

ANÁLISIS MACROECONÓMICO

Inflación en la eurozona: estable en junio, tal y como se esperaba

Unidad de Europa

La inflación en junio se mantuvo estable en el 0,5% a/a según el flash publicado hoy, dado que el aumento de la inflación de los servicios se compensó con una caída del precios de los alimentos. Debido a esto, la inflación excluyendo energía y alimentos aumentó en 0,1pp hasta el 0,8% a/a

La inflación de la zona euro se mantuvo estable en el 0,5% a/a en junio, en línea con lo esperado (BBVA Research: 0,5% a/a; Consenso: 0,5% a/a)

Descontando la volatilidad de los datos de los precios al consumo en los últimos meses, debido a factores estacionales, la inflación parece mantenerse relativamente estable en el 0,5% a/a. A falta de conocer los datos definitivos, nuestras previsiones por componentes están en línea con la estimación preliminar: la inflación de los servicios aumentó en 0,2pp hasta el 1,3% a/a y compensó la caída de los precios de los alimentos (-0,2% a/a), sobre todo de los frescos como sugieren nuestras estimaciones (Tabla 1). Para el resto de componentes, energía y bienes industriales no energéticos, los precios se mantuvieron prácticamente estancados (con la inflación en el 0%). Como resultado de todo ello, la inflación excluyendo la energía y los alimentos no elaborado aumentó en 0,1pp hasta el 0,8% a/a. Por países, en Alemania hubo una sorpresa al alza (1,0% a/a desde el 0,6% de mayo), por el repunte de la inflación de servicios tras caer en mayo, que se ha mostrado muy volátil y difícil de predecir en los últimos meses por motivos estacionales. Sin embargo, la inflación se desaceleró en 0,2pp tanto en Italia como en España hasta el 0,2% a/a y el 0,0% a/a, respectivamente.

Esperamos que la inflación se mantenga baja y relativamente estable en los próximos meses, y que aumente ligeramente desde finales de año

Aunque actualizaremos nuestras previsiones con los datos finales (que se publicarán el 17 de julio), éstas apuntan a que la inflación se mantendrá relativamente estable en los próximos meses, si bien no se puede descartar una ligera moderación durante el tercer trimestre debido a la evolución de los precios de los componentes más volátiles (energía y alimentos), para repuntar hasta tasas anuales próximas al 1% a finales de año. De hecho, para la inflación subyacente esperamos que se mantenga prácticamente estable en torno al 0,9% a/a en lo que resta de año.

Las sorpresas de los últimos meses hacen que nuestra última previsión de una inflación anual del 0,9% en 2014 haya quedado demasiado elevada, ya que con los datos más recientes nuestros modelos ahora apuntan a una inflación media anual en torno al 0,6%/0,7% para el conjunto del año.

Por otro lado, seguimos viendo riesgos a la baja, sobre todo derivados de la fortaleza del euro y la moderación de los precios de las materias primas, mientras que las diferencias por países continuarán, con tasas muy bajas en la periferia y tasas moderadas en los países del centro de Europa, reflejando la lenta recuperación de la demanda doméstica.

Las medidas del BCE deberían ayudar al anclaje de las expectativas de inflación

Las sorpresas negativas de inflación de los últimos meses, junto con los bajos niveles de inflación y la fragilidad de la recuperación llevaron al BCE a anunciar un conjunto de medidas de relajación adicional en la reunión del mes pasado (ver [Observatorio BCE](#)). Aunque el impacto a corto plazo de estas medidas sobre la inflación será probablemente muy limitado, deberían contribuir a anclar las expectativas de inflación en el medio plazo.

Tabla 1

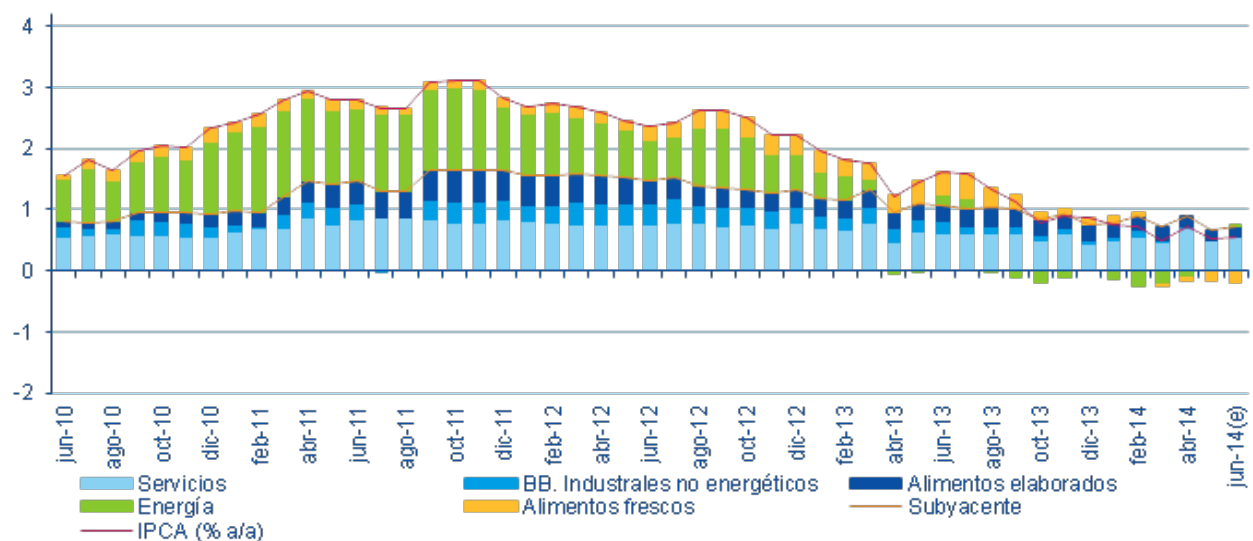
Eurozona. Tasa interanual de inflación IPCA (% a/a)

	Observado		Est. Preliminar	BBVA Research
	Abril 2014	Mayo 2014	Junio 2014	Junio 2014
IPCA	0,7	0,5	0,5	0,5
Energía	-1,2	0,0	0,1	0,1
Alimentos frescos	-0,7	-2,1		-2,7
IPCA excluyendo energía y alimentos	1,0	0,7	0,8	0,8
Subyacente exc. alimentos frescos y energía	1,1	0,8		0,9
Servicios	1,6	1,1	1,3	1,3
Bienes industriales no energéticos	0,1	0,0	0,0	0,0
Alimentos elaborados	1,6	1,5		1,5

Fuente: Eurostat y BBVA Research

Gráfico 1

Eurozona. Tasa interanual de inflación IPCA. Contribución por componentes



Fuente: Eurostat y BBVA Research

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.