

## Eurozona: Inflación negativa en febrero y moderación de la subyacente, peor de lo esperado

Agustín García / Massimo Trento

---

### Mayor caída de los precios de la energía y fuerte moderación de la inflación subyacente

A falta de conocer los datos definitivos, la estimación preliminar de Eurostat estuvo por debajo de nuestras previsiones, como ya anticiparon los datos nacionales de finales de la pasada semana, al señalar que la inflación disminuyó en 0,5pp hasta el -0,2% a/a en enero (BBVA Research y Consenso: 0% a/a). La mayor caída de los precios de la energía (-8% a/a desde -5,4% a/a en enero) y los menores precios de los alimentos no elaborados (0,3% a/a tras el 1,4% a/a de enero) explican algo más de 0,3pp de la reducción de la inflación general, pero la sorpresa negativa vino de una mayor moderación de la inflación de los servicios (1% a/a desde 1,2% a/a) y, sobre todo, de los bienes industriales no energéticos (0,3% a/a tras 0,7% a/a) que explican los restantes 0,2pp de caída de los precios y llevaron a la subyacente hasta el 0,8% a/a desde el 1% a/a en enero (Tabla 1).

### Las tasas de inflación negativas podrían extenderse hasta el verano

La evolución de los precios del petróleo continuará siendo el principal determinante del comportamiento de la inflación en los próximos meses, de manera que ahora esperamos que la caída de la inflación se intensifique de nuevo en marzo (en alrededor de 0,3pp), lo que podría prolongarse durante el segundo trimestre (cuando prevemos que los precios del petróleo alcancen el mínimo) y sólo repuntar suavemente después del verano hasta tasas algo positivas a finales de año (alrededor de 0,5% a/a).

Respecto a la inflación subyacente, nuestros modelos apuntaban a que podría moderarse ligeramente en el corto plazo, si bien manteniéndose relativamente estable en lo que restaba del año en tasas algo por debajo del 1% a/a. Los datos de hoy podrían estar reflejando una mayor moderación de la demanda interna, sobre la que podría estar pesando el aumento de la incertidumbre tanto global como doméstica, pero también podrían estar reflejando unos mayores efectos de segunda ronda de lo inicialmente previsto, sobre todo en los precios de los bienes industriales no energéticos. Las encuestas de confianza de febrero sugieren que las empresas están trasladando a los consumidores las bajadas de los precios de las materias primas en el conjunto de la zona euro.

Tabla 1

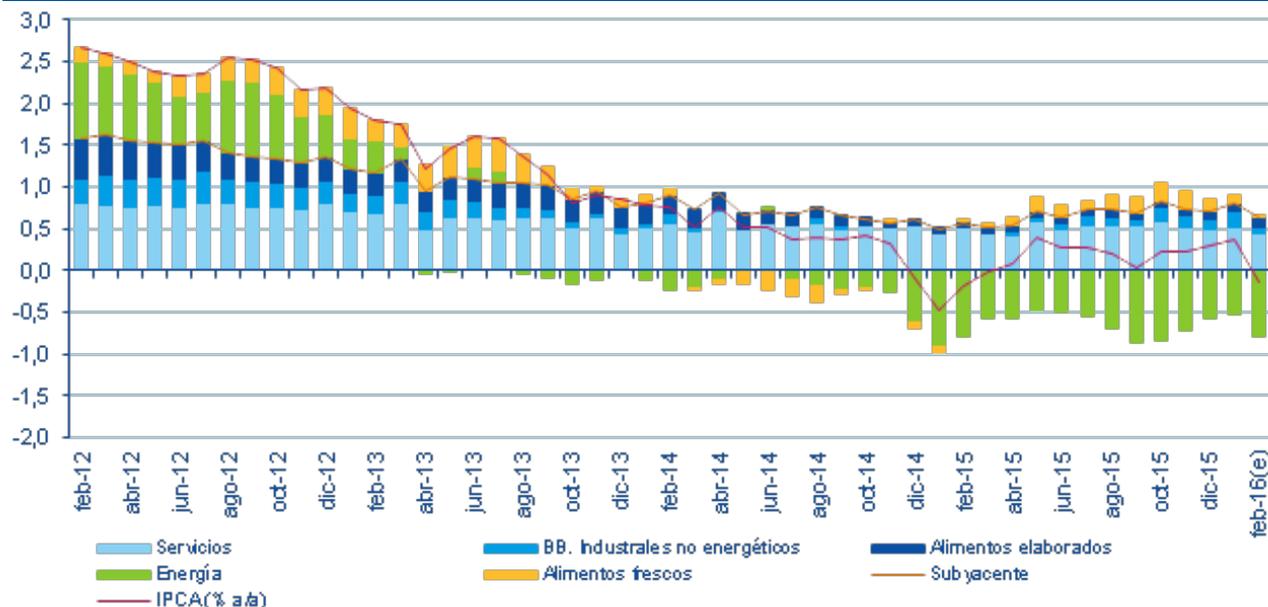
Eurozona. Tasa interanual de inflación IPCA (% a/a)

	Observado		Febrero 2016	
	Diciembre 2015	Enero 2016	Estimación preliminar	BBVA Research
IPCA	0,2	0,3	-0,2	0,0
Energía	-5,8	-5,4	-8,0	-7,8
Alimentos frescos	2,0	1,4	0,3	0,7
IPCA excluyendo energía y alimentos	0,9	1,0	0,7	0,9
Subyacente ex c. alimentos frescos y energía	0,9	1,0	0,8	0,9
Servicios	1,1	1,2	1,0	1,1
Bienes industriales no energéticos	0,5	0,7	0,3	0,7
Alimentos elaborados	0,7	0,8	0,9	0,7

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.