

# Flash España

Madrid, 15 de enero de 2014  
Análisis Económico

Unidad de España

## IPC de diciembre

La inflación general aumentó en diciembre debido a la evolución del componente residual (energía y alimentos no elaborados). La moderación de la inflación subyacente respondió, principalmente, al adelantamiento parcial de la campaña de rebajas de invierno.

- **La inflación se mantuvo en terreno positivo en diciembre**

La inflación general aumentó algo menos de 0,1pp hasta el 0,3% a/a, ligeramente por debajo de nuestra previsión central (BBVA Research: 0,4% a/a), mientras que la subyacente disminuyó algo más de 0,1pp hasta situarse en el 0,2 %a/a (BBVA Research: 0,4% a/a) (véase el Gráfico 1). Con el dato de diciembre la contribución de la inflación subyacente al crecimiento de los precios del consumo se redujo en 0,1pp hasta los 0,2pp, mientras que la del componente residual (energía y alimentos no elaborados) habría aumentado en 0,1pp, hasta 0,1pp (véase el Gráfico 2).

- **La moderación observada de la inflación subyacente se vio compensada por la evolución del componente residual**

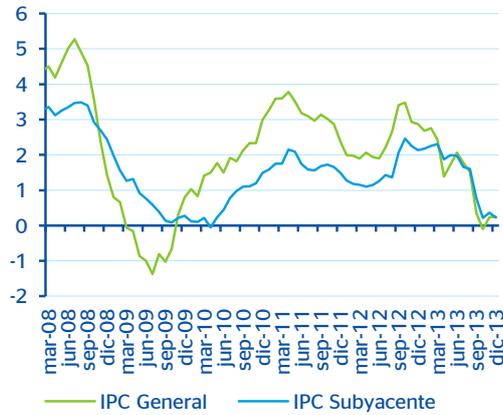
La innovación a la baja en la inflación general se debió a la moderación de la inflación subyacente. La caída de los precios de los bienes industriales no energéticos se intensificó ligeramente (en 0,1pp hasta el -0,5% a/a), superando nuestras expectativas (BBVA Research: -0,3% a/a). Por su parte el precio de los servicios se mantuvo estable (0,0% a/a), frente a nuestra previsión central de un ligero crecimiento (BBVA Research: 0,1% a/a). Respecto a la primera de estas innovaciones cabe destacar que reflejó el adelantamiento parcial de la campaña de rebajas de invierno, que se saldó con la caída intermensual de los precios del vestido y calzado del -1,9% m/m. Por otro lado, la innovación registrada en la inflación de los servicios se correspondió con un aumento menor al esperado de los servicios turísticos (7,7% m/m frente a una previsión del 10,5% m/m). Finalmente, la inflación en los alimentos elaborados continuó moderándose en línea con nuestras expectativas (en 0,2pp hasta el 2,3% a/a; BBVA Research: 2,3% a/a).

La inflación residual se comportó en línea con lo esperado. La variación de los precios de la energía retorno a terreno positivo, situándose en el 0,2% a/a (BBVA Research: 0,2% a/a). Por su parte, la inflación de los alimentos no elaborados aumentó en 0,2pp hasta el 0,6% a/a (BBVA Research 0,7% a/a).

- **El diferencial de precios con la zona euro se mantiene favorable a España**

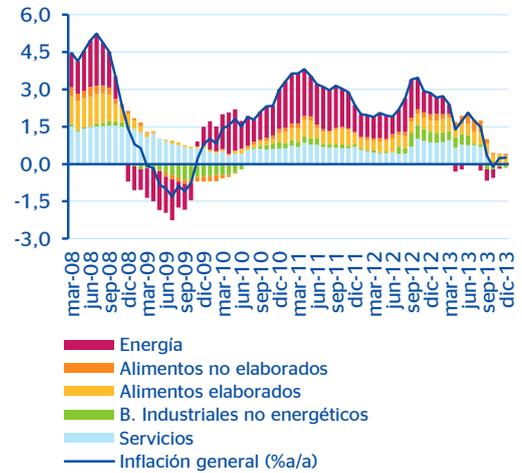
El índice de precios armonizado (0,3% a/a) junto con el dato avanzado para la UEM (0,8% a/a) indican que el diferencial de precios con la zona euro continúa en posición favorable a España (-0,5pp frente a la media histórica de +0,8pp) (véase el Gráfico 3). Igualmente, nuestras estimaciones apuntan a que el diferencial de precios del componente subyacente se habría mantenido en torno a los -0,7pp (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  
España: inflación (%/a)  
Evaluación de la predicción

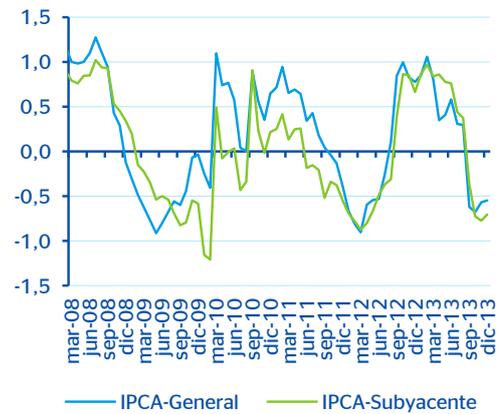
Diciembre 2013	Prev.	Intervalo de confianza (*)	Obs.	Ratio Error / Desv. Típica (**)
IPC General	0,4	( 0,6 ; 0,2 )	0,3	-0,8
Energía	0,2	( 1,2 ; -0,9 )	0,2	0,1
Alimentos no elaborados	0,7	( 1,8 ; -0,5 )	0,6	0,0
IPSEBENE	0,4	( 0,5 ; 0,3 )	0,2	-1,5
Servicios	0,1	( 0,6 ; -0,3 )	0,0	-0,5
Bienes ind. no energéticos	-0,3	( 0,2 ; -0,8 )	-0,5	-0,4
Alimentos elaborados	2,3	( 2,7 ; 2,0 )	2,3	-0,2

(\*) De la predicción, al 80% de confianza

(\*\*) De la predicción mensual

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.