

Nota Breve 13/08/2020

España · La inflación subyacente pierde 4 décimas por los servicios

Dato

- El IPC registró una variación interanual del -0,6% en julio (-0,3% en junio).
- La inflación subyacente se moderó al 0,6% en julio (1,0% en junio).

Valoración

- La inflación se situó en el -0,6% en julio, coincidiendo con el dato adelantado por el INE el pasado 30 de julio y 3 décimas menos que en junio. El tirón bajista de los precios de servicios hizo que la inflación subyacente (general sin energía y alimentos frescos) se moderase 4 décimas hasta el 0,6%. La subida de carburantes hizo que el dato fuera 3 décimas superior a la previsión de Caixabank Research.
- Los componentes subyacentes explican el descenso de la inflación de julio (118% del descenso del IPC general) a diferencia de meses anteriores, cuando los cambios en el IPC general eran provocados por la parte no subyacente del índice (energía). La inflación de servicios se moderó del 1,3% al 0,4% interanual, con un cambio intermensual del -0,3% frente al +0,5% de 2019, y explica más de la totalidad del descenso del IPC general (130%). El descenso de los precios de servicios se centró en servicios de alojamiento, que cayeron un -11,1% interanual y explican por si solos un 54% del descenso de la inflación de julio, paquetes turísticos, -4,3%, y telefonía, -0,6%. En contraposición, la inflación de bienes industriales se recuperó ligeramente y subió un 0,4% interanual, 3 décimas más que en junio. La de alimentos elaborados volvió a bajar 3 décimas y se situó en el 1,4% intermensual?.
- Los **componentes no subyacentes** tuvieron una contribución pequeña a los cambios de julio debido a que la mejora de los registros de los carburantes y la electricidad fueron parcialmente compensados por un deterioro de los precios de los alimentos no elaborados. Así, los **carburantes**, pese a caer un -11,2% interanual, subieron un 2,0% respecto a junio. Asimimismo, los precios de la **electricidad** subieron un 2,7% respecto a junio, prácticamente igual al incremento de julio de 2019, y deja el cambio interanual en el -10,6% (-10,8% en junio). Por su parte, los precios de **alimentos no elaborados** siguieron en julio el camino de vuelta tras el repunte de abril y contribuyeron en un 29% al descenso del IPC. El descenso del -1,7% intermensual contrasta con la subida del 2,6% de abril y sitúa la variación interanual en julio en el 3,1% (4,1% en junio, 6,9% en abril), contribuyendo así en un 29% al descenso del IPC general.
- El INE establece un grupo de **bienes COVID-19** (alimentación, bebidas, tabaco, limpieza del hogar, comida para animales y cuidado personal) que subieron un 1,8% interanual en julio y viene evolucionando a menos desde el repunte del 3,1% en abril por la mencionada moderación del repunte de los alimentos. El grupo de **servicios COVID-19** (alquiler de vivienda y garaje, la distribución de agua, alcantarillado, recogida de basuras, gastos comunitarios, electricidad, gas, gasóleo para calefacción, servicios de telefonía, música y televisión en *streaming*, seguros, comisiones bancarias y servicios funerarios) cayó un -2,9% interanual (-2,4% en junio, -4,4% en abril) y, al no incluir los servicios relacionados con el turismo, obedece principalmente a la evolución de los precios de la electricidad.
- Es de esperar que el efecto neto de la COVID-19 acabe siendo deflacionista por el debilitamiento previsto de la demanda interna, aunque el final del efecto bajista de los precios energéticos será un factor de compensación.
- La publicación del dato está en línea con nuestra previsión de inflación para el conjunto de 2020 del -0,3%.



Componentes del IPC de julio de 2020

Variación interanual (%)

	Peso	Dato observado mes anterior	Dato observado	Previsión CaixaBank Research	Error de predicción
IPC general	100	-0,3	-0,6	-0,9	0,3
Energía	12	-11,9	-10,7	-14,0	3,3
Alimentos no elaborados	8	4,1	3,1	4,9	-1,8
IPC subyacente	81	1,0	0,6	0,6	-0,1
Servicios	41	1,3	0,4	0,5	-0,2
Bienes industriales	25	0,1	0,4	0,1	0,3
Alimentos elaborados	15	1,7	1,4	1,9	-0,5

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

Evolución del IPC Contribución a la inflación por componentes Variación interanual (%) (p. p.) Alimentos elaborados Alimentos no elaborados Bienes industriales 3 Servicios 3 **■** Energía 2 1 0 -1 IPC general IPC subyacente -2 -3 07/17 01/18 07/18 01/19 07/19 01/20 07/20 07/15 07/16 07/17 07/19 07/20 07/14 07/18 Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE. Nota: * Variación interanual. Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

Jordi Singla, CaixaBank Research, e-mail: research@caixabank.com

AVISO SOBRE LA PUBLICACIÓN "NOTA BREVE" DE CAIXABANK

Las Notas Breves son una publicación elaborada de manera conjunta por CaixaBank Research y BPI Research (UEEF) que contiene informaciones y opiniones procedentes de fuentes que consideramos fiables. Este documento tiene un propósito meramente informativo, por lo cual CaixaBank y BPI no se responsabilizan en ningún caso del uso que se pueda hacer del mismo. Las opiniones y las estimaciones son propias de CaixaBank y BPI y pueden estar sujetas a cambios sin notificación previa.