

Nota Breve 03/02/2025

## Eurozona · La inflación europea empieza el año cerca, pero por encima, del 2%

### Dato

- La inflación general de la eurozona (IPCA) aumentó 0,1 p. p. hasta el 2,5% interanual en enero, mientras que la núcleo se mantuvo en el 2,7% por quinto mes consecutivo.
- Entre las grandes economías, la inflación (IPC armonizado) se mantuvo estable en Alemania (2,8%) y Francia (1,8%), y repuntó en Italia (1,7%, +0,3 p. p. respecto a diciembre) y España (2,9%, +0,1 p. p.).

### Valoración

- Los datos publicados hoy fueron acordes con lo previsto, dado que se esperaba que la inflación se mantuviera en cotas parecidas a las de diciembre tanto por cierto rebote de la energía como por la inercia de los servicios. Respecto a las cifras previstas por el consenso, el dato fue ligeramente superior (el consenso de Bloomberg esperaba un 2,4% de la general y una núcleo del 2,6%, en ambos casos 0,1 p. p. menos de lo observado).
- En términos intermensuales no desestacionalizados, los datos fueron algo superiores al promedio histórico de enero (-0,3% la general y -1,0% la núcleo vs. promedios históricos del mes de -0,6% y -1,3%), algo que ya sucedió en los meses de enero de 2023 y 2024 y que refleja cómo el reajuste de precios a inicios de año todavía se ve afectado por los efectos rezagados de la crisis energética.
- El desglose por componentes muestra cómo el leve aumento de la inflación general hasta el 2,5% se debe a la volatilidad de los precios de la energía (algo que ya se esperaba). En cambio, es destacable que las presiones de precios aflojaron ligeramente entre los alimentos y los servicios, y se mantuvieron bajas en los bienes industriales no energéticos.

<b>Eurozona: IPCA</b>	<b>Promedio 2024</b>	<b>oct-24</b>	<b>nov-24</b>	<b>dic-24</b>	<b>ene-25</b>
<i>Variación interanual (%)</i>					
<b>IPCA</b>	<b>2,4</b>	<b>2,0</b>	<b>2,2</b>	<b>2,4</b>	<b>2,5</b>
Alimentos elaborados	3,2	2,8	2,8	2,9	2,6
Alimentos no elaborados	1,9	3,0	2,3	1,6	1,4
Energía	-2,3	-4,6	-2,0	0,1	1,8
<b>IPCA núcleo*</b>	<b>2,8</b>	<b>2,7</b>	<b>2,7</b>	<b>2,7</b>	<b>2,7</b>
Bienes industriales	0,8	0,5	0,6	0,5	0,5
Servicios	4,0	4,0	3,9	4,0	3,9
<i>Variación intermensual (%)</i>					
<b>IPCA</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,3</b>
<b>IPCA núcleo*</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>-1,0</b>

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

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

- Con el cambio de año, se actualizaron los pesos de los componentes de la cesta. El reajuste aumenta la contribución de los servicios en detrimento del resto de componentes, recogiendo la recomposición de los patrones de consumo del año anterior. Con todo, nuestras estimaciones sugieren que este cambio de pesos tuvo un impacto prácticamente negligible en la inflación de enero (con los pesos de 2024, la inflación hubiera sido -0,01 p. p. inferior).

- Los datos de enero favorecen la perspectiva de nuevas bajadas graduales en los tipos de interés del BCE (las cotizaciones financieras dan un 100% de probabilidad a un nuevo recorte de 25 p. b. en marzo). Por un lado, la cercanía de la inflación al 2%, sumada al enfriamiento en los datos de actividad, sigue apoyando la distensión de la política monetaria. Por el otro, la resistencia que todavía exhiben partidas como los servicios y los efectos inciertos del recrudescimiento de las políticas proteccionistas a nivel global aconsejan que esta distensión monetaria proceda con gradualidad.
- Con todo ello, esta mañana los mercados reaccionaron poco al dato de inflación de la eurozona, dado que el inicio de la sesión sigue marcado por la imposición de aranceles a Canadá, México y China por parte de EE. UU. a lo largo del fin de semana. Así, las bolsas europeas sufren pérdidas generalizadas y los principales índices retroceden algo más de un 1%, mientras que los tipos de interés soberanos caen alrededor de 5 p. b. y el euro se debilita hasta los 1,02 dólares.

---

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.