

Indicadores recientes del entorno exterior

Los mercados financieros internacionales experimentaron una mejora durante el último mes, que se vio reflejada en la revalorización de los activos de riesgo y en la reducción de la volatilidad en los principales mercados. Tras las tensiones registradas durante los meses de verano, la publicación del mal dato de empleo de septiembre en Estados Unidos, a comienzos de octubre, reforzó la expectativa de un nuevo retraso en la subida de los tipos de interés por parte de la Reserva Federal, marcando un punto de inflexión en la evolución de los mercados financieros. El alivio fue mayor en las áreas de mercado más castigadas recientemente; en concreto, en las divisas y bolsas emergentes y en la renta variable. Por su parte, la rentabilidad de los bonos soberanos se mantuvo en niveles muy reducidos en las economías avanzadas, como consecuencia de la posición acomodaticia de las políticas monetarias y de la debilidad de los fundamentales económicos. Los precios de las materias primas se estabilizaron, resultado de un ligero aumento del precio del petróleo —hasta el entorno de los 50 dólares por barril de Brent— y de un descenso de los precios de metales industriales y alimentos.

En las economías avanzadas de fuera del área del euro continúan las dudas acerca de la intensidad de la recuperación. Los datos de mayor frecuencia en Estados Unidos apuntan a una desaceleración de la actividad en el tercer trimestre, que está en línea con el descenso en el ritmo de creación de empleos netos. A pesar de esto, la tasa de paro se mantuvo en el 5,1 %, como resultado de la reducción en dos décimas de la tasa de participación. En Reino Unido, los indicadores más recientes también señalan un menor impulso de la demanda interna en el tercer trimestre, tras el ligero aumento del crecimiento en el segundo. En Japón, tras un segundo trimestre de fuerte contracción, los datos del tercero no reflejan una recuperación significativa, lo que arroja dudas sobre su crecimiento en el conjunto del año. La inflación, por su parte, se mantuvo en niveles muy reducidos, volviendo Japón y Reino Unido a registros interanuales negativos. Las tasas subyacentes son mayores, pero, en todo caso, inferiores a los objetivos de los bancos centrales. Por último, cabe destacar la firma del Acuerdo Transpacífico de Cooperación Económica, entre Japón, Estados Unidos y otros diez países de la cuenca del Pacífico, aún pendiente de ratificación por algunos parlamentos.

En la mayor parte de las economías emergentes se mantiene el proceso de ralentización económica. El PIB chino registró un crecimiento del 6,9 % en el tercer trimestre, que supone una desaceleración más suave que la anticipada, aunque persiste la incertidumbre sobre el crecimiento en el medio plazo. Aunque las exportaciones y la confianza empresarial han tenido una evolución mejor que la prevista, se ha producido un descenso muy marcado de las importaciones, que apunta a la persistencia de la desaceleración. Por su parte, los datos en el resto de Asia emergente y, en mayor medida, América Latina continúan reflejando la debilidad de la actividad económica. En esta última región, además, el margen de maniobra de las políticas macroeconómicas es muy reducido, por el deterioro de la posición fiscal —que en el caso de Brasil ha propiciado una nueva rebaja de su calificación crediticia— y por la necesidad de la política monetaria de reaccionar al aumento de la inflación provocado por la fuerte depreciación de las monedas. En este sentido, el Banco Central de Chile se sumó al ciclo alcista de los tipos de interés de Perú y Colombia, con una subida de 25 puntos básicos (pb), mientras que en Brasil el tipo de interés oficial permanece en niveles del 14,25 %. Los nuevos Estados miembros de la UE no pertenecientes al área del euro constituyen una excepción entre los emergentes, al registrar un crecimiento

		2015					
		May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct (b)
Actividad y precios	Índice de producción industrial	1,6	1,5	1,7	0,9		
	Comercio al por menor	2,5	1,9	3,0	2,3		
	Indicador de confianza de los consumidores	-5,6	-5,6	-7,2	-6,9	-7,1	-7,7
	Indicador de confianza industrial CE	-3,0	-3,4	-2,9	-3,7	-2,2	
	PMI de manufacturas	52,3	52,5	52,4	52,3	52,0	
	PMI de servicios	53,8	54,4	54,0	54,4	53,7	
	IAPC	0,3	0,2	0,2	0,1	-0,1	
Variables monetarias y financieras	M3	5,0	4,9	5,3	4,8		
	M1	11,2	11,7	12,2	11,4		
	Crédito a AAPP (c)	3,9	5,1	5,5	6,3		
	Préstamos a hogares	0,5	0,7	0,9	1,0		
	Préstamos a sociedades no financieras	-0,3	-0,3	0,3	0,4		
	Eonia	-0,11	-0,12	-0,12	-0,12	-0,14	-0,14
	Euríbor a tres meses	-0,01	-0,01	-0,02	-0,03	-0,04	-0,05
	Euríbor a un año	0,17	0,16	0,17	0,16	0,15	0,14
	Rendimiento bonos a diez años	1,34	1,67	1,53	1,39	1,48	1,24
	Diferencial bonos a diez años EEUU-UEM	0,86	0,69	0,82	0,77	0,70	0,82
	Tipo de cambio dólar/euro	1,12	1,12	1,10	1,11	1,12	1,13
Índice Dow Jones EUROSTOXX 50 (d)	13,50	8,80	14,40	3,90	-1,50	6,60	

FUENTES: Eurostat, Comisión Europea, Banco Central Europeo y Banco de España.

a Tasa de variación interanual, excepto indicadores de confianza (niveles), tipos de interés y de cambio (media mensual), y bolsa.

b Datos hasta el 22 de octubre de 2015.

c Incluye préstamos y valores.

d Variación porcentual acumulada en el año. Datos a fin de mes.

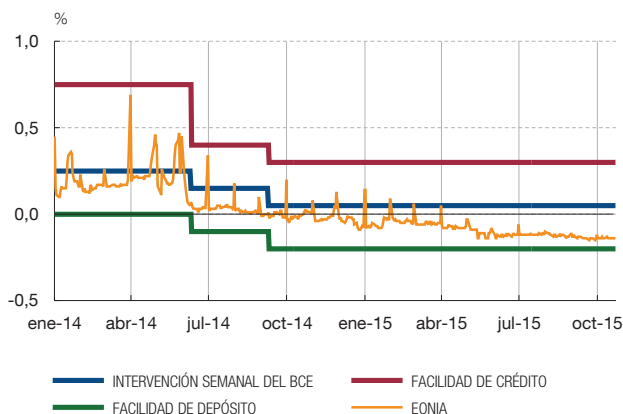
interanual del 3,5 % en el segundo trimestre, que se habría mantenido en el tercero, de acuerdo con los indicadores de alta frecuencia disponibles.

La recuperación de la zona del euro continúa a un ritmo moderado, sustentada, principalmente, en la expansión del consumo privado, en el marco de un entorno exterior más desfavorable que comienza a reflejarse en la información más reciente relativa a la producción industrial y a las exportaciones. Los indicadores sintéticos de confianza mantuvieron en el tercer trimestre niveles coherentes con una expansión de la actividad económica a ritmos similares a los del trimestre anterior (0,4 %). Así, los elaborados por la Comisión Europea mejoraron significativamente en septiembre, mientras que las opiniones de las encuestas realizadas a los directores de compras —PMI— mostraron cierta moderación en ese mismo mes, tanto en la industria como en los servicios, aunque en el conjunto del trimestre mantuvieron niveles similares a los del trimestre anterior. En contraste, la producción industrial correspondiente a agosto y las opiniones sobre las carteras de pedidos industriales de septiembre registraron una notable contracción, que fue especialmente intensa en el caso de las destinadas a los mercados externos, lo que refleja en buena medida el deterioro de la demanda procedente de las economías emergentes. La confianza de los consumidores también disminuyó en septiembre y en octubre, interrumpiendo la tendencia ascendente de los meses previos, en tanto que las matriculaciones de automóviles mostraron un moderado repunte, de la misma magnitud que el retroceso de agosto; por su parte, las ventas del comercio al por menor no variaron en agosto, después del sustancial crecimiento del mes anterior.

ÍNDICE ARMONIZADO DE PRECIOS DE CONSUMO
Tasas de variación interanuales



TIPOS DE INTERÉS DEL BCE



FUENTES: Banco Central Europeo y Eurostat.

En este contexto, la mayoría de organismos internacionales e instituciones privadas están revisando ligeramente a la baja las expectativas de crecimiento de la zona del euro a medio plazo. En efecto, tanto el Fondo Monetario Internacional (en su último informe de perspectivas de la economía mundial del mes de octubre) como la encuesta al panel de expertos del BCE del cuarto trimestre redujeron una décima el crecimiento previsto para 2016, hasta el 1,7 %.

En el ámbito de los precios, la inflación del área del euro retomó valores ligeramente negativos en septiembre, en un contexto en el que los precios de las materias primas y, en especial, del petróleo volvieron a descender. Así, la tasa de variación interanual del IAPC disminuyó en dicho mes dos décimas, hasta el -0,1 %, reflejando principalmente la mayor caída de los precios de la energía (véase gráfico 1). La inflación subyacente, excluyendo energía y alimentos no elaborados, también se redujo una décima, hasta el 0,8 % interanual. Los indicadores de los precios de producción industrial acentuaron su descenso en agosto, hasta el 2,6 %, mientras que los salarios negociados mantuvieron tasas de variación muy moderadas. En este entorno, las previsiones de inflación de la UEM se están revisando a la baja. Así, la inflación esperada por el panel de expertos del BCE del cuarto trimestre se ha reducido, en comparación con la del trimestre anterior, una décima para 2015, hasta el 0,1 %, y tres décimas para 2016, hasta el 1 %.

En su reunión del 22 de octubre, el Consejo de Gobierno del BCE mantuvo sin cambios los tipos de interés de referencia, al tiempo que constató que el retorno de la tasa de inflación hasta niveles más compatibles con el objetivo de la política monetaria está siendo más lento de lo esperado (véase gráfico 1). En su comunicación, el Consejo enfatizó la importancia de evaluar en profundidad los factores que están retrasando el retorno de la inflación a tasas más compatibles con el objetivo de medio plazo de la política monetaria y reconoció la necesidad de reconsiderar el grado apropiado de acomodación monetaria en diciembre, cuando se disponga de un nuevo escenario de previsiones macroeconómicas. Finalmente, la comunicación del Consejo recordaba la disposición de este a hacer uso, en caso necesario, de todos los instrumentos de política monetaria a su alcance, incluida en particular la flexibilidad que contiene el programa actual de compra de activos, en lo que respecta a su tamaño, composición o duración.

En el mes de octubre, los tipos de interés en el mercado interbancario continuaron en niveles muy reducidos. Los rendimientos de los bonos soberanos registraron descensos moderados, con la excepción del correspondiente a Grecia, que presenta una caída de la rentabilidad del bono a diez años de 74 pb en lo que va de mes. En los mercados de renta variable, la cotización de las acciones, medida a través del índice EUROSTOXX 50, se incrementó un 8,1 %, compensando parcialmente el descenso observado en agosto y septiembre. En los mercados de divisas, el tipo de cambio del euro se depreció un 0,3 % desde finales de septiembre en términos efectivos nominales, y se apreció un 1 % frente al dólar, hasta situarse en 1,13 dólares/euro.

Por último, en agosto continuó la mejora gradual de los agregados crediticios, al aumentar una décima el ritmo de expansión de los préstamos tanto a las sociedades no financieras (hasta el 0,4 %) como a los hogares (hasta el 1 %). En la misma línea, la Encuesta sobre Préstamos Bancarios del BCE correspondiente al tercer trimestre muestra un mantenimiento de la relajación en los criterios de aprobación de los préstamos a empresas y de los concedidos a hogares para financiar el consumo, y un endurecimiento de los préstamos otorgados a hogares para la adquisición de vivienda, ligado a cambios regulatorios en algunos países. La Encuesta también recoge una mejora adicional generalizada en las condiciones aplicables, así como expectativas más favorables de demanda en el cuarto trimestre.

Indicadores de las decisiones de gasto de los hogares

El gasto de las familias españolas en bienes de consumo habría mantenido un elevado dinamismo al final del tercer trimestre del año, aunque algo inferior al de los meses previos al verano, de acuerdo con la información disponible. Entre los indicadores cualitativos, tanto el índice de confianza de los consumidores como el de los comerciantes minoristas descendieron moderadamente en septiembre, si bien continuaron en niveles próximos a sus máximos históricos (véase gráfico 2). Entre los indicadores cuantitativos, las matriculaciones de automóviles particulares se incrementaron en septiembre un 0,3 % en términos intermensuales, situando la tasa interanual en el 13,7 %. Con información algo más retrasada, el indicador de ventas de bienes y servicios de consumo de la Agencia Tributaria, el componente de bienes de consumo del IPI y el indicador del comercio al por menor moderaron en agosto sus ritmos de avance interanual.

Este comportamiento del gasto de los hogares ha continuado sustentándose en la tendencia del empleo y de los condicionantes de naturaleza financiera, que en conjunto han continuado siendo favorables. En agosto, los tipos de interés de los préstamos nuevos para adquisición de vivienda y de los destinados a consumo y otros fines aumentaron respecto al mes anterior 7 pb y 39 pb, respectivamente, hasta quedar situados en el 2,5 % y el 6,8 % (véase gráfico 3). En ese mismo mes, los volúmenes de las nuevas operaciones crediticias continuaron expandiéndose en términos interanuales: un 35 % en el segmento de consumo y otros fines y un 112 % en el de vivienda, dato este último impulsado por el alto volumen de préstamos renegociados que se registraron. Por su parte, el ritmo de descenso interanual del saldo vivo del crédito bancario concedido a este sector fue del 2,6 %, una décima menos que en el mes precedente. El desglose por finalidades evidencia que el retroceso interanual de los préstamos para adquisición de vivienda se mantuvo en el mismo nivel de julio (3,4 %), mientras que se elevó la tasa de variación de los destinados a consumo y otros fines, que pasó a ser ligeramente positiva (0,1 %).

Indicadores de la actividad de las empresas

Entre los indicadores cualitativos referidos a la industria, el PMI de manufacturas experimentó en septiembre una cierta disminución, hasta situarse en su nivel más reducido desde finales de 2013, que, no obstante, sigue siendo compatible con una continuación

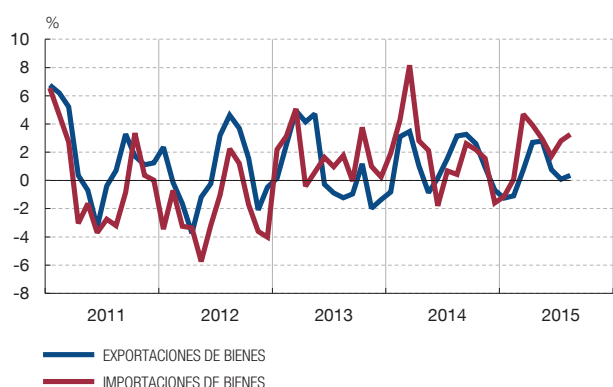
INDICADORES DE CONSUMO



INDICADORES DE INVERSIÓN



INDICADORES DE COMERCIO EXTERIOR (c)



INDICADORES DE ACTIVIDAD



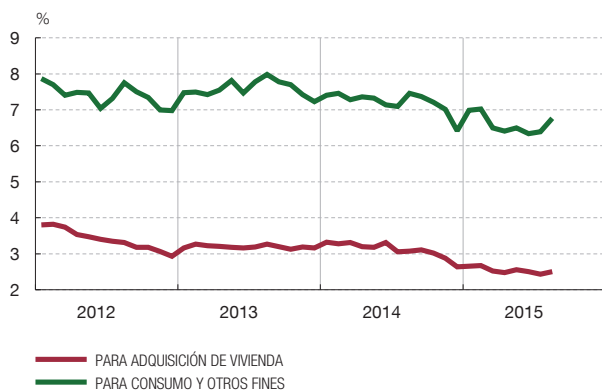
FUENTES: Markit, Comisión Europea, Instituto Nacional de Estadística, Departamento de Aduanas y Banco de España.

- a Tasas de la media móvil de tres términos con tres desfases, calculadas sobre series ajustadas de estacionalidad. El punto equivale a la tasa intertrimestral.
- b Indicadores normalizados (diferencia entre el indicador y su media, dividido por su desviación estándar).
- c Datos de Aduanas. Tasas de la media móvil de tres términos con tres desfases, calculadas sobre series ajustadas de estacionalidad.

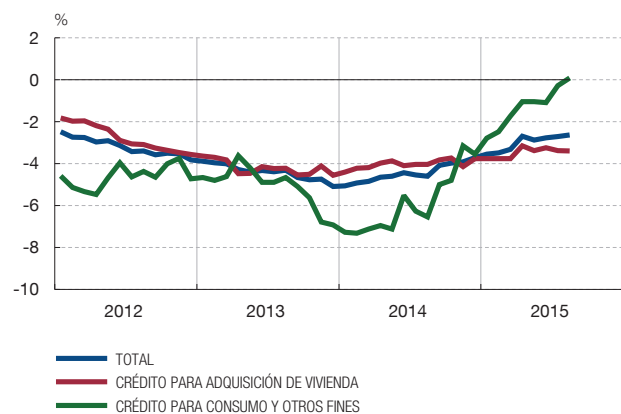
de la expansión de la actividad. Esta evolución contrasta con la del índice de confianza industrial de la Comisión Europea, que, aunque también experimentó un leve retroceso en septiembre, está situado holgadamente por encima de su media histórica, en su nivel más elevado desde el inicio de la crisis. Dentro de los indicadores cuantitativos, el IPI registró en agosto un retroceso intermensual del 1,4 %, influido por el comportamiento de la energía. Así, descontando este componente, el IPI no energético experimentó un descenso mucho más moderado, del 0,3 %. A la hora de evaluar este dato, es preciso tener en cuenta, además, las dificultades asociadas al ajuste estacional de esta serie en los meses de verano. En todo caso, la consideración conjunta de los últimos datos de este indicador apunta hacia una cierta moderación del dinamismo de la actividad industrial en la etapa más reciente.

Los últimos indicadores coyunturales relativos a los servicios de mercado apuntan, en su conjunto, a una evolución similar, a lo largo del tercer trimestre, a la observada en el caso de la industria. Por lo que respecta a la información cualitativa, el PMI de servicios retrocedió en septiembre como consecuencia, sobre todo, de la evolución de los nuevos pedidos, aunque permanece en un nivel elevado (véase gráfico 2). Por su parte, el índice de confianza de la Comisión Europea permaneció en septiembre en el nivel

TIPOS DE INTERÉS DEL CRÉDITO



SALDO VIVO DEL CRÉDITO (a)
(Crecimiento interanual)



FUENTE: Banco de España.

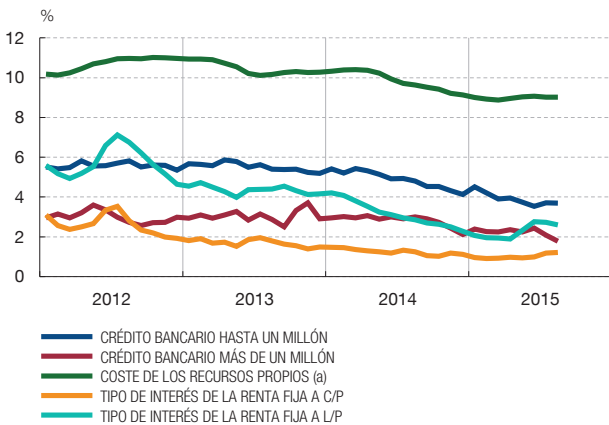
a Incluye los créditos titulizados y los préstamos transferidos a la Sareb. Tasas calculadas como flujo efectivo acumulado en doce meses entre saldo del mismo mes del año anterior.

alcanzado en agosto, no muy alejado del máximo alcanzado en la primavera. Entre los indicadores cuantitativos, el indicador de actividad del sector servicios descendió en agosto un 0,4 %, moderando su ritmo de avance interanual por segundo mes consecutivo, aunque también en este caso hay que tener en cuenta las dificultades asociadas al ajuste estacional durante el verano. Por su parte, las ventas de servicios de las grandes empresas continuaron creciendo en agosto a una tasa elevada, aunque inferior a la de los meses precedentes.

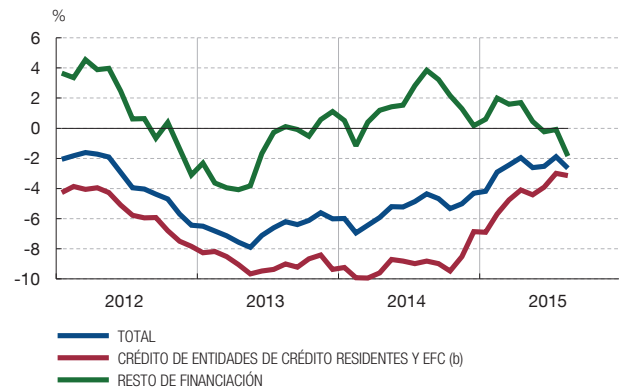
Los indicadores contemporáneos de la construcción sugieren asimismo una cierta desaceleración, tras el elevado dinamismo previo a los meses de verano. Entre la información relativa al mercado de trabajo, la afiliación a la Seguridad Social permaneció estable entre los meses de junio y septiembre en términos de la serie ajustada de estacionalidad, frente a los crecimientos elevados registrados en los primeros meses del año. Los datos de la Encuesta de Población Activa (EPA) reflejaron también esta desaceleración, con un aumento interanual del empleo del 5,9 %, tras el 11,6 % del segundo trimestre. Entre la información referida a los consumos intermedios, el consumo aparente de cemento moderó su ritmo de avance en el bimestre julio-agosto con respecto al observado en el primer semestre. El comportamiento reciente de los indicadores que anticipan la trayectoria de la actividad futura ha seguido siendo favorable. En concreto, las cifras de visados de obra nueva en edificación residencial de junio y julio se situaron muy por encima de los promedios mensuales observados en los 12 meses precedentes, y la superficie visada en edificación no residencial mantuvo también un elevado dinamismo hasta julio, con un incremento interanual del 25 %.

Los indicadores referidos a la inversión empresarial han seguido mostrando un tono positivo en el período más reciente. Entre los indicadores cualitativos, el clima de confianza de los productores de bienes de equipo experimentó un nuevo repunte en septiembre. Entre los de naturaleza cuantitativa, las matriculaciones de vehículos de carga experimentaron en septiembre un incremento intermensual del 2,1 %, propiciando una nueva aceleración de la tasa interanual. Con información algo más atrasada, en agosto siguieron observándose elevadas tasas de avance de la producción y las importaciones de este tipo de bienes, aunque inferiores a las de los meses precedentes.

COSTE DE FINANCIACIÓN



SALDO VIVO DE LA FINANCIACIÓN (b)
(Crecimiento interanual)



FUENTE: Banco de España.

- a El coste de los recursos propios se basa en un modelo de descuento de dividendos de Gordon en tres etapas.
- b Incluye los créditos titulizados y préstamos transferidos a la Sareb. Tasas calculadas como flujo efectivo acumulado en doce meses entre saldo del mismo mes del año anterior. EFC son «establecimientos financieros de crédito».

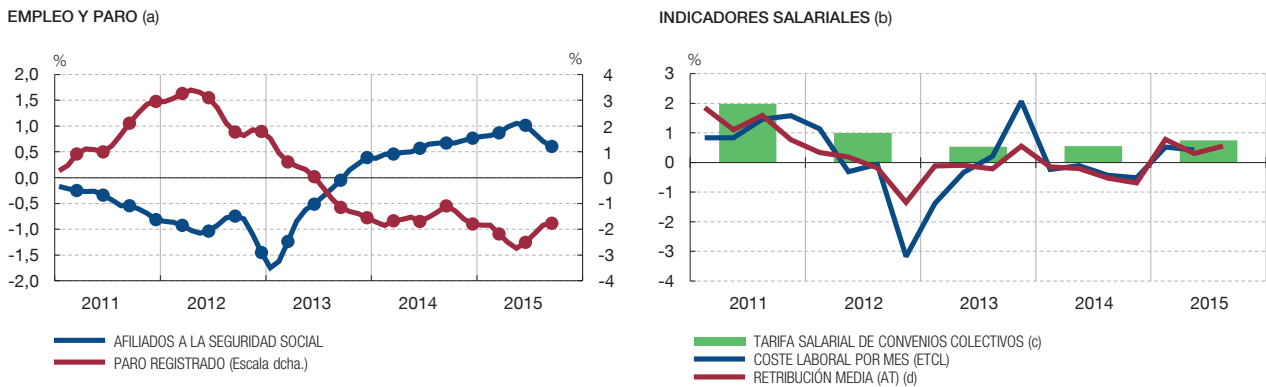
En agosto, los tipos de interés de los créditos nuevos a las sociedades no financieras se redujeron respecto el mes precedente 31 pb para las operaciones de importe superior a un millón de euros (hasta el 1,8 %) y solamente 1 pb para las de menor cuantía (hasta el 3,7 %) (véase gráfico 4). En ese mismo período, el coste de los recursos propios apenas varió, mientras que el de los pagarés creció ligeramente (2 pb) y el de la emisión de valores de renta fija a largo plazo disminuyó 13 pb.

El volumen de las nuevas operaciones crediticias aumentó en agosto tanto en las de importe inferior a un millón de euros como en las de mayor cuantía, alcanzando unos ritmos interanuales de crecimiento del 10 % y del 17 %, respectivamente. Por el contrario, en términos de saldos vivos, la caída interanual del crédito a las sociedades no financieras se elevó dos décimas, hasta situarse en el 3,2 %.

El sector exterior

Según los datos de Aduanas, en agosto las exportaciones reales de bienes retrocedieron un 1,4 % interanual, tras el significativo avance de julio (6,8 %), mes en el que las exportaciones de bienes alcanzaron un máximo histórico. Como en el caso de otros indicadores, a la hora de evaluar este dato es preciso tener en cuenta la volatilidad de los datos de comercio exterior durante el verano. De este modo, la consideración conjunta de ambos meses (julio y agosto), con una tasa de avance del 3,2 % interanual, apunta a una moderación del dinamismo de las ventas al exterior en los últimos meses. Por grupos de productos, cabe destacar la disminución de las exportaciones de bienes intermedios, en particular de los energéticos. Por el contrario, las exportaciones de bienes de equipo repuntaron y las de bienes de consumo duradero conservaron un tono dinámico, aunque se moderaron en relación con el elevado ritmo de avance observado en el mes anterior. Por áreas geográficas, la caída fue más intensa en el caso de las ventas comunitarias que en las dirigidas al resto del mundo. En cuanto a las exportaciones de servicios turísticos, en septiembre se mantuvo su evolución favorable, de acuerdo con las estadísticas de entradas de turistas y de ocupación hotelera.

Las importaciones de bienes se desaceleraron en el mes de agosto, después del apreciable crecimiento en los meses previos, hasta el 5,2 % interanual (7,6 % en el promedio de



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística, Ministerio de Empleo y Seguridad Social, Agencia Tributaria y Banco de España.

- a Tasas de la media móvil de tres términos con tres desfases, calculadas sobre series ajustadas de estacionalidad. El punto equivale a la tasa intertrimestral.
- b Tasas interanuales de las series originales.
- c Sin incluir cláusula de salvaguarda. Datos hasta septiembre de 2015.
- d Para el último trimestre, promedio de las tasas interanuales hasta agosto de 2015.

junio y julio). En agosto, las importaciones procedentes de la UE aumentaron con mayor intensidad que las extracomunitarias, si bien la moderación de su ritmo de avance fue sensiblemente más pronunciada. Por grupos de productos, la ralentización reflejó el comportamiento de las compras exteriores de bienes intermedios no energéticos y de equipo, aunque estas últimas mantuvieron ritmos de avance apreciables. Por el contrario, en agosto se aceleraron las importaciones de alimentos y, sobre todo, de bienes de consumo duradero, que ya venían creciendo notablemente.

El mercado de trabajo

La evolución del empleo continuó siendo favorable en el período más reciente. En concreto, la EPA del tercer trimestre arrojó un aumento intertrimestral de la ocupación del 0,8 % en términos de la serie desestacionalizada, según estimación propia, similar al observado en el trimestre precedente. En tasa interanual, el aumento fue del 3,1 %, ligeramente por encima del registrado en el período abril-junio. Por su parte, las afiliaciones a la Seguridad Social mostraron una evolución algo menos dinámica del empleo en el tercer trimestre del año. En septiembre aumentaron a una tasa intermensual del 0,2 %, en términos de la serie desestacionalizada (véase gráfico 5), coincidente con los registros observados desde junio, pero inferior a los de meses de primavera. Según la EPA, en el conjunto del tercer trimestre el aumento intertrimestral del empleo fue generalizado por ramas de actividad, salvo en el caso de la construcción, en el que la tasa descendió un 1,2 %, tras el intenso avance de los primeros meses del año. En la industria y los servicios de mercado, el empleo se desaceleró en términos intertrimestrales, en línea con los registros de afiliados. Finalmente, el empleo mostró un notable dinamismo en las ramas de no mercado, con un crecimiento intertrimestral del 1,9 % (-0,9 % en el período abril-junio).

Por tipo de contrato, en el tercer trimestre se estabilizó la tasa de crecimiento interanual de los asalariados con contrato indefinido en el 1,6 %, mientras que se incrementó la correspondiente a la contratación temporal, hasta el 10,1 %. Con esta evolución, la ratio de temporalidad se situó en el 26,2 %, lo que supone un aumento de 1,6 puntos porcentuales (pp) frente al nivel del mismo período de 2014. Atendiendo a la duración de la jornada, los ocupados a jornada completa crecieron algo menos que aquellos que tienen un contrato a tiempo parcial, con lo que la ratio de parcialidad se situó en el 15,2 %. Por

TASAS DE VARIACIÓN INTERANUALES



TASAS DE VARIACIÓN INTERANUALES



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

último, la tasa de paro descendió hasta el 21,2 % de la población activa, lo que supone una reducción de 2,5 pp en comparación con el tercer trimestre de 2014. El número de individuos desempleados se situó en 4.850.800, cifra inferior en 577.000 personas a la observada un año antes.

En el ámbito de los costes salariales, el incremento retributivo medio acordado en los convenios registrados entre los meses de enero y septiembre asciende al 0,75 %. Estos acuerdos afectan a algo más de cinco millones de personas, cifra superior a la observada en años precedentes en el mismo período. Los incrementos salariales medios pactados en los convenios firmados en ejercicios anteriores (a los cuales están acogidos unos 3,4 millones de asalariados) y en los convenios firmados este año (que afectan a los 1,6 millones de trabajadores restantes) son muy similares (0,74 % y 0,77 %, respectivamente). Por otro lado, según la información de grandes empresas proporcionada por la Agencia Tributaria, el crecimiento interanual de la retribución bruta media se aceleró cuatro décimas en agosto, hasta el 0,8 %.

La evolución de los precios

En septiembre se intensificó en cinco décimas el retroceso interanual del IPC, hasta el -0,9 %, como consecuencia del comportamiento de los componentes más volátiles del indicador. En concreto, destaca el acusado descenso de los precios de la energía, cuyo ritmo de caída interanual se intensificó casi 4 pp, hasta el -13,6 %, en tanto que los precios de los alimentos no elaborados registraron una ligera ralentización interanual. Por el contrario, entre los componentes del núcleo inflacionista, los precios de los servicios y los de los bienes industriales no energéticos se aceleraron una décima, en tanto que los precios de los alimentos elaborados mantuvieron la tasa alcanzada en agosto. En consecuencia, tanto la tasa interanual del IPSEBENE como la del IPC sin energía se incrementaron una décima, hasta el 0,8 % y el 0,9 %, respectivamente, con lo que retomaron la senda de repunte gradual que se viene observando desde el inicio del año.

Por su parte, el IAPC recortó su tasa de variación interanual seis décimas en septiembre, hasta el -1,1 %. La tasa de variación del indicador análogo referido al conjunto del área del euro disminuyó dos décimas, hasta el -0,1 % interanual. Con ello, el diferencial entre la inflación española y la de la UEM quedó situado en -1 pp (-0,6 pp en agosto).

Por lo que se refiere a los indicadores que aproximan las presiones inflacionistas futuras, el componente no energético de los precios industriales mantuvo estable en agosto su ritmo de crecimiento interanual en el 0,6 % del mes precedente. Por su parte, la tasa de variación interanual del indicador análogo referido a los precios de importación de productos industriales registró en el mismo mes una desaceleración de ocho décimas, hasta el 1,9 %.

22.10.2015.