

Nota Breve 30/11/2021

## Eurozona · Aumento generalizado, y hasta un nuevo récord, de la inflación en la eurozona

### Dato

- La variación interanual del índice de precios de consumo armonizado (IPCA) escaló hasta el 4,9% en noviembre, un nuevo máximo histórico 0,8 p. p. superior al del mes anterior.
- La inflación subyacente, por su parte, aumentó 0,6 p. p. y se situó en el 2,6%.

### Valoración

- La inflación en la eurozona continúa aumentando y en noviembre registró un nuevo máximo histórico desde el inicio de la serie mensual (4,9%), de la mano no solo del componente energético, pues la inflación subyacente aumentó 0,6 p. p. hasta el 2,6%. Se trata del segundo mes consecutivo en el que el dato de inflación supera de forma notable las expectativas del consenso de analistas (4,5% para este mes). A pesar de la sorpresa, el dato de inflación no generó un impacto significativo en los mercados financieros.
- De acuerdo con el desglose, el repunte en los precios está siendo generalizado entre los países que conforman la eurozona, aunque con ciertos matices: mientras que en Alemania o Bélgica, por ejemplo, la inflación en noviembre aumentó en 1,4 y 1,7 p. p. hasta el 6,0% y 7,1%, respectivamente, en Francia y [España](#) solamente lo hizo en 0,2 p. p. hasta el 3,4% y 5,6%, respectivamente.
- Por componentes, el aumento también fue generalizado, aunque volvió a ser en el energético donde se observó un mayor incremento (27,4% en noviembre frente al 23,4% del mes anterior), dado el repunte en los precios de los carburantes y del gas. En la cesta subyacente, el precio de los bienes industriales aumentó 0,4 p. p. hasta el 2,4%, influenciado por los cuellos de botella y la demanda embalsada, y el de los servicios en 0,6 p. p. hasta el 2,7%. A falta del detalle de noviembre, en los últimos meses los servicios que registran mayores tasas de inflación son los servicios de hostelería y el mantenimiento y reparación del hogar.
- Este dato de noviembre, de nuevo, nos sugiere que nuestras previsiones para el promedio de 2021 y 2022 (2,5% y 2,4%, respectivamente) están sesgadas a la baja. Sin embargo, continuamos pensando que las tasas de inflación en 2022 se moderarán debido a:
  - i) La desaparición en enero de los efectos de base de la rebaja del IVA en Alemania durante la segunda mitad de 2020.
  - ii) La probable moderación de los precios energéticos: los precios de los futuros cotizados en los mercados financieros sugieren que tanto el precio del petróleo como del gas debería moderarse gradualmente tras el invierno. Aunque tal caída fuese moderada y los precios energéticos se mantuviesen en niveles superiores a los vistos en los últimos años, la mera comparación interanual debería ejercer una presión a la baja sobre el componente energético y la inflación general.
  - iii) El eventual ajuste entre oferta y demanda: a medida que la demanda embalsada se vaya agotando y los cuellos de botella en la oferta se vayan moderando, la presión sobre los precios debería relajarse. Diversas encuestas apuntan a que esto debería ocurrir a partir de mediados de 2022. Más a corto plazo, también destacamos el riesgo de un impacto negativo en la demanda del mercado deterioro sanitario a lo largo del Viejo Continente.

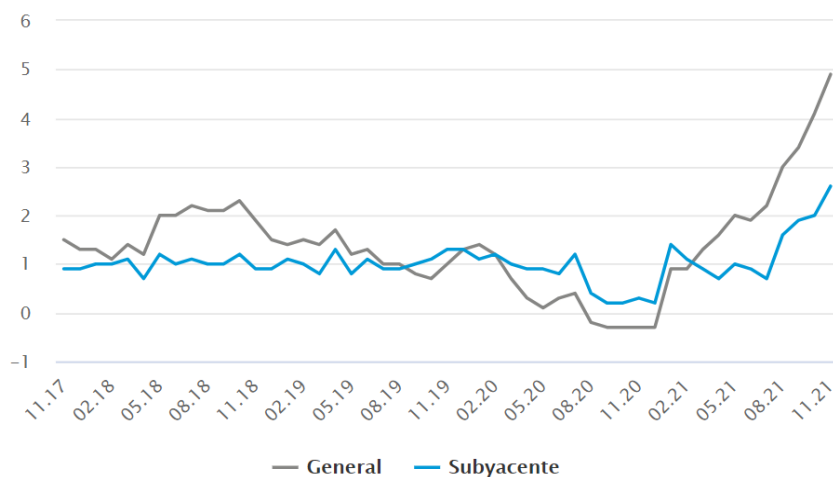
- De ser así, es poco probable que el BCE retire de forma anticipada los estímulos monetarios, más todavía con la irrupción de la variante ómicron, que supone un riesgo para el crecimiento económico. Creemos que el dato de inflación de noviembre no tendrá un impacto importante en la reunión que la institución monetaria mantendrá el 16 de diciembre, pues ya esperaban que la inflación en el 4T podría aumentar más y que, en adelante, debería moderarse. En cualquier caso, es muy probable que el cuadro de previsiones que presentará el BCE muestre una revisión al alza de la inflación prevista para 2021 y 2022 (actualmente 2,2% y 1,7%).
- El dato de inflación no tuvo un impacto significativo en los mercados financieros, que mantenían el foco puesto en la evolución de la nueva variante COVID (ómicron). De este modo, la rentabilidad de la deuda soberana alemana cedía levemente (-3 p. b. hasta el -0,35%, para el bono a 10 años), mientras que el euro se apreciaba ligeramente frente al dólar (hasta el 1,136). Los principales índices bursátiles caían en un rango entre el 1% y 2%.

<b>Eurozona: IPCA</b>	Promedio 2020	ago-21	sep-21	oct-21	nov-21
<i>Variación interanual (%)</i>					
<b>IPCA</b>	<b>0,3</b>	<b>3,0</b>	<b>3,4</b>	<b>4,1</b>	<b>4,9</b>
Alimentos elaborados	1,8	1,7	1,9	2,1	2,3
Alimentos no elaborados	4,0	3,0	2,6	1,4	1,9
Energía	-6,8	15,4	17,6	23,7	27,4
<b>IPCA subyacente</b>	<b>0,7</b>	<b>1,6</b>	<b>1,9</b>	<b>2,0</b>	<b>2,6</b>
Bienes industriales	0,2	2,6	2,1	2,0	2,4
Servicios	1,0	1,1	1,7	2,1	2,7

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Eurostat.

### Eurozona: IPCA

Variación interanual (%)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Eurostat.

Ricard Murillo Gili, CaixaBank Research, e-mail: [research@caixabank.com](mailto: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.