

Nota Breve 31/08/2023

Eurozona · La inflación europea se estabiliza en agosto

Dato

- La inflación general del conjunto de la eurozona (IPCA) se mantuvo estable en el 5,3% interanual en agosto. En términos intermensuales (no desestacionalizados), la inflación fue del 0,6% (promedio histórico del mes del 0,2%).
- La inflación núcleo (que excluye energía y todos los alimentos) disminuyó hasta el 5,3% interanual (-0,2 p. p. respecto a julio). En términos intermensuales, el dato fue del 0,3% frente a un promedio histórico de agosto del 0,2%.

Valoración

- Estos datos fueron algo mixtos respecto a lo proyectado por el consenso de analistas, que según Bloomberg esperaba un 5,1% en la inflación general (menos de lo observado) y un 5,3% en la núcleo (acorde con el dato publicado). Con todo, cabe recordar que agosto es el tercer (y *a priori* último) mes en el que la inflación se ve aupada por un significativo efecto de base en el precio del transporte de Alemania.
- Por componentes, se vio una desaceleración prácticamente general en la inflación, tanto entre los alimentos (procesados del 11,3% al 10,4%, y no procesados del 9,2% al 7,8%) como en los bienes industriales (del 5,0% al 4,8%) y los servicios (del 5,6% al 5,5%). Así, fue la menor caída de los precios energéticos (-3,3% interanual en agosto vs. -6,1% en julio) la que pausó el descenso de la inflación general.¹ En vista de que la energía debe seguir restando a la inflación en los próximos meses, la composición del dato de agosto refuerza un escenario para la eurozona de desinflación gradual pero sostenida.

Eurozona: IPCA	Promedio 2022	may-23	jun-23	jul-23	ago-23
<i>Variación interanual (%)</i>					
IPCA	8,4	6,1	5,5	5,3	5,3
Energía	37,1	-1,8	-5,6	-6,1	-3,3
Alimentos no elaborados	10,4	9,6	9,0	9,2	7,8
Alimentos elaborados	8,6	13,4	12,4	11,3	10,4
IPCA núcleo*	3,9	5,3	5,5	5,5	5,3
Servicios	3,5	5,0	5,4	5,6	5,5
Bienes industriales	4,6	5,8	5,5	5,0	4,8
<i>Variación intermensual (%)</i>					
IPCA	0,7	0,0	0,3	-0,1	0,6
IPCA núcleo*	0,4	0,2	0,4	-0,1	0,3

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

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

¹ De hecho, en términos intermensuales, la inflación de alimentos y servicios fue acorde con el patrón promedio de un mes de agosto. En cambio, en energía (+3,2% intermensual, frente a un promedio de agosto del 0,1%) y, en menor medida, bienes industriales no energéticos (+0,6% vs. el promedio histórico del +0,2%) se observaron desviaciones al alza significativas.

- Por países, el IPC armonizado registró dinámicas algo opuestas, con un descenso significativo en Italia (5,5% interanual, -0,8 p. p.), disminución leve en Alemania (6,4%, -0,1 p. p.) y reaceleración en España (2,4%, +0,3 p. p.) y Francia (5,7%, +0,6 p. p.).²
- Estos datos de inflación no modificarán la hoja de ruta del BCE a corto plazo. El dato va en consonancia con la normalización de los cuellos de botella y el desvanecimiento del *shock* energético directo, así como la gradual desaparición de sus efectos indirectos. Asimismo, el dato de la inflación núcleo refuerza la visión de que la corrección en las presiones de precios subyacentes está en marcha, pero a una velocidad más gradual. En vista de esta inercia, el BCE ha enfatizado la intención de mantener una política monetaria restrictiva durante un buen tiempo. Con todo, la reunión del BCE del próximo 14 de septiembre será importante para ver en qué medida los débiles datos de actividad del verano (PMI generalizadamente por debajo de los 50 puntos) pueden matizar (o no) la visión del banco central.
- La publicación del dato de inflación de la eurozona tuvo una recepción *dovish* en los mercados financieros, con descensos de casi 10 p. b. en los tipos de interés soberanos a 10 años de los principales países de la eurozona y una cierta depreciación del euro, cuyo cruce con el dólar cayó del 1,09. Por su parte, las bolsas europeas mantuvieron las ganancias moderadas que venían exhibiendo antes de la publicación del dato de inflación.

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.

² La reaceleración de España y Francia se explica por los carburantes y la energía, respectivamente.