

Nota Breve 30/11/2022

Eurozona · La inflación de la eurozona baja una marcha en noviembre

Dato

- La inflación general (IPCA) se desaceleró 0,6 p. p. en noviembre y se emplazó en el 10,0% interanual. En términos intermensuales, la inflación fue del -0,1%, en línea con el promedio histórico de noviembre.
- La inflación núcleo (que excluye energía y todos los alimentos) se mantuvo estable en el 5,0% interanual. En términos intermensuales, el registro fue del 0,0%, levemente superior al promedio histórico del mes.

Valoración

- La desaceleración de la inflación general, del 10,6% de octubre al 10,0% en noviembre, fue algo más acentuada de lo esperado por el consenso de analistas (10,4%), mientras que la estabilidad de la inflación núcleo fue acorde con las expectativas. Por componentes, destacó la desaceleración de los precios energéticos, con un crecimiento del 34,9% interanual en noviembre (41,5% en octubre) en un contexto de cierta estabilidad en los mercados de gas y petróleo y de medidas (nacionales y europeas) para temperar la escalada en los precios de la energía. Por su parte, los alimentos mantuvieron avances interanuales elevados y parecidos a los de los meses anteriores. El registro de noviembre representa el primer descenso en la inflación general desde mediados de 2021, lo que, de mantenerse, apoyaría la posibilidad de que el BCE pueda aminorar el endurecimiento monetario en los próximos meses.
- Entre los componentes menos volátiles, los precios de los servicios moderaron ligeramente su crecimiento (4,2% interanual en noviembre, frente al 4,3% en octubre), mientras que los bienes industriales avanzaron al mismo ritmo que en octubre (6,1%), pese a la relajación de los cuellos de botella globales que viene observándose en distintos indicadores en los últimos meses.
- La moderación de la inflación fue generalizada entre los principales países de la eurozona. En concreto, la inflación general (índice armonizado) se desaceleró 0,7 p. p. en España (6,6%, véase la [Nota Breve](#)), 0,3 p. p. en Alemania (11,3%), 0,1 p. p. en Italia (12,5%) y se mantuvo estable en Francia (7,1%).
- Estos datos de inflación dan cierto aire al BCE y refuerzan nuestra previsión de tipos de cara a su reunión de diciembre. De hecho, ya en la reunión de octubre el BCE apuntaba a un cierto cambio de tono: seguirán subiendo tipos, pero sugerían que podrían hacerlo a un menor ritmo. Con todo, en las últimas semanas distintos miembros del BCE han dado mensajes algo opuestos (por ejemplo, la presidenta Lagarde avisaba de que la inflación todavía no ha alcanzado su pico, mientras que Isabel Schnabel alertaba de que hay poco margen para desacelerar el ritmo de incrementos de tipos). Aunque el dato de inflación de noviembre sigue siendo muy elevado, la moderación del avance de los precios refuerza la visión de que el BCE podría reducir el ritmo de subidas (50 p. b., frente a los 75 p. b. de los últimos meses).
- Aunque aún haya mucha volatilidad en los datos y sea demasiado pronto para dictaminar que la inflación ha tocado techo, sí que cabe esperar una gradual senda de moderación a lo largo de 2023. En concreto, los propios efectos de base, la mayor estabilidad de los precios energéticos, la relajación de los cuellos de botella, el enfriamiento de la actividad económica y unos efectos de segunda ronda limitados deberían, en su conjunto, permitir la corrección de los desequilibrios entre oferta y demanda y, así, sustentar una reducción sostenida de la inflación el año que viene, incluso si permanece por encima del 2%.

- En los mercados financieros, la sorpresa a la baja en los datos de inflación, ya recogidos en la publicación de algunos países el martes, se transmitió en un descenso en la rentabilidad de la deuda soberana, que caían entre 5 y 10 p. b. en la sesión de ayer, movimientos que, sin embargo, se revertían parcialmente en la jornada de hoy. Por su parte, los índices bursátiles registraban subidas modestas (0,5% en la sesión de hoy para el Euro Stoxx) al tiempo que el euro se mantenía sin cambios, fluctuando cerca del 1,04 en su cruce con el dólar. Los implícitos de los mercados monetarios cotizan que el BCE realizará una subida de tipos de 50 p. b. en diciembre.

Eurozona: IPCA	Promedio 2021	ag-22	set-22	oct-22	nov-22
<i>Variación interanual (%)</i>					
IPCA	2,6	9,1	9,9	10,6	10,0
Energía	13,2	38,6	40,7	41,5	34,9
Alimentos no elaborados	1,7	11,0	12,7	15,5	13,8
Alimentos elaborados	1,5	10,5	11,5	12,4	13,6
IPCA núcleo*	1,5	4,3	4,8	5,0	5,0
Servicios	1,5	3,8	4,3	4,3	4,2
Bienes industriales	1,5	5,1	5,5	6,1	6,1
<i>Variación intermensual (%)</i>					
IPCA	0,1	0,6	1,2	1,5	-0,1
IPCA núcleo*	1,4	1,1	0,7	1,1	0,0

Notas: El último dato es una estimación preliminar. *Excluye energía y todos los alimentos

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Eurostat

Adrià Morron Salmeron, 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.