

Flash Europa

Madrid,
31 de marzo de 2014
Análisis Económico

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 de la zona euro se desacelera en marzo

La desaceleración se debió a factores estacionales y al descenso de los precios energéticos. Prevemos que la inflación aumente ligeramente en los próximos meses

- **La inflación de la zona euro se redujo en 0,2pp hasta el 0,5% a/a en marzo (BBVA Research: 0,6%; Consenso: 0,6%)**

De acuerdo con la estimación preliminar de Eurostat, la inflación se redujo en -0,2pp hasta el 0,5% a/a, impulsado por el efecto calendario de unas vacaciones de Semana Santa tardías este año, lo que lastró la inflación, excluidos la energía y los alimentos en 0,2pp hasta el 0,8% a/a. En general, estas cifras están en línea con nuestras previsiones. La discrepancia se explica probablemente por los precios de energía más bajos de lo previsto (como subrayamos, un 0,5% a/a no se podía descartar teniendo en cuenta los últimos precios del petróleo), mientras que tanto servicios como bienes industriales no energéticos han evolucionado en línea con lo esperado (Tabla 1).

- **La inflación debería aumentar en el segundo trimestre a 0,9% a/a**

Aunque vamos a actualizar nuestros modelos cuando las cifras finales se publiquen (el 16 de abril), prevemos un aumento de la inflación de nuevo en 2T14, en alrededor de 0,3pp hasta 0,9% a/a, y que se mantenga relativamente estable hasta el último trimestre del año, cuando podría volver a tasas superiores al 1% a/a. Es probable que la inflación subyacente aumente en abril, manteniéndose relativamente estable en torno al 1,1% el resto del año.

- **Seguimos esperando que el proceso desinflacionista se detenga después de marzo, aunque la inflación seguirá siendo relativamente baja y por debajo del valor de referencia del BCE**

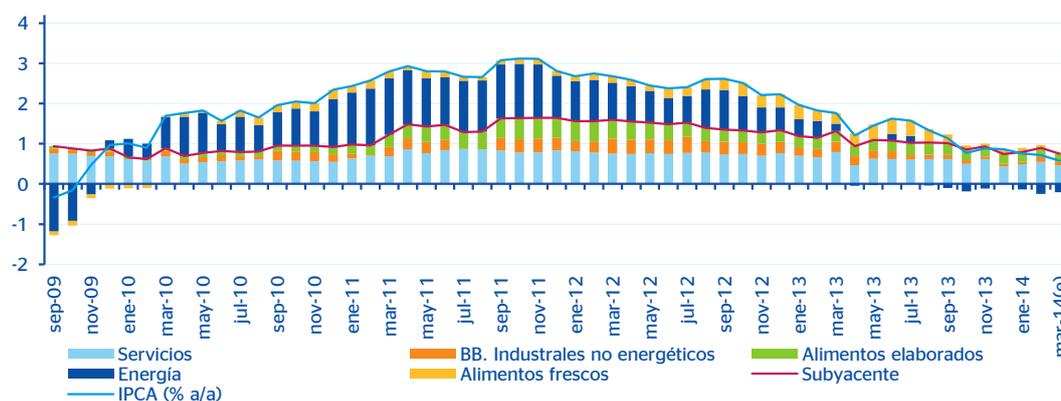
Después de cierta volatilidad en la inflación general en los últimos meses, la inflación subyacente se mantuvo más resistente de lo que se esperaba. Esto podría ayudar a disipar los temores acerca de la intensidad y la naturaleza del proceso desinflacionista y su posible efecto negativo en las expectativas de inflación. Seguimos pensando que es poco probable que la desinflación se prolongue más allá de marzo, y prevemos un escenario de tasas de inflación bajas y estables en alrededor de 0,9% a/a como más probable, dados los efectos de base favorables y la progresiva recuperación de la demanda interna. Si nos fijamos en los datos trimestrales desestacionalizados para tanto la inflación general como subyacente con el fin de abstraerse de los efectos de base de hace un año, se mantuvieron relativamente estables en 1T14 en cifras anualizadas de 0,7% y 1% (frente al 0,8% y el 1,0% en 4Q13), respectivamente. Sin embargo, seguimos viendo riesgos a la baja, derivados sobre todo de la fortaleza del euro, mientras que las diferencias de inflación entre países continuarán, con tasas muy bajas en la periferia y tasas moderadas en los países centrales de Europa.

Tabla 1
Eurozona. Tasa de inflación IPCA anual (a/a)

	Observado		Estimación Flash	BBVA Research
	Enero 2014	Febrero 2014	Marzo 2014	Marzo 2014
IPCA	0,8	0,7	0,5	0,6
Energía	-1,2	-2,3	-2,1	-1,9
Alimentos frescos	1,3	0,9		0,4
IPCA excl. energía y alimentos	1,0	1,1	0,8	0,8
Subyacente excl. Alimentos frescos y energía	0,9	1,0		0,9
Servicios	1,2	1,3	1,1	1,1
Bienes industriales no energéticos	0,2	0,4	0,3	0,4
Alimentos procesados	2,0	1,8		1,6

Fuente: Eurostat y BBVA Research

Gráfico 1
Eurozona. Tasa de inflación IPCA anual. 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.