

Nota Breve 31/05/2022

## **Eurozona · La inflación en la eurozona continúa escalando y apoya la retirada de los tipos de interés negativos del BCE**

### Dato

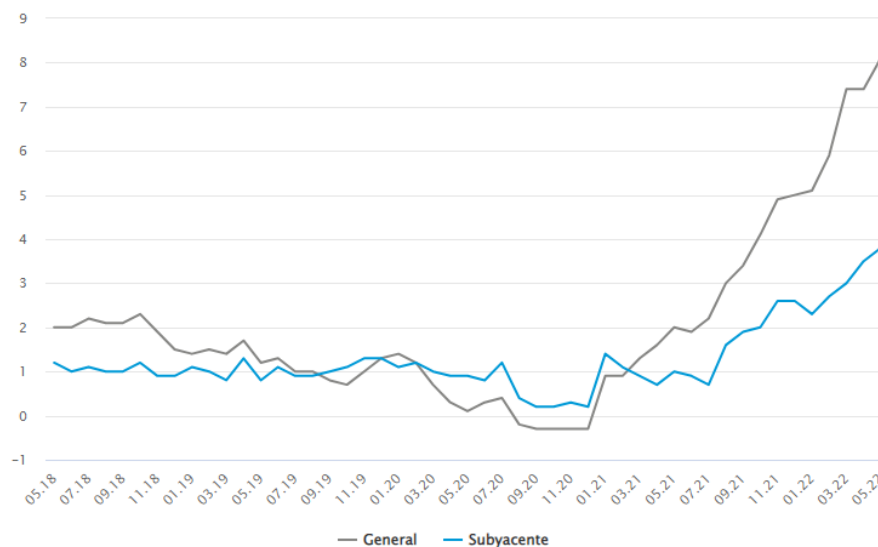
- La variación interanual del índice de precios de consumo armonizado (IPCA) aumentó en mayo en 0,7 p. p. respecto al dato de abril y se emplazó en el 8,1%, un nuevo máximo histórico.
- La inflación subyacente, por su parte, escaló 0,3 p. p. hasta el 3,8%.

### Valoración

- La escalada en la inflación no da tregua en la eurozona: en mayo, el IPCA superó las expectativas del consenso de analistas (7,8% según Bloomberg) y alcanzó un nuevo máximo histórico en el 8,1%, ascenso que acusa un aumento generalizado entre sus componentes. De hecho, las partidas menos volátiles se aceleran de forma pronunciada (el aumento del precio de los servicios repuntó del 3,3% al 3,5% y el de los bienes industriales no energéticos del 3,8% al 4,2%), ante la mayor movilidad por la liberación de restricciones pospandemia, por un lado, pero también por el recrudescimiento de los cuellos de botella en las cadenas globales de suministro, por el otro.
- Particularmente aguda fue la subida de precios de los alimentos elaborados, que pasó de un 5,4% interanual en abril a un 7,0% en mayo. El energético, por su parte, volvió a aumentar tras haber caído en abril y se situó en el 39,2% (+1,7 p. p. respecto al mes anterior), posiblemente influenciado por el alza del precio del barril de Brent (98 euros en abril respecto a 105 euros en mayo) y pese a la moderación del precio del gas (de 109 €/MWh en promedio en abril a 102 €/MWh en mayo).
- Por países, el aumento del IPCA en mayo fue especialmente pronunciado en Italia (+1,0 p. p. hasta el 7,3%), Alemania (+0,9 p. p. hasta el 8,7%) y Portugal (+0,7 p. p. hasta el 8,1%). En Francia y España el IPCA aumentó en 0,4 p. p. y 0,2 p. p. hasta el 5,8% y el 8,5%, respectivamente.
- Da cara a los próximos meses es probable que tanto la inflación general como la subyacente escalen algunas décimas más, para posteriormente iniciar un gradual descenso. En cualquier caso, no creemos que se sitúen por debajo del 2% hasta la segunda mitad de 2023 en el caso de la inflación general y en 2024 la subyacente, con claros riesgos al alza.
- La persistencia y extensión de las presiones inflacionistas refuerza la intención del BCE de abandonar los tipos de interés negativos en el 3T. Nuestra previsión es que lo hará con subidas de 0,25 p. b. en las reuniones de julio y septiembre, pero la sorpresa alcista del dato de hoy da fuerza a aquellos miembros del Consejo de Gobierno favorables de subir los tipos en 50 p. b. en julio, un debate que probablemente tomará el centro de atención durante la reunión de la próxima semana.
- En los mercados financieros, la sorpresa del dato intensificó el movimiento alcista en la rentabilidad de la deuda soberana en Europa, con una subida desde el inicio de la semana de 11 p. b. hasta el 1,08% en el *bund* alemán con vencimiento a 10 años, mientras que las primas de riesgo en la deuda periférica se ampliaron levemente (2-5 p. b. en España e Italia). Por su parte, las bolsas corregían parte del aumento del lunes (-0,8% para el Eurostoxx 50) mientras el euro se depreciaba ligeramente (1,073 frente al dólar).

### Eurozona: IPCA

Variación interanual (%)



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

Eurozona: IPCA	Promedio 2021	feb-22	mar-22	abr-22	may-22*
Variación interanual (%)					
<b>IPCA</b>	<b>2,6</b>	<b>5,9</b>	<b>7,4</b>	<b>7,4</b>	<b>8,1</b>
Alimentos elaborados	1,5	3,5	4,1	5,4	7,0
Alimentos no elaborados	1,7	6,2	7,8	9,2	9,1
Energía	13,2	32,0	44,3	37,5	39,2
<b>IPCA subyacente</b>	<b>1,5</b>	<b>2,7</b>	<b>3,0</b>	<b>3,5</b>	<b>3,8</b>
Bienes industriales	1,5	3,1	3,4	3,8	4,2
Servicios	1,5	2,5	2,7	3,3	3,5

Nota: \*Dato provisional.

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.