

Nota Breve 01/03/2024

Eurozona · La inflación de la eurozona baja suavemente en febrero

Dato

- La inflación general de la eurozona (IPCA) disminuyó hasta el 2,6% interanual en febrero (-0,2 p. p. respecto a enero). En términos intermensuales (no desestacionalizados), la inflación fue del 0,6%, algo por encima del promedio histórico del mes (0,4%).
- La inflación núcleo (que excluye energía y todos los alimentos) bajó hasta el 3,1% interanual (-0,2 p. p. respecto a enero). En términos intermensuales, el dato fue superior al promedio histórico del mes (0,7% vs. promedio del 0,4%).

Valoración

- El descenso de la inflación en febrero fue algo menor de lo proyectado por el consenso de analistas, que, según Bloomberg, esperaba un 2,5% en la inflación general (vs. 2,6% observado) y un 2,9% en la núcleo (vs. 3,1%).
- En el desglose por componentes, la inflación se moderó a distintas velocidades, en una imagen que dibuja bien las perspectivas para 2024. Por un lado, los precios energéticos mantuvieron una caída interanual, pero que cada vez es más moderada. Por el otro, dentro de la inflación núcleo, los bienes siguieron con una desinflación relativamente rápida, mientras que los servicios continuaron exhibiendo una mayor inercia. Finalmente, entre los alimentos destacó la fuerte desaceleración de los no elaborados, reflejo de un efecto estadístico de base (en febrero de 2023, se habían anotado un rebote intermensual anormalmente alto [3,7% vs. promedio histórico del mes del 0,3%]).

Eurozona: IPCA	Promedio 2023	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24
<i>Variación interanual (%)</i>					
IPCA	5,4	2,4	2,9	2,8	2,6
Alimentos elaborados	11,4	7,1	5,9	5,2	4,5
Alimentos no elaborados	9,0	6,3	6,8	6,9	2,2
Energía	-2,0	-11,5	-6,7	-6,1	-3,7
IPCA núcleo*	4,9	3,6	3,4	3,3	3,1
Bienes industriales	5,0	2,9	2,5	2,0	1,6
Servicios	4,8	4,0	4,0	4,0	3,9
<i>Variación intermensual (%)</i>					
IPCA	0,2	-0,6	0,2	-0,4	0,6
IPCA núcleo*	0,3	-0,6	0,4	-0,9	0,7

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

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

- En febrero, la inflación bajó en casi todas las grandes economías europeas, con un avance del IPC armonizado del 2,7% en Alemania (-0,4 p. p.), 3,1% en Francia (-0,3 p. p.), 0,9% en Italia (estable) y 2,9% en España (-0,6 p. p.). Como en el conjunto de la eurozona, los desgloses por componentes a nivel nacional (datos no armonizados) también sugieren que en febrero el grueso de la desaceleración vino de los alimentos y los bienes industriales, mientras que la inflación de los servicios se mantuvo prácticamente estable.

- Los mercados financieros hicieron una lectura moderadamente *dovish* del dato de inflación y reaccionaron con descensos de los tipos de interés soberanos (unos 5 p. b.) y una ligera depreciación del euro (fluctuando en la banda baja de los 1,08 dólares), mientras que las bolsas se mantenían en verde.
- En cuanto a implicaciones de política monetaria, los datos publicados hoy son acordes con una inflación que encara la última milla hacia el 2%, con el grueso del esfuerzo restante recayendo sobre precios más inerciales y sensibles al mercado laboral (como los servicios). Es por eso por lo que prevemos que esta «última milla de desinflación» sea más gradual y, en un contexto de solidez en el mercado laboral, el BCE quiera tener todavía más confianza en que el retorno al 2% es sostenido y robusto antes de mover ficha. Así, y en línea con las últimas cotizaciones de los mercados financieros, esperamos un BCE paciente y cauto en su reunión de política monetaria del próximo jueves 7 de marzo.

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.