

# Flash Europa

Madrid,  
28 de febrero de 2014  
Análisis Económico

Unidad de Europa

Miguel Jiménez González-Anleo  
Economista Jefe  
mjimenezg@bbva.com

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

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

Pablo Budde  
pablo.budde@bbva.com

Massimo Trento  
massimo.trento@bbva.com

## La inflación en la eurozona se mantuvo estable en febrero

Seguimos esperando que el proceso de desinflación revierta después de marzo, aunque la inflación se mantendrá baja

- **La inflación de la zona euro se mantuvo estable en el 0,8% a/a en febrero, en contra de las expectativas (BBVA Research: 0,6 %; Consenso: 0,7 %)**

Según la estimación preliminar de Eurostat, la inflación tanto de bienes industriales no energéticos, en especial, como de servicios aumentó en febrero (un 0,4pp, hasta el 0,6% a/a y 0,1pp hasta el 1,3% a/a) impulsando la inflación sin energía y alimentos en 0,2pp hasta el 1% a/a, contrastando con nuestras expectativas de estabilización (véase el cuadro 1). Además, esto compensó la caída de los precios energéticos y la ligera moderación de la inflación de alimentos. Estas cifras sugieren que la inflación subyacente podría haber aumentado ligeramente en febrero, después de estar en el 1% a/a en enero.

- **Prevedemos que la inflación disminuya ligeramente en marzo para aumentar de nuevo después, sobre todo al final del año, por encima de 1% a/a**

Aunque actualizaremos nuestros modelos con las datos definitivos (que se publicarán el 17 de marzo), vemos la inflación disminuyendo ligeramente en marzo (alrededor de 0,1pp) debido al cambio en el efecto calendario de la Semana Santa, aunque en parte compensado por una menor caída de los precios energéticos. La inflación debería continuar repuntando en el segundo trimestre en torno a 0,3pp, hasta alrededor del 0,9 % a/a, y se mantendrá relativamente estable hasta el último trimestre del año, cuando podría volver a tasas algo por encima del 1 % a/a.

- **Es probable que el proceso de desinflación se interrumpa después de marzo, aunque la inflación seguirá siendo relativamente baja y por debajo del objetivo del BCE**

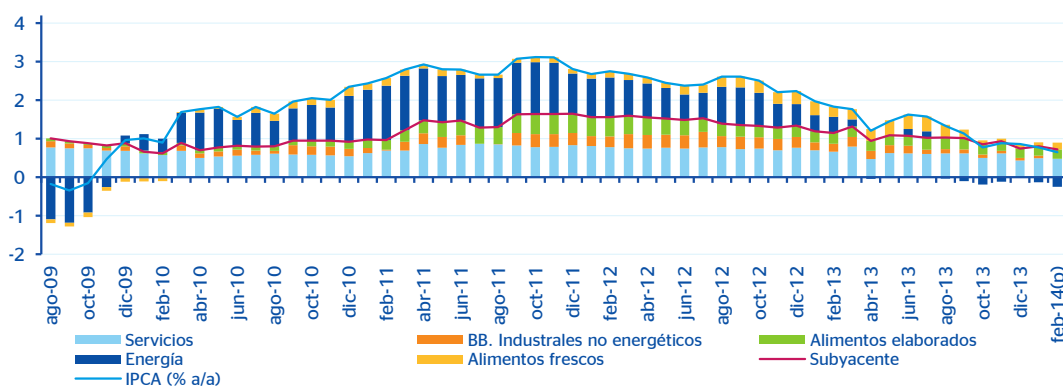
La sorpresa al alza de febrero compensó en parte las sorpresas a la baja observadas en los meses anteriores, ya que la inflación subyacente se mantuvo más resistente de lo esperado. Esto podría ayudar a disipar los temores acerca de la intensidad y la naturaleza del proceso de desinflación y su posible efecto negativo sobre las expectativas de inflación. Seguimos pensando que es poco probable que la desinflación continúe después de marzo, y que es más probable un escenario de bajas y estables tasas de inflación en torno al 0,9% a/a, puesto que la recuperación de la demanda interna se va afianzando. Estos son los valores que hemos observado para la inflación excluyendo el impacto del aumento de los impuestos sobre los precios desde el 2T13.

Cuadro 1  
Eurozona. Inflación IPCA tasa interanual (% a/a)

	Observado		Flash	BBVA Research
	Diciembre 2013	Enero 2014	Febrero 2014	Febrero 2014
IPCA	0,8	0,8	0,8	0,6
Energía	0,0	-1,2	-2,2	-2,3
Alimentos no procesados	1,5	1,3		1,3
IPCA excl. energía y alimentos	0,7	0,8	1,0	0,8
Subyacente	0,9	1,0		0,9
Servicios	1,0	1,2	1,3	1,1
Bienes industriales no energéticos	0,3	0,2	0,6	0,0
Alimentos procesados	2,0	2,0		2,0

Fuente: Eurostat y BBVA Research

Gráfico 1  
Eurozona. Tasa de inflación anual (IPCA). 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.