

## ANÁLISIS MACROECONÓMICO

# Eurozona | Ligeramente aumento de la inflación en mayo, pero todavía en negativo

Unidad de Europa

La inflación aumentó en 0,1pp hasta el -0,1% a/a en mayo, por la moderación en la caída de los precios de la energía pero también por el aumento de la inflación de los servicios, que elevó la subyacente en 0,1pp hasta el 0,8% a/a. Seguimos viendo una inflación subyacente débil y relativamente estable, mientras que los precios del petróleo mantendrán la general en tasas ligeramente negativas o muy bajas hasta el verano.

## Los mayores precios de los servicios y la moderación en la caída de los de la energía explican el aumento de la inflación en mayo

A falta de conocer los datos definitivos, según la estimación preliminar de Eurostat la inflación aumentó en 0,1pp hasta el -0,1% a/a en mayo, algo mejor de lo esperado (BBVA Research: -0,2% a/a; Consenso: -0,1% a/a) debido principalmente al mayor aumento de los precios de los servicios (1% a/a; BBVA Research: 0,9% a/a). No obstante, los datos nacionales apuntan a que este aumento no fue generalizado en todos los servicios, sino que responde algunas componentes más volátiles como los paquetes turísticos. Y esto se reflejó en un aumento de la inflación subyacente en 0,1pp hasta el 0,8% (BBVA Research: 0,7% a/a). Por otro lado, la menor caída del precio de la energía terminó de explicar el aumento de la inflación general el mes pasado, en línea con lo esperado (-8,1% a/a tras -8,7% en abril; BBVA Research: -8,2% a/a). Tampoco hubo sorpresas en el resto de componentes (Tabla 1), con la inflación de los bienes industriales no energéticos estable (0,5% a/a) y un aumento algo mayor de los precios de los alimentos tanto elaborados (0,6% a/a) como frescos (1,3% a/a).

## Tasas de inflación ligeramente negativas o muy bajas hasta el verano

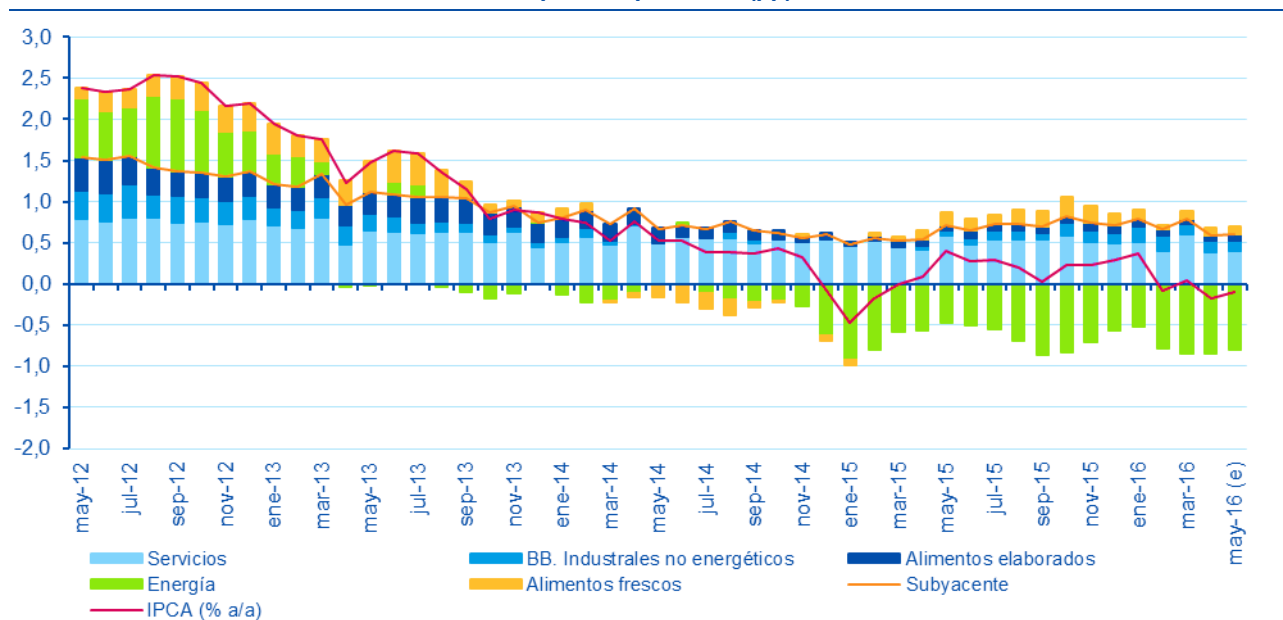
Hacia delante, continuamos esperando una inflación subyacente débil y relativamente estable algo por debajo del 1% a lo largo del año (más allá de la volatilidad de algunos servicios), y seguirá siendo la evolución de los precios del petróleo el principal determinante del comportamiento de la tasa general en los próximos meses, de manera que las tasas ligeramente negativas o muy bajas podrían prolongarse durante el segundo trimestre y sólo repuntar suavemente después del verano hasta tasas algo positivas a finales de año (alrededor de 0,5% a/a).

Tabla 1  
Tasa interanual de inflación IPCA (% a/a)

	Observado		Mayo 2016	
	Marzo 2016	Abril 2016	Marzo 2016	Abril 2016
IPCA	0	-0,2	-0,1	-0,2
Energía	-8,7	-8,7	-8,1	-8,2
Alimentos frescos	1,3	1,2	1,3	1,3
IPCA excluyendo energía y alimentos	1	0,7	0,8	0,7
Subyacente exc. alimentos frescos y energía	1	0,7	0,8	0,7
Servicios	1,4	0,9	1	0,9
Bienes industriales no energéticos	0,5	0,5	0,5	0,5
Alimentos elaborados	0,4	0,5	0,6	0,7

Fuente: BBVA Research y BLS

Gráfico 1  
Eurozona. IPCA variación anual. Contribución por componentes (pp)



Fuente: BBVA Research y BLS

**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.