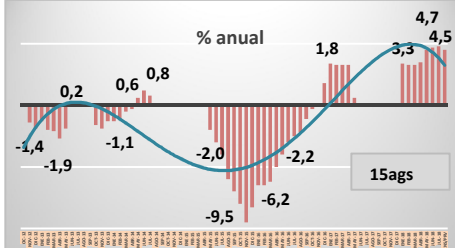
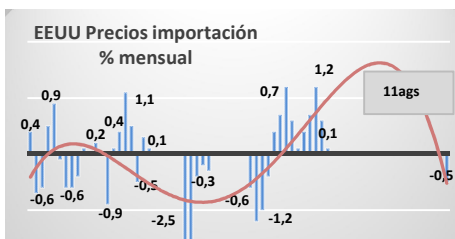
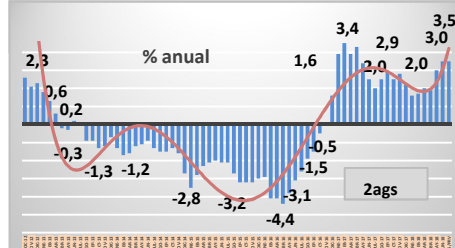
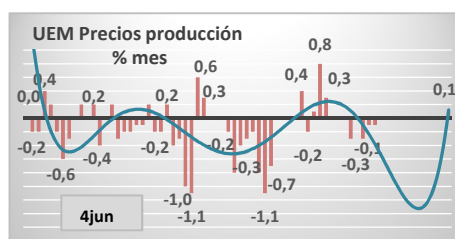


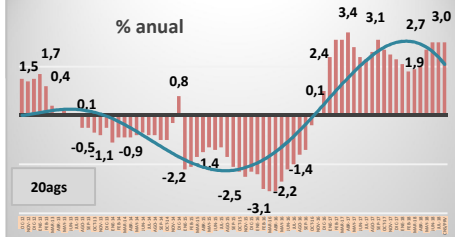
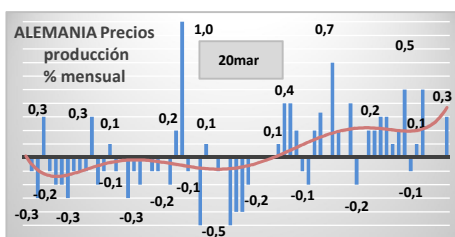
Los precios de producción en EEUU se ven apuntalados por el petróleo, lo cual no supone ninguna novedad y confirma la estabilidad de la subyacente.



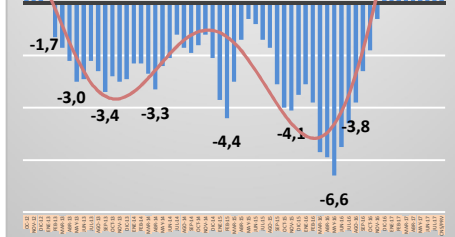
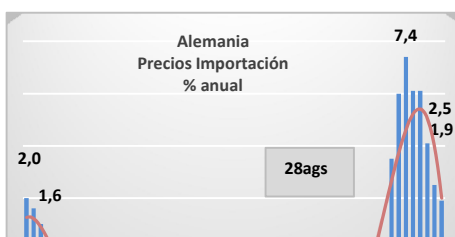
Los precios de importación prueban que las alzas de la inflación están ligadas a la energía y no son sostenibles ante una tecnología que ayudará a evitar tensiones en el crudo. Los descensos de los precios de los bienes de capital recuerdan los desafíos de la inflación a largo plazo.



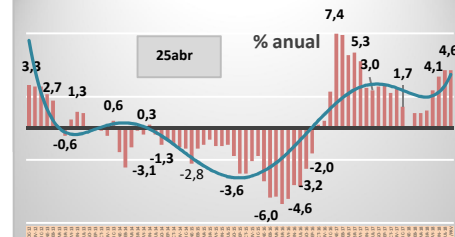
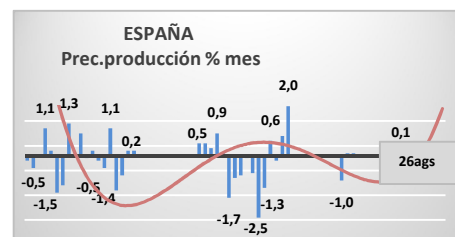
Los precios de producción de junio en la UEM supondrán mirar al pasado reciente, como el avance interanual de los precios del petróleo cuyo efecto se vio acrecentado en el inicio del verano debido a la destacada depreciación del euro frente al dólar desde mediados de abril.



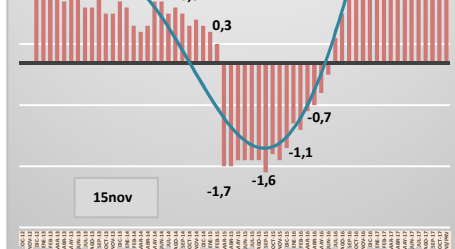
La continuidad de la mejora de los precios de producción es más acusada después del retorno a terreno positivo de la tasa anual. Reviven los precios energéticos y de las materias primas.



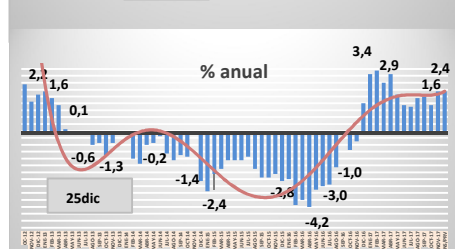
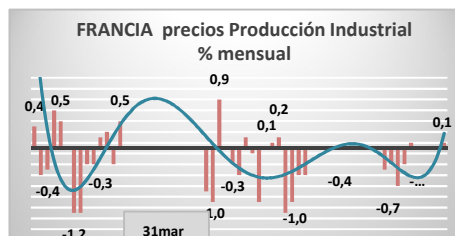
Si dejamos a un lado la energía, la inflación no debe preocupar ya que los precios de los alimentos importados descendían por segundo mes consecutivo



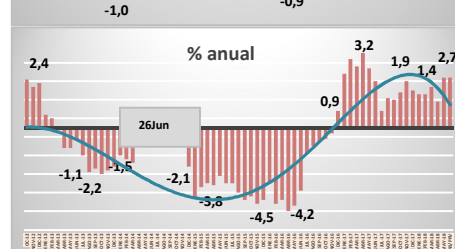
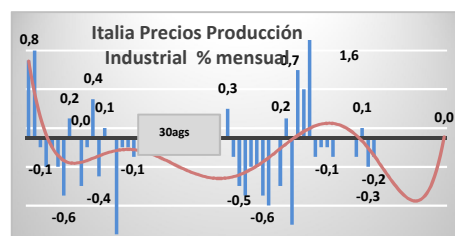
Los precios de producción en España seguirán regidos por la volatilidad emanada de la componente energética, si bien la situación será diferente a la de los dos primeros meses del año cuando la clave estuvo en la electricidad.



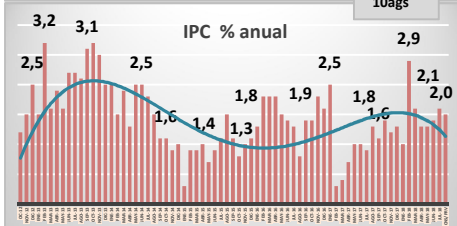
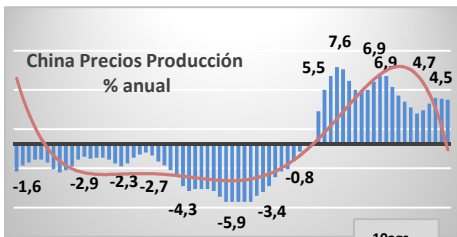
En términos interanuales los precios de la energía frenaban hasta 7,0%, y convivía con el ligero repunte de los alimentos y la aceleración de los servicios. Dicha moderación sería comedida, a tenor del dinamismo de los precios de producción en abril.



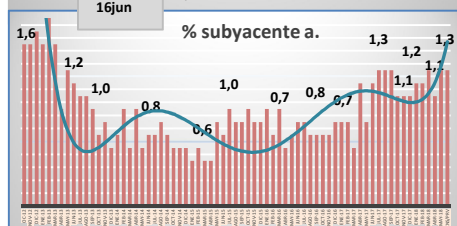
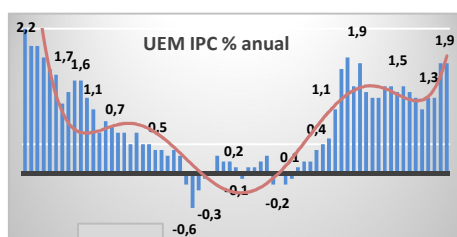
Los precios de producción evolucionaban a la baja al verse afectados por los ajustes de la energía, Las cifras de IPC revelaban una ligera moderación por el freno de la energía. No obstante, éste era un dato que revelaban la estabilidad de los precios de los servicios.



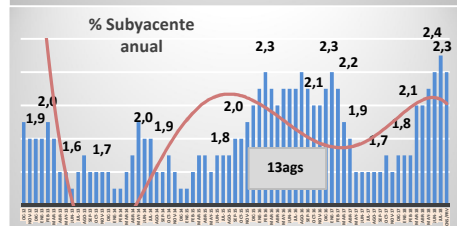
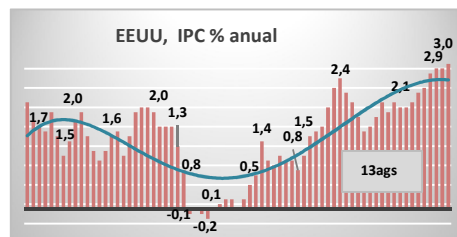
Los precios del carbón y los productos refinados del petróleo se encarecían un 6,4% m. en mayo y daban forma al destacado repunte del IPRI transalpino.



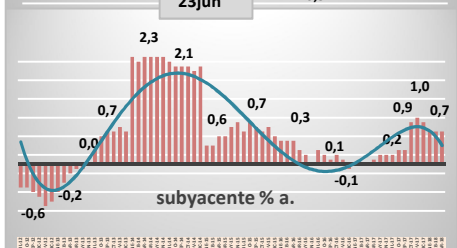
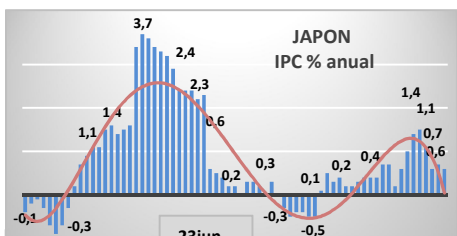
La moderación **del IPC** no tiene gran impacto real, a pesar de los costes de los aranceles pero tiene gran peso en el consumo de los hogares. La continuidad de su ajuste libera recursos de las familias. El freno de los **precios de producción** es una gran noticia apoyada en los precios de las manufacturas contrarrestando el efecto a la baja de las áreas ligadas a las materias primas que limitan el exceso de capacidad en algunos sectores.



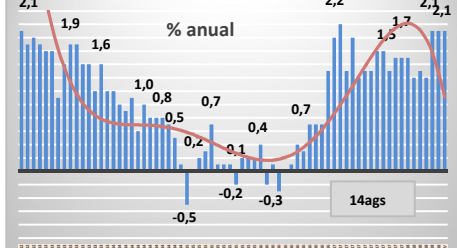
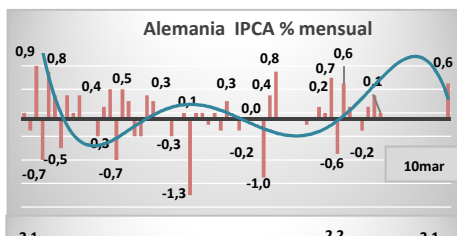
En la UEM, las cifras preliminares de inflación de mayo, exceden nuestra previsión una vez conocidos los primeros datos en Alemania y España. Las alzas de la energía son las grandes protagonistas, pero más importante es la normalización de los precios de los servicios.



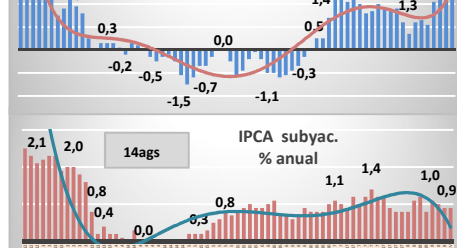
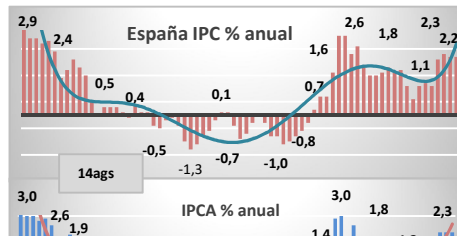
El IPC se sitúa en tasas no vistas desde 2012 (2,9% a.), mientras que la inflación subyacente avanzará hasta 2,4% a. y ratifica que la aceleración de los precios no responde al reciente repunte del precio de la energía. Las cifras confirman el desempeño favorable de la economía por encima del potencial



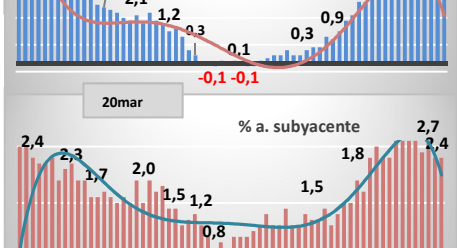
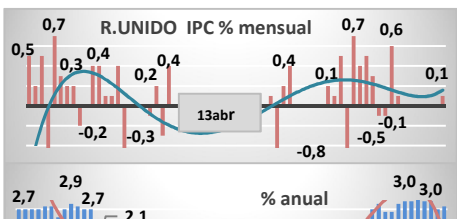
Los mayores precios de la energía y el repunte en los precios de los textiles ayudaban a que el IPC se alzase un +0,3% a., si bien, dichos avances no ocultan una inflación que aumenta de manera muy moderada y que pone de manifiesto problemas como el estancamiento de los salarios.



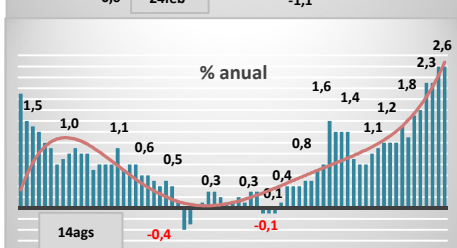
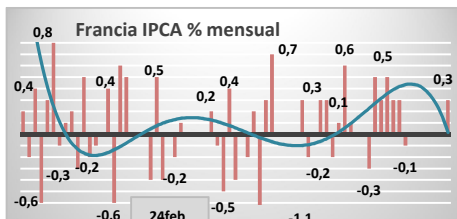
La inflación alemana sigue afectada por las alzas de la energía, además del efecto positivo de la debilidad del euro. Dos cuestiones que permitirán la consolidación de sus avances hasta 2,2% a., mientras que la inflación de servicios también dará respaldo al dato ante la cercanía de las alzas estivales en ámbitos como el ocio y el turismo.



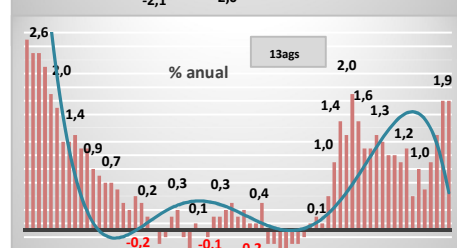
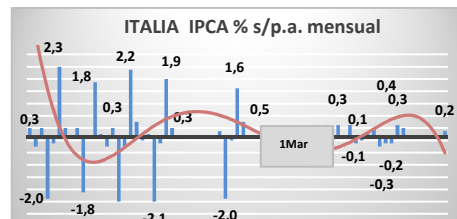
La desaceleración al comienzo de 2018 en términos interanuales viene explicada por los precios de la electricidad comparando con los elevados niveles de enero de 2016, cuando los precios eléctricos llegaron a aumentar más de un 40%.



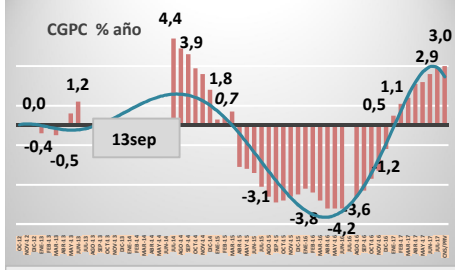
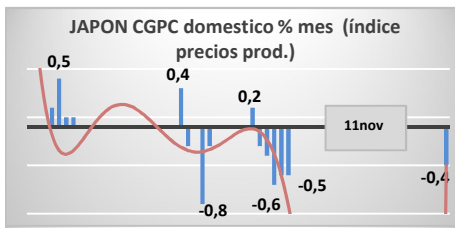
La inflación moderaba más de lo esperado, pero se mantenía en cifras dinámicas. a pesar del menor aporte del transporte (lastrada por la libra y las tarifas aéreas), las comunicaciones y los alimentos. Desde la perspectiva subyacente, el avance también era menor de lo esperado ante la moderación de la inflación de servicios.



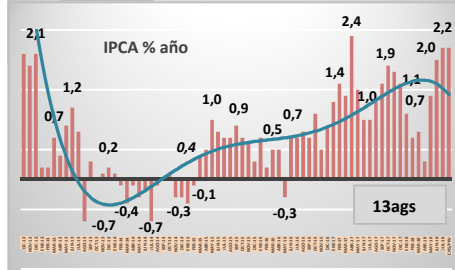
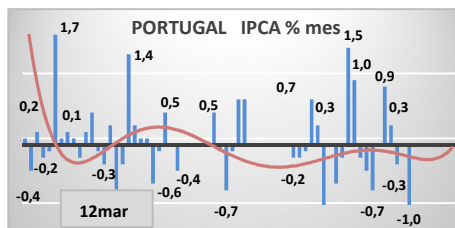
La inflación cumplía con lo esperado al repuntar un 2,3% a. ante el fuerte avance de la energía. De igual manera, el precio de los alimentos ayudaba al alzarse un +1,8% a. junto al avance de los servicios (+1,5% a.) y, en particular de los transportes; estando el contrapunto en la contracción de los precios manufactureros.



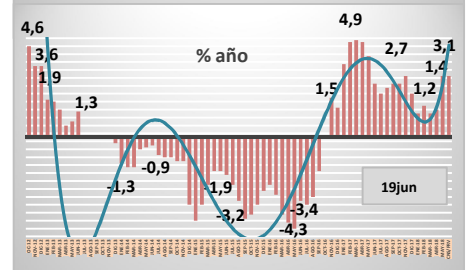
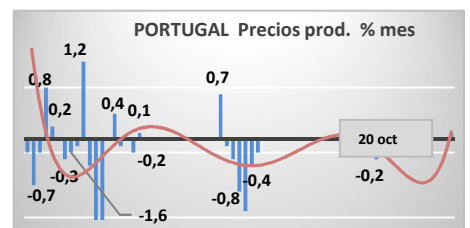
La inesperada caída de los precios de los alimentos estaba detrás del menor incremento del IPC que avanzaba a un ritmo de +0,7% m., aquejada por la contracción de los precios de la comunicación y la habitual caída de los precios de la educación (16,1% a.).



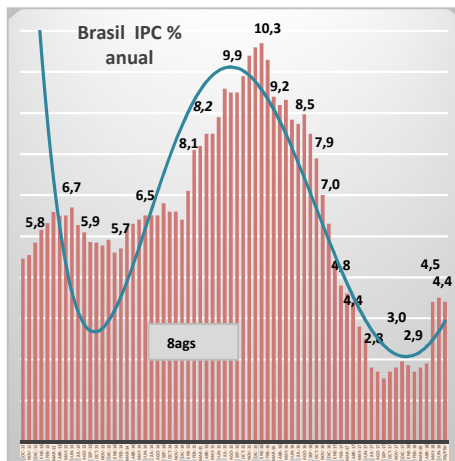
Los precios empresariales siguen dando señales de crecimiento en línea con la moderación de los precios de importaciones y exportación.



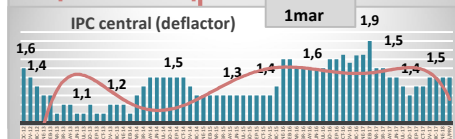
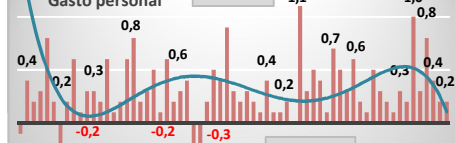
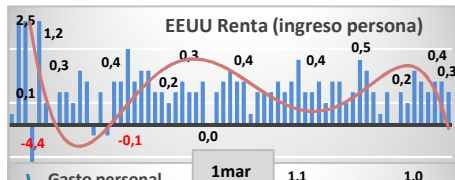
El IPC avanza respecto al mes anterior y se situa en 2,2% a. Dicho aumento viene de la mano de la partida de restauración y hoteles, lo que permite un comportamiento en línea con las grandes economías.



En términos interanuales, todas las grandes componentes de los precios de producción registraban retrocesos entre los que sobresalían la energía, al igual que ocurría con el repunte de los precios de las empresas de servicios públicos.



La inflación moderaba y respondía a la apreciación del real desde el arranque de 2016. La inflación subyacente desaceleraba y sorprendía la moderación de los precios vinculados a la vivienda. En cuanto a los alimentos y bebidas, éstos seguían en niveles altos, lo cual nos da una señal de las presiones inflacionistas.



Finalmente, los ingresos de los hogares estadounidenses confirmaban los riesgos al alza y aumentaban en un 0,4% m. comandados por el avance de las retribuciones salariales en un 0,5% m. ----/---->

<-----
Las anteriores cifras eran un efecto colateral de la reforma fiscal, la cual también dejaba huella en la renta disponible real de los hogares que repuntaba un 0,6% m. (+0,9% m. nominal).

Aun así, el gasto personal nominal se mostraba comedido ya que repuntaba un 0,2% m., cifra que en términos reales se reducía a -0,1% m., ante las menores compras de coches. Un bache que debe tomarse como tal, dado que los fundamentales favorables al gasto de los estadounidenses siguen intactos, siendo el principal el repunte de su renta disponible real en un 2,3% a.

La contrapartida positiva a las anteriores cifras radicaba en el incremento de la tasa de ahorro hasta 3,2%, cuyos bajos niveles nos siguen preocupando. Desgraciadamente, al igual que defendemos el bache del consumo, creemos que su mejoría será temporal.