

Nota Breve 30/09/2022

Eurozona · La inflación en la eurozona aumenta más de lo esperado en septiembre

Dato

- La variación interanual del índice de precios de consumo armonizado (IPCA) aumentó en 0,9 p. p. en septiembre respecto al dato del mes anterior y se emplazó en el 10,0%, un récord histórico.
- La inflación núcleo (que excluye energía y todos los alimentos) repuntó en 0,5 p. p. y se situó en el 4,8%.

Valoración

- La inflación en la eurozona sorprendió al alza en septiembre, al situarse en el 10,0%, 0,9 p. p. por encima del registro de agosto, y frente al 9,7% esperado por el consenso de analistas, alcanzando así un nuevo máximo en la serie. El aumento fue generalizado entre los componentes, siendo el más preocupante de cara a los próximos meses el del rubro núcleo: los precios de los bienes industriales y servicios aumentaron en 0,5 p. p., lo que sitúa a la inflación núcleo en el 4,8%. Es importante destacar, no obstante, que el repunte en el precio de los servicios estuvo influenciado puntualmente por el fin de las bonificaciones en el transporte puestas en marcha durante el verano en Alemania, un factor que debería atenuarse en los próximos meses. Por su parte, los componentes más volátiles, alimentos y energía, mantuvieron su escalada, empujando al alza a la inflación general y ejerciendo presión al resto de los componentes por su capacidad de contagio.
- El dato del IPCA de septiembre fue dispar entre los Estados miembros de la eurozona. Mientras que en Francia (6,2% desde 6,6%) y España (9,3% desde 10,5%) la inflación se moderaba con respecto al dato de agosto, en este último debido a la caída de los precios energéticos y probablemente a las bonificaciones puestas en marcha sobre el transporte público (véase la [Nota Breve](#)), en Alemania (10,9% desde 8,8%) y los Países Bajos (17,1% desde 13,7%) aumentó con fuerza. En Italia, la inflación también se aceleró de forma notable (9,5% desde 9,1%), aunque permanece por debajo del agregado de la eurozona.
- La persistencia y generalización de las presiones inflacionistas sugieren que la inflación se mantendrá elevada durante los próximos trimestres y, tal como apuntaba el BCE en sus previsiones publicadas el 8 de septiembre, es muy probable que no se cumpla el objetivo del 2% hasta, al menos, 2025. Del lado positivo, algunas señales apuntan a una leve mejora en indicadores globales de costes, como la menor congestión de los puertos marítimos, la moderación de los precios futuros de alimentos y energía o incluso los componentes de precios en algunas encuestas empresariales.
- Sin embargo, son signos incipientes y muy poco palpables todavía en la eurozona, por lo que el dato de hoy refuerza la intención del BCE de continuar subiendo los tipos de interés oficiales de forma agresiva para abandonar cuanto antes su postura acomodaticia y acercarse al terreno neutral, que ni estimula ni contrae el crecimiento. Una vez en este nivel, creemos que el BCE se mostraría más cauteloso en sus movimientos, si es que los hubiera, para valorar el impacto acumulado de las subidas de tipos realizadas desde julio.
- En ese sentido, los discursos de varios miembros del Consejo de Gobierno a lo largo de esta semana han mostrado un apoyo generalizado para mantener el ritmo de subidas en la próxima reunión de octubre, tras los 75 p. b. aprobados en septiembre. Algunos miembros más halcones tampoco descartan la posibilidad de un ajuste más pronunciado, con vistas a alcanzar el nivel neutral antes de que finalice el año. También se ha puesto sobre la mesa la necesidad de iniciar un debate sobre la política de reinversiones de activos (*quantitative tightening*), si bien la presidenta Christine Lagarde indicó que esto se consideraría una vez finalizada la normalización de los tipos oficiales.

Eurozona: IPCA	Promedio 2021	jun-22	jul-22	ago-22	sep-22*
<i>Variación interanual (%)</i>					
IPCA	2,6	8,6	8,9	9,1	10,0
Alimentos elaborados	1,5	8,2	9,4	10,5	11,5
Alimentos no elaborados	1,7	11,2	11,1	11,0	12,7
Energía	13,2	42,0	39,6	38,6	40,8
IPCA núcleo**	1,5	3,7	4,0	4,3	4,8
Bienes industriales	1,5	4,3	4,5	5,1	5,6
Servicios	1,5	3,4	3,7	3,8	4,3

*Nota: *Dato provisional. ** Excluye energía y todos los alimentos.*

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.