

Nota Breve 04/02/2026

## Eurozona · Los servicios apoyan la desinflación de la eurozona

### Dato

- La inflación general de la eurozona (IPCA) disminuyó al 1,7% interanual en enero (−0,3 p. p. respecto a diciembre), mientras que la núcleo bajó al 2,2% (−0,1 p. p.).
- La inflación general (armonizada) aumentó levemente en Alemania (2,1%, +0,1 p. p.) y disminuyó en Francia (0,4%, −0,3 p. p.), Italia (1,0%, −0,2 p. p.) y España (2,5%, −0,5 p. p.).

### Valoración

- Los datos de la eurozona fueron acordes con lo esperado (el consenso de Bloomberg pronosticaba una inflación general en el 1,7% y una núcleo del 2,3%).
- En el desglose por componentes, destacó la desaceleración de los servicios hasta el 3,2% (−0,2 p. p.), una dinámica que debería tener continuidad en 2026 de la mano de la normalización del crecimiento salarial y terminar de anclar la inflación general en el 2%. Dentro de la cesta núcleo, los bienes industriales siguieron con inflaciones bajas, mientras que, entre los componentes volátiles, la energía ofreció una clara contribución negativa y los alimentos mantuvieron el contraste entre la estabilidad de los elaborados y la mayor inflación de los no elaborados.

<b>Eurozona: IPCA</b>	<b>2025</b>	<b>nov-25</b>	<b>dic-25</b>	<b>ene-26</b>
<i>Variación interanual (%)</i>				
<b>IPCA</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>	<b>2,0</b>	<b>1,7</b>
Alimentos elaborados	2,5	2,3	2,1	2,1
Alimentos no elaborados	4,0	2,7	3,5	4,4
Energía	-1,4	-0,5	-1,9	-4,1
<b>IPCA núcleo*</b>	<b>2,4</b>	<b>2,4</b>	<b>2,3</b>	<b>2,2</b>
Bienes industriales	0,6	0,5	0,3	0,4
Servicios	3,4	3,5	3,4	3,2
<i>Variación intermensual (%)</i>				
<b>IPCA</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,5</b>
<b>IPCA núcleo*</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,3</b>	<b>-1,1</b>

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

- El dato incorpora nuevos pesos de los componentes (como cada enero) y ajustes metodológicos adicionales (reclasificación entre categorías de algunos productos, incorporación de nuevas clases y subclases, etc.).<sup>1</sup> Sin embargo, estos cambios tienen un impacto muy limitado en las cifras de inflación general (su efecto no va más allá del segundo decimal).

<sup>1</sup> Véase la nota de Eurostat del 15 de diciembre de 2026, [Questions & Answers on the improvements in the Harmonised Index of Consumer Prices \(HICP\) effective January 2026](#).

- Los datos publicados hoy no alteran la hoja de ruta de un BCE que se siente cómodo con su estrategia de «esperar y ver», apoyándose en una política monetaria neutral (se estima que un tipo *depo* del 2,00% es un nivel que ni enfría ni estimula la economía) y una toma de decisiones «reunión a reunión» y «según la evolución de los datos» para gestionar un escenario en el que la inflación está virtualmente en el objetivo del 2% y la actividad da algunas señales de mayor dinamismo, pero con una incertidumbre elevada y un mapa de riesgos exigente. Así, los mercados cotizan con un 99% de probabilidad de que no haya cambios en la reunión de mañana y mantienen la expectativa de tipos estables a lo largo de 2026 (la probabilidad cotizada de un movimiento de tipos del BCE este año es inferior al 20%).
- La publicación de los datos de inflación tuvo poca repercusión en los mercados, con una sesión en la que las bolsas europeas abrían con ganancias generalizadas, el euro fluctuaba alrededor de los 1,18 dólares y los tipos de interés soberanos disminuían levemente tanto en el núcleo de la eurozona como en la periferia.

---

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.*