

Nota Breve 31/10/2024

Eurozona · Pasito adelante, pasito atrás de la inflación europea

Dato

- La inflación general de la eurozona (IPCA) aumentó 0,3 p. p. hasta el 2,0% interanual en octubre, mientras que la núcleo se mantuvo estable en el 2,7%.
- El aumento fue generalizado por países, con un avance del IPC armonizado del 2,4% en Alemania (+0,6 p. p.), 1,5% en Francia (+0,1 p. p.), 1,0% en Italia (+0,3 p. p.) y 1,8% en España (+0,1 p. p.).

Valoración

- En octubre, ya se esperaba un cierto rebote de la inflación, y los datos publicados hoy fueron razonablemente acordes con lo previsto (0,1 p. p. superiores al 1,9% de la general y el 2,6% de la inflación núcleo que proyectaba la encuesta de Bloomberg). De hecho, el rebote procede principalmente de los precios más volátiles y, como muestran los datos desestacionalizados que comentamos a continuación (especialmente para el índice núcleo), no empaña la dinámica desinflacionista de fondo, sino que es parte del zigzagueo alrededor de una tendencia a la baja que se prevé para los próximos trimestres.
- En términos intermensuales no desestacionalizados, los datos coincidieron con el promedio histórico de octubre, tanto para la general (+0,3%) como para la núcleo (+0,2%). Los datos desestacionalizados publicados por el BCE apuntan a unas inflaciones intermensuales anualizadas del 3,8% (general) y del 2,4% (núcleo) y a un *momentum*¹ en mínimos de ocho meses, con un 1,9% (general) y un 2,5% (núcleo).
- El desglose por componentes muestra cómo el rebote de la inflación general procede esencialmente de los alimentos y la energía. La inflación de los alimentos elaborados (peso del 15%) aumentó en 3 décimas y la de los no elaborados (peso del 4%) en 1,4 p. p., mientras que la energía (peso del 10%) pasó a un -4,6% interanual en octubre (+1,5 p. p. respecto al -6,1% de septiembre). Estas cifras se vieron empujadas por efectos base, puesto que en octubre de 2023 tanto los alimentos elaborados como la energía habían sufrido variaciones intermensuales más bajas de lo habitual (0,2 p. p. y 1,7 p. p. inferiores a su promedio histórico del mes, respectivamente).
- En cambio, las partidas más inerciales, capturadas por la inflación núcleo, mostraron estabilidad en los servicios (3,9%, por debajo del 4,0% por cuarta vez en más de dos años) y contención en los bienes industriales no energéticos (a pesar de aumentar 1 décima hasta el 0,5%).

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

*Notas: El último dato es una estimación preliminar. *Excluye energía y todos los alimentos.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Eurostat.*

¹ El *momentum* se define como la variación anualizada del IPCA promedio de los últimos tres meses respecto a los tres meses anteriores.

- Las expectativas de política monetaria de los mercados financieros han mostrado poca reacción al dato de inflación de hoy, y siguen cotizando un nuevo recorte de tipos del BCE de 25 p. b. (*depo* al 3,00%) para el próximo 12 de diciembre con un 100% de probabilidad. Sin embargo, [la sorpresa al alza en los datos de PIB publicados ayer](#), cuando también se conocieron algunos datos de inflación nacionales (Alemania, España), declaraciones marginalmente *hawkish* de Isabel Schnabel y cifras sólidas de PIB en EE. UU., sí provocó una moderación en las expectativas de bajadas de tipos más agresivas: mientras que el lunes los mercados asignaban un 40% de probabilidad a que el recorte de diciembre fuera de 50 p. b., en las sesiones de ayer y hoy la probabilidad ha bajado al 20%. Además, los *forwards* para el €STR a diciembre de 2025 han aumentado del 1,84% al 2,00%.
- Con todo ello, esta mañana los mercados mantenían tipos de interés soberanos estables o levemente al alza (no más de 2 p. b.), después de las subidas recientes, y cierto retroceso entre los principales índices bursátiles de la eurozona, mientras que el euro apenas mostraba cambios en su cruce con el dólar y seguía alrededor de los 1,08 dólares (+0,1% en el día).

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.