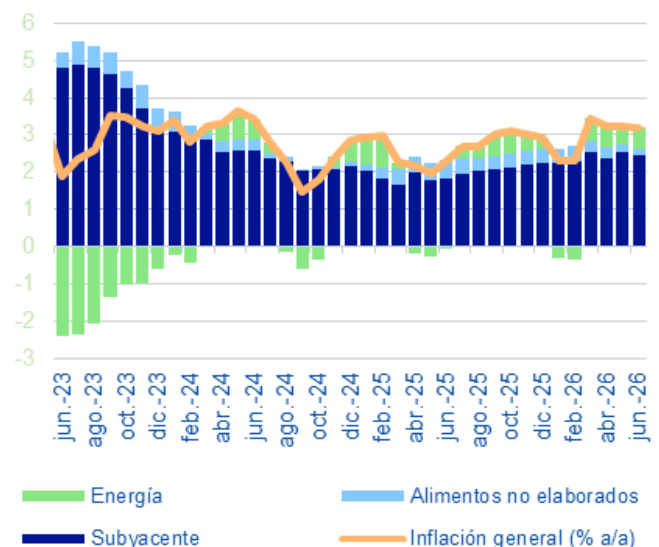
Las estimaciones en tiempo real de BBVA Research sugieren que, a pesar de las sorpresas a la baja registradas hasta junio, la inflación general volverá a aumentar en julio y podría situarse entre el 3,5 % y el 3,7 % interanual. La retirada parcial de las rebajas fiscales aplicadas a la energía y la presión al alza sobre el precio del diésel volverán a elevar la contribución del componente energético a la inflación. Por su parte, la inflación subyacente se situaría 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)**



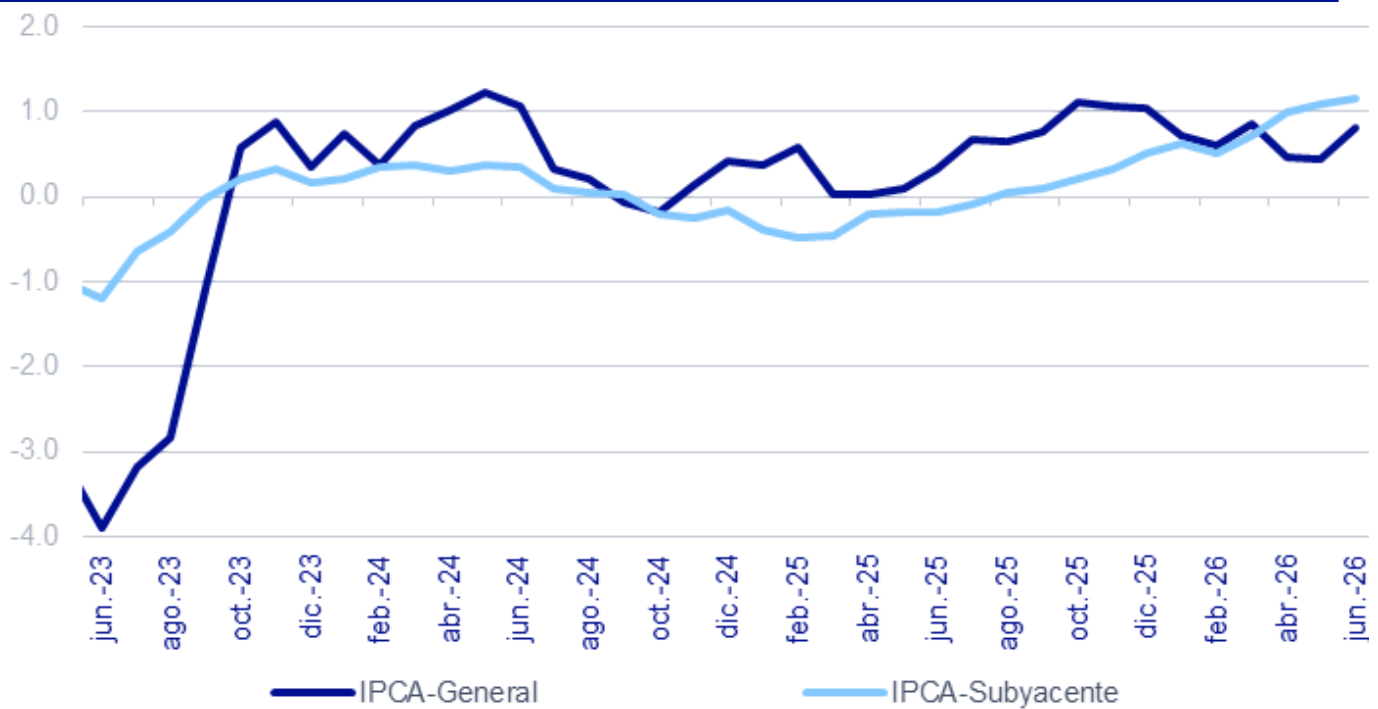
Fuente: BBVA Research a partir de INE

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

	Previsión	Intervalo de confianza (*)			Observado	Error	Ratio Error / Desv. Típica (**)	
IPC General	3.5	(	3.7	; 3.3	)	3.2	-0.3	-2.3
Productos energéticos	9.1	(	10.2	; 8.0	)	6.7	-2.4	-2.9
Alimentos sin elaboración	3.4	(	4.5	; 2.3	)	2.6	-0.8	-0.9
IPC Subyacente	3.0	(	3.1	; 2.8	)	2.9	-0.1	-0.7
Servicios	4.1	(	4.6	; 3.7	)	3.9	-0.2	-0.6
Bienes industriales sin productos energéticos	0.8	(	1.3	; 0.2	)	1.0	0.2	0.5
Alimentos con elaboración, bebidas y tabaco	1.9	(	2.3	; 1.5	)	1.8	0.0	-0.2

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

GRÁFICO 4. 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.bbvaresearch.com.