

Nota Breve 01/07/2022

Eurozona · La energía y los alimentos continúan empujando la inflación al alza en la eurozona

Datos

- La variación interanual del índice de precios de consumo armonizado (IPCA) aumentó 0,5 décimas en junio respecto al dato del mes anterior y se emplazó en el 8,6%.
- La inflación subyacente, por su parte, se moderó 1 décima y se situó en el 3,7%.

Valoración

- La inflación en la eurozona sorprendió al alza en junio, al alcanzar un nuevo máximo en la serie histórica, superior a nuestras previsiones y al consenso de analistas. El repunte del 8,6% interanual en el IPCA volvió a estar explicado por el aumento de los precios energéticos (+41,9% interanual) así como por el de los alimentos elaborados y no elaborados (+8,2% y 11,1%, respectivamente). Los componentes subyacentes, por su parte, tuvieron un comportamiento más estable y, mientras la variación de los bienes industriales escaló 1 décima hasta el 4,3%, la de los servicios se moderó levemente hasta el 3,4%, todavía en niveles elevados y en parte reflejando el efecto de medidas temporales en Alemania.
- De cara a los próximos meses, continuarán ejerciendo presión al alza los elevados precios energéticos y de los alimentos, también en los componentes subyacentes debido al *pass-through* y a los posibles efectos de segunda ronda en los salarios. Por otro lado, la mejora de la situación pandémica en China es probable que reduzca la presión de los cuellos de botella en las cadenas de suministro globales, lo que podría moderar los precios de los bienes industriales, aunque de forma gradual.
- Por países, el aumento en la inflación fue generalizado entre los Estados miembros de la eurozona, siendo Alemania y Países Bajos los únicos donde descendió (del 8,7% al 8,2% y del 10,2% al 9,9%). En 17 de los 19 países de la eurozona la inflación ya se encuentra por encima del 10%.
- En este contexto, creemos que el BCE subirá los tipos de interés oficiales en 25 p. b. en la reunión del 21 de julio, tal y como ha comunicado en las últimas semanas, aunque algunas voces sugieren que este aumento debería ser ya de 50 p. b. Para la reunión de septiembre, creemos que el dato de hoy confirma que el aumento en los tipos será mayor que en julio: si bien nosotros pensamos que será de 50 p. b., el dato de hoy aumenta la probabilidad de que se ponga encima de la mesa la posibilidad de una subida de 75 p. b.
- El dato de inflación no tuvo un impacto importante en los mercados financieros, que continuaban operando bajo un patrón de mucha cautela y volatilidad, tras los datos débiles en EE. UU. el día anterior y los temores de una posible recesión económica. De este modo, los índices bursátiles caían levemente (-0,3% para el Euro Stoxx) mientras la rentabilidad de los bonos soberanos también se moderaba (-4 p. b. hasta el 1,28% para el *bund* alemán a 10 años). Por su parte, los implícitos en los mercados monetarios descuentan que el BCE realizará subidas de tipos de 125 p. b. al cierre de este año, lo mismo que se esperaba antes del dato de inflación, pero en torno a 50 p. b. menos de lo que se cotizaba hace apenas una semana.

Eurozona: IPCA	Promedio 2021	mar-22	abr-22	may-22	jun-22
<i>Variación interanual (%)</i>					
IPCA	2,6	7,4	7,4	8,1	8,6
Alimentos elaborados	1,5	4,1	5,4	7,0	8,2
Alimentos no elaborados	1,7	7,8	9,2	9,0	11,1
Energía	13,2	44,3	37,5	39,1	41,9
IPCA subyacente	1,5	3,0	3,5	3,8	3,7
Bienes industriales	1,5	3,4	3,8	4,2	4,3
Servicios	1,5	2,7	3,3	3,5	3,4

*Nota: *Dato provisional.*

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

Eurozona: IPCA

Variación interanual (%)

	jun.-22		may.-22		abr.-22	
	General	Subyacente	General	Subyacente	General	Subyacente
Eurozona	8,6	3,7	8,1	3,8	7,4	3,5
Alemania	8,3	-	8,7	4,7	7,8	4,2
Francia	6,5	-	5,8	3,5	5,4	3,0
Italia	8,5	-	7,3	3,5	6,3	2,7
España	10,0	-	8,5	4,7	8,3	4,5
Portugal	9,0	-	8,1	5,8	7,4	5,3
Países Bajos	10,0	-	10,2	4,6	11,2	4,3
Bélgica	10,5	-	9,9	4,1	9,3	3,7
Austria	8,7	-	7,7	5,0	7,2	4,3
Irlanda	9,6	-	8,3	4,8	7,3	4,5
Grecia	12,0	-	10,5	4,8	9,2	3,6
Estonia	22,0	-	20,1	10,2	19,1	10,4
Finlandia	8,1	-	7,1	4,3	5,8	3,2
Eslovenia	10,8	-	8,7	6,3	7,4	5,8
Eslovaquia	12,5	-	11,8	9,8	10,9	8,8
Letonia	19,0	-	16,8	10,1	13,1	9,1
Lituania	20,5	-	18,5	13,0	16,6	11,8
Chipre	9,1	-	8,8	5,3	8,6	5,1
Malta	6,1	-	5,8	5,7	5,4	5,4
Luxemburgo	10,3	-	9,1	4,6	9,0	4,3

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

Ricard Murillo Gili, 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.