

Nota Breve 03/03/2026

## Eurozona · La inflación europea, con el dato en el 2% y el ojo en Oriente Próximo

### Dato

- La inflación general de la eurozona (IPCA) subió al 1,9% interanual en febrero (+0,2 p. p. respecto a enero), mientras que la núcleo repuntó al 2,4% (+0,2 p. p.).
- La inflación general armonizada disminuyó levemente en Alemania (2,0%, -0,1 p. p.) y aumentó en Francia (1,1%, +0,7 p. p.), Italia (1,6, +0,6 p. p.) y España (2,5%, +0,1 p. p.).

### Valoración

- Los datos de la eurozona fueron más elevados de lo esperado (el consenso de Bloomberg pronosticaba una inflación general del 1,7% y una núcleo del 2,2%).
- En términos intermensuales no desestacionalizados, la inflación fue del 0,7% en la general y del 0,8% en la núcleo, por encima del promedio histórico de febrero (0,4% tanto la general como la núcleo).
- En el desglose, destacó el rebote de los componentes núcleo, con un aumento de la inflación de los bienes industriales no energéticos hasta el 0,7% (máximo de los últimos cinco meses) y unos servicios que volvieron al 3,4%, desandando la desinflación registrada el mes pasado. Estos rebotes de principios de año pueden ser coherentes con el reajuste anual de algunos precios, aunque el crecimiento intermensual de bienes industriales y servicios (0,7% y 0,8%) fue claramente superior al promedio histórico del mes (0,2% y 0,5%) y a los de febrero de 2024-2025 (0,4% y 0,7%), y será necesario analizar todo el detalle de partidas que se publicará el 18 de marzo para rastrear el origen de estos rebotes.
- Entre los componentes volátiles, la energía siguió contribuyendo en negativo (-3,2% interanual) y se mantuvo la dicotomía entre el enfriamiento de los alimentos elaborados (1,8%) y las presiones de los no elaborados (4,6%), si bien estas últimas deberían aflojar en los próximos meses de la mano de la distensión de las cotizaciones agrícolas observadas en los últimos meses.

<b>Eurozona: IPCA</b>	<b>2025</b>	<b>dic-25</b>	<b>ene-26</b>	<b>feb-26</b>
<i>Variación interanual (%)</i>				
<b>IPCA</b>	<b>2,1</b>	<b>2,0</b>	<b>1,7</b>	<b>1,9</b>
Alimentos elaborados	2,7	2,1	2,0	1,8
Alimentos no elaborados	3,4	3,5	4,2	4,6
Energía	-1,4	-1,9	-4,0	-3,2
<b>IPCA núcleo*</b>	<b>2,4</b>	<b>2,3</b>	<b>2,2</b>	<b>2,4</b>
Bienes industriales	0,6	0,3	0,4	0,7
Servicios	3,4	3,4	3,2	3,4
<i>Variación intermensual (%)</i>				
<b>IPCA</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,7</b>
<b>IPCA núcleo*</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>-1,1</b>	<b>0,8</b>

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

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

- Los datos publicados hoy no modifican la estrategia del BCE de «esperar y ver». Esta estrategia descansa en una política monetaria neutral (el nivel actual del tipo *depo*, del 2,00%, ni enfría ni estimula la economía) y unas proyecciones del BCE que ven la inflación anclada en el 2% a medio plazo, pero con un mapa de riesgos exigente, con amenazas que pueden debilitar la inflación, como la apreciación del euro de 2025 o la redirección comercial de China, o espolearla, como un tensionamiento persistente de los precios energéticos.

- Más relevante que estos datos es el recrudecimiento del conflicto entre Irán, Israel y EE. UU. y el encarecimiento de los precios energéticos en los últimos días. Los futuros de mercado apuntan, hoy, a unos precios del petróleo y el gas un 8% y 45% más elevados para el conjunto de 2026 de lo cotizado hace unas semanas. Estimamos que el impacto directo sobre la inflación de la eurozona sería de alrededor de +0,4 p. p. en 2026, desvaneciéndose ya en 2027. Esto no alejaría la inflación del 2% (cabe recordar que las últimas previsiones del BCE apuntaban a un 1,9% en 2026 y un 1,8% en 2027) y, dada la transitoriedad del *shock* que recogen los futuros, no afectaría a unas expectativas de inflación ancladas en el 2%.
- Todo ello sigue favoreciendo que el BCE adopte una toma de decisiones «reunión a reunión» pero sin «hipercalibrar» la política monetaria a cada pequeña variación en los datos. Así, los mercados cotizan con un 99% de probabilidad que no haya cambios en la reunión del BCE del próximo 19 de marzo, pero empiezan a debatir la posibilidad de un incremento (*depo* al 2,25%) hacia finales de año (los mercados exhiben mucha volatilidad, y la probabilidad de este aumento fluctúa hoy entre el 20% y el 60%).
- La sesión de mercados viene muy marcada por Oriente Próximo y las cotizaciones exhibieron poca sensibilidad a los datos de inflación publicados. Las bolsas europeas estaban cayendo entre un 3% y un 4% y los tipos soberanos repuntaban cerca de 10 p. b. tanto en los tramos cortos (2 años) como en los largos (10 años), mientras que las primas de riesgo periféricas aumentaban levemente (entre 1 p. b. y 2 p. b en España y Portugal y entre 3 p. b. y 4 p. b. en Francia e Italia). Por su parte, el euro seguía perdiendo algo de terreno frente al dólar y fluctuaba alrededor de los 1,16 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.