

Nota Breve 03/03/2025

## Eurozona · La moderación en los precios de los servicios favorece la caída de la inflación europea en febrero

### Dato

---

- La inflación general de la eurozona (IPCA) disminuyó 0,1 p. p. hasta el 2,4% interanual en febrero, y también la núcleo se redujo en 1 décima hasta el 2,6%, tras cinco meses consecutivos estancada en el 2,7%.
- Entre las grandes economías, la inflación (IPC armonizado) se mantuvo estable en Alemania (2,8%) España (2,9%) e Italia (1,7%) y se redujo con fuerza en Francia (0,9%, -0,9 p. p. respecto a enero).

### Valoración

---

- Los datos publicados hoy fueron en general acordes con lo previsto, dado que se esperaba una reducción de la inflación hacia el objetivo del 2%, si bien la reducción no fue tan intensa como la que preveía el consenso de analistas (el consenso de Bloomberg esperaba una tasa de inflación general del 2,3% y una núcleo del 2,5%, en ambos casos 0,1 p. p. por debajo del que ha sido el dato final).
- En términos intermensuales no desestacionalizados, los datos estuvieron por encima de su promedio histórico de febrero (para la general, 0,5% frente a un promedio histórico del 0,4%; y para la núcleo, 0,6% frente a un promedio histórico del 0,4%). Los datos desestacionalizados publicados por el BCE apuntan a unas inflaciones intermensuales anualizadas del 2,5% (general) y del 2,7% (núcleo) y a un *momentum*<sup>1</sup> del 3,2% (general) y del 2,2% (núcleo), lo que supone un repunte de la inercia de ambas partidas (el *momentum* en enero fue del 2,5% y del 1,8% para la general y la núcleo, respectivamente).
- El desglose por componentes muestra cómo la reducción de la inflación de servicios (que pasó del 3,9% en enero al 3,7% en febrero) fue una de las principales contribuyentes en la reducción de la inflación. La moderación de esta partida, que encadenaba varios meses estancada en torno al 4% (oscilando entre el 3,9% y el 4,1% desde mayo de 2024) era esperada –y será bienvenida– por un BCE que sigue de cerca su evolución.
- Por otro lado, también la reducción de los precios de la energía (del 1,9% en enero hasta el 0,2% en febrero) contribuyó a la caída de la inflación general, si bien esta fue parcialmente contrarrestada por el alza en los alimentos no elaborados (del 1,4% al 3,1%). Por último, las presiones de precios en los bienes no energéticos se mantuvieron estables y reducidas.

---

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

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

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

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

- Tras estos datos, los implícitos del mercado monetario continúan descontando un 99% de probabilidad a un nuevo recorte de 25 p. b. en marzo, aunque las expectativas sobre el tipo *depo* al final de año han repuntado levemente. Por un lado, la cercanía de la inflación al 2%, sumada al enfriamiento en los datos de actividad, así como los efectos inciertos del recrudescimiento de las políticas proteccionistas a nivel global, siguen apoyando la distensión de la política monetaria a corto plazo. A medio plazo, no obstante, tanto la incertidumbre en torno a la política comercial de EE. UU., así como la creciente cercanía a los niveles de tipos considerados neutrales a medida que el BCE progresa en sus recortes de tipos y la inflación se reconduce hacia el 2%, podrían aconsejar que la distensión monetaria se produzca de forma gradual.
- La rentabilidad de la deuda soberana europea ha repuntado tras la publicación del dato, con un apuntamiento de las curvas y una reducción de los diferenciales periféricos. La subida del tipo base alemán también está influida en la sesión por la mayor probabilidad de que aumente el gasto en defensa en Europa tras los encuentros del presidente ucraniano Zelenski con otros líderes mundiales durante el fin de semana. Por otro lado, el euro se aprecia levemente en la sesión hasta 1,046, mientras que las bolsas europeas se mantienen en positivo, en una jornada también marcada por el vencimiento del plazo que se había dado la Administración Trump para imponer nuevos aranceles a Canadá y México (hasta el 25% de forma generalizada, salvo para la energía canadiense, que sería de un 10%).

David del Val, 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.