

Flash España

Madrid,
14 de febrero de 2014
Análisis Económico

Unidad de España

IPC de enero

A pesar de la estabilización de la inflación subyacente, la moderación de los precios de la energía dio lugar a una desaceleración marginal de la inflación general. Con todo, se mantiene nuestro escenario de bajas tasas de inflación y continuidad de ganancias de competitividad en la economía española

- **La inflación se mantiene en tasas históricamente reducidas, pero positivas**

La inflación general se habría mantenido en torno a las tasas moderadas que se registran desde finales del verano pasado (enero-14: 0,2% a/a media desde septiembre de 2013: 0,2% a/a). A pesar de que la cifra observada es marginalmente menor a la que apuntaban las previsiones centrales (BBVA Research: 0,3% a/a; Consenso Bloomberg: 0,3% a/a), se encuentra dentro del intervalo de confianza de las estimaciones (BBVA Research: entre el 0,1% y el 0,5%). Por su parte, la inflación subyacente se mantuvo estable en el 0,2 %a/a (BBVA Research: 0,3% a/a) (véase el Gráfico 1). Con el dato de enero las contribuciones al crecimiento de los precios del consumo tanto de la inflación subyacente como del componente residual (energía y alimentos no elaborados) se situaron en los 0,1pp (véase el Gráfico 2).

- **La inflación subyacente se mantiene estable a pesar la mayor intensidad de las rebajas y la translación de la caída del precio de los combustibles**

La estabilización de la inflación subyacente se debió a un efecto composición. Así mientras que los precios de los alimentos elaborados aumentaron un 1,7% a/a, se observó una disminución de la inflación en los servicios (-0,1% a/a) y los bienes industriales no energéticos (-0,3% a/a). La intensidad de rebajas junto la translación de la reducción en el precio de los carburantes, algo mayores de lo esperado, explican el comportamiento de estos últimos dos componentes.

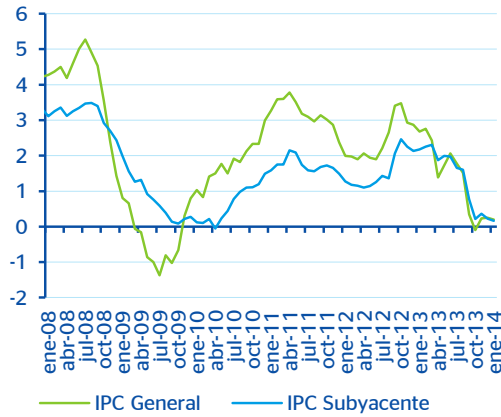
La inflación residual se comportó en línea con lo esperado, aunque por componentes se registraron innovaciones que se compensaron entre sí. Los precios de la energía se estancaron, debido a que el aumento de los precios regulados compensó la caída, mayor a la esperada, de los carburantes y lubricantes (-1,2% a/a) y otros combustibles (-2,5% a/a). Por su parte, la inflación de los alimentos no elaborados se situó en el 0,9% a/a, por encima de lo esperado.

- **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 (0,7% a/a) indican que el diferencial de precios con la zona se mantiene en posición favorable a España (-0,4pp 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 situado en torno a los -0,7pp (frente al promedio histórico de +0,8pp).

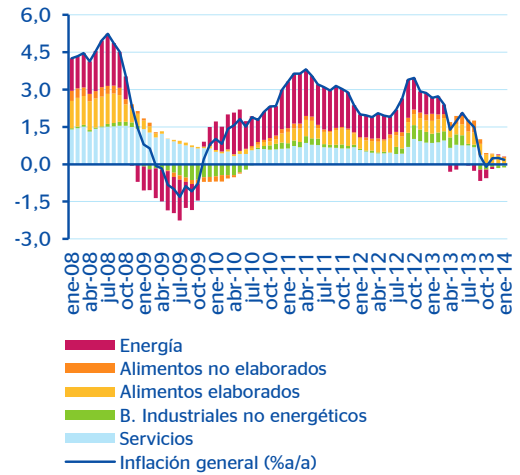
Así, se mantiene nuestro escenario de bajas tasas de inflación y continuidad de ganancias de competitividad en la economía española (véase el informe [Situación España correspondiente al primer trimestre de 2014](#))

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

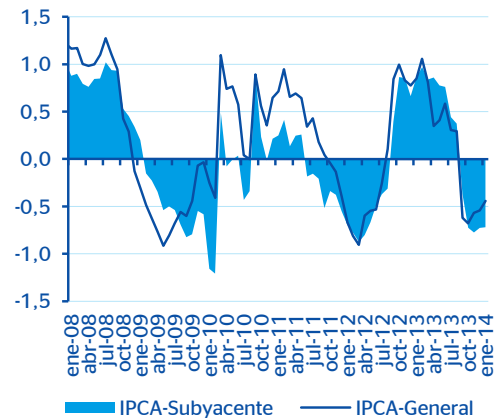
Enero 2014	Prev.	Intervalo de confianza (*)	Obs.	Ratio Error / Desv. Típica (**)
IPC General	0,3	(0,5 ; 0,1)	0,2	-0,7
Energía	0,5	(1,5 ; -0,5)	0,0	-0,6
Alimentos no elaborados	0,0	(1,2 ; -1,2)	0,9	0,9
IPSEBENE	0,3	(0,4 ; 0,2)	0,2	-1,3
Servicios	0,1	(0,5 ; -0,4)	-0,1	-0,6
Bienes ind. no energéticos	-0,1	(0,5 ; -0,6)	-0,3	-0,5
Alimentos elaborados	1,6	(2,0 ; 1,3)	1,7	0,0

(*) 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.