

Nota Breve 02/05/2023

## Eurozona · La caída de la inflación europea se frena en abril

### Dato

---

- La inflación general del conjunto de la eurozona (IPCA) aumentó hasta el 7,0% interanual en abril (+0,1 p. p. respecto a marzo).
- En términos intermensuales (no desestacionalizados) la inflación fue del 0,7%, una cifra superior al promedio histórico del mes (0,4%).
- La inflación núcleo (que excluye energía y todos los alimentos) se moderó levemente hasta el 5,6% (-0,1 p. p. respecto a marzo). Sin embargo, en términos intermensuales el dato fue del 1,0%, claramente por encima del promedio histórico de abril (0,5%).

### Valoración

---

- Los datos de abril fueron acordes con lo esperado (el consenso de Bloomberg preveía un 6,9% para la general y un 5,6% para la inflación núcleo), aunque la inflación general rompió con una racha de cinco meses consecutivos en descenso (desde que tocó techo en octubre de 2022, con un 10,6%, había ido sostenidamente a la baja).
- Por componentes, destacaron la desaceleración de los bienes industriales (coherente con la normalización de los cuellos de botella a nivel internacional) y la mayor inercia de los servicios, dos dinámicas opuestas que explican la casi estabilidad de la inflación núcleo en el 5,6%.
- Entre los componentes más volátiles, los precios de los alimentos moderaron su crecimiento por primera vez en muchos meses, mientras que la energía sufrió volatilidad estadística. Y es que, el pasado marzo, los efectos base de la guerra en Ucrania hicieron que la energía tuviera una contribución negativa sobre el conjunto de la inflación (la comparación interanual era frente a los precios de marzo 2022, momento de fuerte tensionamiento en el mercado energético). En abril, en cambio, se ha vuelto a una contribución moderadamente positiva de los precios energéticos, pero esto es reflejo de la fugaz distensión energética en abril de 2022 (y el consiguiente efecto base), por lo que cabe esperar que los precios energéticos vuelvan a arrastrar la inflación a la baja en los próximos meses.
- Entre los principales países de la eurozona, la inflación disminuyó levemente en Alemania (7,6%, -0,2 p. p.) y rebotó en Francia (6,9%, +0,2 p. p.), Italia (8,8%, +0,7 p. p.) y España (3,8%, +0,7 p. p.) (datos armonizados).
- De cara a los próximos meses, esperamos que la desaceleración de la inflación general continúe de la mano del efecto base de la energía y distintas señales desinflacionistas que se visualizan en las etapas iniciales de la formación de precios: cuellos de botella normalizados, menores presiones en los precios internacionales de los alimentos, desaceleración generalizada de los precios de producción y moderación en los precios que, según las encuestas, esperan fijar las empresas. No obstante, los datos también sugieren que el descenso final de la inflación al objetivo del 2% del BCE tardará más en materializarse, dado que los efectos de segunda ronda generan inercia en los precios.
- La publicación de la inflación de la eurozona no provocó movimientos destacables unos mercados financieros que, a dos días de la reunión del BCE, cotizan un incremento de +25 p. b. en los tipos oficiales este mayo, seguido de nuevas subidas que lleven el tipo *depo* a un pico del 3,75% en septiembre. Desde esta mañana, los tipos de interés soberanos vienen aumentando alrededor de unos 5 p. b., mientras que las bolsas han abierto a levemente a la baja y el euro fluctúa en los 1,09 en su cruce con el dólar.

<b>Eurozona: IPCA</b>	<b>Promedio 2022</b>	<b>ene-23</b>	<b>feb-23</b>	<b>mar-23</b>	<b>abr-23</b>
<i>Variación interanual (%)</i>					
<b>IPCA</b>	<b>8,4</b>	<b>8,6</b>	<b>8,5</b>	<b>6,9</b>	<b>7,0</b>
Energía	37,1	18,9	13,7	-0,9	2,5
Alimentos no elaborados	10,4	11,3	13,9	14,7	10,0
Alimentos elaborados	8,6	15,0	15,4	15,7	14,7
<b>IPCA núcleo*</b>	<b>3,9</b>	<b>5,3</b>	<b>5,6</b>	<b>5,7</b>	<b>5,6</b>
Servicios	3,5	4,4	4,8	5,1	5,2
Bienes industriales	4,6	6,7	6,8	6,6	6,2

<i>Variación intermensual (%)</i>					
<b>IPCA</b>	<b>0,7</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,8</b>	<b>0,9</b>	<b>0,7</b>
<b>IPCA núcleo*</b>	0,4	-0,8	0,8	1,3	1,0

*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](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.