

Nota Breve 29/11/2024

Eurozona · La inflación europea, cerca, aunque algo por encima, del 2%

Dato

- La inflación general de la eurozona (IPCA) aumentó 0,3 p. p. hasta el 2,3% interanual en noviembre, mientras que la núcleo se mantuvo estable en el 2,7%.
- La inflación general aumentó en casi todas las grandes economías, con un avance del IPC armonizado del 2,4% en Alemania (mismo dato que en octubre), 1,7% en Francia (+0,1 p. p.), 1,6% en Italia (+0,6 p. p.) y 2,4% en España (+0,6 p. p.).

Valoración

- Los datos publicados hoy estuvieron en línea con lo previsto (el consenso de Bloomberg esperaba el mismo 2,3% de la general observado y una núcleo del 2,8% vs. el dato del 2,7%). Y es que, igual que el mes anterior, en noviembre se esperaba cierto rebote de la inflación por efectos base de la energía (los precios energéticos sufrieron notables caídas intermensuales a finales de 2023). Estas fluctuaciones son propias de la volatilidad de los datos y no empañan la dinámica desinflacionista de fondo.
- En términos intermensuales no desestacionalizados, los datos fueron claramente inferiores al promedio histórico de noviembre (-0,3% la general y -0,6% la núcleo vs. promedios del mes de -0,1% y -0,2%). Los datos desestacionalizados publicados por el BCE apuntan a unas inflaciones intermensuales anualizadas del 1,0% (general) y del -0,1% (núcleo) y a un *momentum*¹ del 1,6% (general) y 1,9% (núcleo).
- El desglose por componentes muestra cómo el rebote de la inflación general se explica esencialmente por una menor caída de los precios energéticos. La inflación de los alimentos en su conjunto disminuyó 1 décima (hasta el 2,8%), con dinámicas mixtas entre los elaborados y los no elaborados, mientras que la inflación núcleo se mantuvo estable por el equilibrio entre unos bienes ligeramente al alza (desde cotas muy bajas) y unos servicios levemente a la baja (desde niveles todavía elevados).

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

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.

- Los datos de inflación de noviembre son la última gran publicación antes de la reunión del BCE del próximo 12 de diciembre. En las últimas semanas, las cifras de actividad han sido mixtas, con un PIB algo más dinámico de lo esperado en el 3T y, a la vez, un deterioro claro de los índices de sentimiento (PMI compuesto en los 48,1 puntos en noviembre, el peor registro en 10 meses). La inflación, por su parte, está siendo algo inferior a lo previsto por el BCE (proyectaba una general del 2,6% y una núcleo del 2,9% en el 4T 2024 vs. promedios de octubre y noviembre del 2,1% [general] y 2,7% [núcleo]), si bien las elevadas tasas que mantienen los servicios impiden dar por finalizada la lucha contra la inflación (pesan el 45% de la cesta y son una partida inercial y sensible al mercado laboral, aunque todo sugiere que no hay efectos de segunda ronda y que la desinflación de los servicios ganará velocidad en 2025).
- Así, se refuerza la perspectiva de que el BCE realice un nuevo recorte de tipos gradual en diciembre (-25 p. b.), que deje el *depo* en el 3,00% (100% de probabilidad según las cotizaciones financieras, y 15% de probabilidad de que el recorte sea de 50 p. b.). Con todo ello, esta mañana los mercados reaccionaron poco a los datos de inflación y mantuvieron las dinámicas que ya exhibían en apertura. La mayoría de las bolsas europeas se mostraban planas o con retrocesos leves, mientras que el euro se apreciaba muy ligeramente contra el dólar (algo por encima de los 1,05 dólares) y los tipos de interés soberanos descendían levemente o se mantenían estables.

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.