

Flash Europa

Madrid, 7 de enero de 2014
Análisis Económico

Unidad de Europa
Miguel Jiménez González-Anleo
Economista Jefe
mjjimenezg@bbva.com

Agustín García Serrador
Economista Senior
agustin.garcia@bbva.com

Diego Torres Torres
Economista
diego.torres.torres@bbva.com

Francisco José Ortega Castaño
franciscojose.ortega.castano@bbva.com

Massimo Trento
massimo.trento@bbva.com

La inflación de la zona euro sorprende a la baja en diciembre debido a los precios de los servicios

- **La inflación de la zona euro disminuyó en -0,1pp hasta el +0,8% a/a en diciembre, en contra de las expectativas (BBVA Research: +1,0%; Consenso: +0,9 %)**

Según la estimación preliminar de Eurostat, la disminución de la inflación se debió principalmente a la desaceleración de la inflación en los servicios (+1% a/a después de un +1,4% a/a en noviembre; BBVA Research: +1,5% a/a), que explicaría prácticamente por completo la sorpresa negativa respecto a nuestras previsiones (alrededor de 0,2pp). Sin embargo, ya destacábamos el mes pasado que los cambios estacionales en los paquetes vacacionales y hoteles en Alemania aumentarían la incertidumbre en torno al comportamiento de la inflación de los servicios en diciembre. En cuanto al resto de componentes, la inflación de los bienes industriales no energéticos se mantuvo estable en el +0,2% a/a, mientras que la inflación de la energía se mantuvo plana, en línea con nuestras previsiones (véase el cuadro 1). Como resultado, estas cifras sugieren que la inflación subyacente podría haber disminuido en cerca de -0,2pp hasta el +0,9% a/a en diciembre (BBVA Research: +1,1% a/a). Tanto la inflación subyacente como la general podrían promediar en torno al +1,3% a/a para el año 2013 en su conjunto.

- **La inflación podría disminuir ligeramente en 1T14 y aumentar de nuevo posteriormente, sobre todo al final del año hasta alrededor del +1,4% a/a**

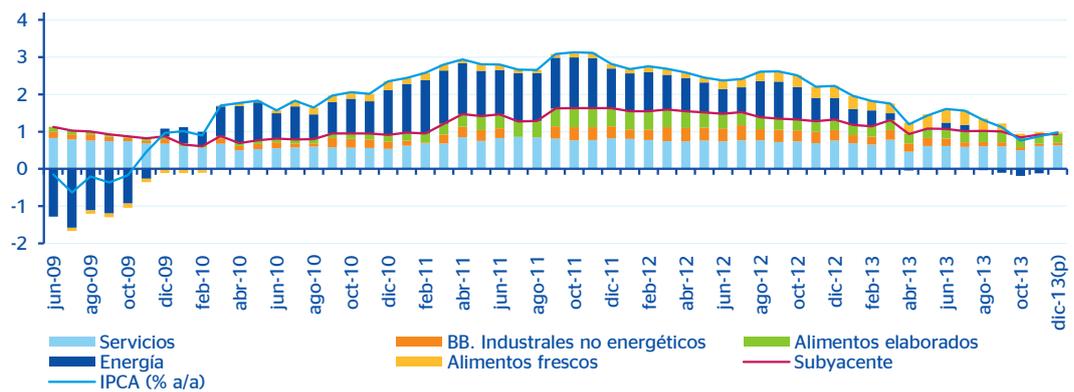
Aunque actualizaremos nuestros modelos con los datos finales (que se publicarán el 16 de enero), esperamos que la inflación disminuya ligeramente durante 1T14, debido en parte a un menor efecto base de los precios de la energía, mientras que la inflación subyacente es probable que se sitúe fluctuando en torno al +1% a/a. La inesperada caída de la inflación en octubre fue compensada parcialmente en noviembre, pero ahora tenemos otra vez una sorpresa negativa. Aun así, creemos que las tasas anuales de inflación moderadas pero positivas que se esperan para los próximos meses implican que un fuerte proceso de desinflación es poco probable a lo largo del próximo año.

Tabla 1
Zona euro. Tasa inflación anual (IPCA, % a/a)

	Observado		Estimación preliminar	BBVA Research
	Octubre 2013	Noviembre 2013	Diciembre 2013	Diciembre 2013
IPCA	0,7	0,9	0,8	1,0
Energía	-1,7	-1,1	0,0	0,0
Alimentos frescos	1,4	0,9		0,6
Subyacente (Exc. energía y alimentos frescos)	1,0	1,1		1,1
Servicios	1,2	1,4	1,0	1,5
Bienes industriales no energéticos	0,3	0,2	0,2	0,3
Alimentos elaborados	2,2	2,0		2,0

Fuente: Eurostat y BBVA Research

Gráfico 1
Zona euro. Tasa anual de inflación (IPCA, % a/a). Contribución por componentes



Fuente: Eurostat y BBVA Research

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.