

## Eurozona | Mejora de la inflación de servicios y de la subyacente, empujadas por Alemania

Agustín García / Miguel Jiménez

---

### El fuerte aumento de los precios de los servicios, que debería ser transitorio, y de los alimentos no elaborados compensa la mayor caída de los precios de la energía

A falta de conocer los datos definitivos, la estimación preliminar de inflación de Eurostat, -0.1%, fue algo mejor que nuestras previsiones (BBVA Research: -0,2% a/a), como ya sugerían los datos de Alemania publicados ayer, que incorporaban un fuerte repunte de la inflación de servicios. En el conjunto de la zona euro, la inflación de estos productos aumentó en 0,4pp, hasta el 1,3% a/a, revertiendo la significativa moderación registrada en febrero de 0,3pp hasta el 0,9% a/a. Descontando la volatilidad en esta evolución en los dos últimos meses - por medidas puntuales en febrero y cierto efecto semana santa en marzo - los precios del componente de servicios parecen crecer a tasas relativamente estables, fluctuando alrededor del 1,1% a/a en el último año. Por lo tanto, a pesar de la moderación de la inflación de los bienes industriales no energéticos (-0,2pp hasta el 0,5% a/a) y de los alimentos elaborados (-0,2pp hasta el 0,4% a/a), la inflación subyacente terminó aumentando en 0,1pp hasta el 0,9% a/a. Respecto a los componentes más volátiles, los precios de los alimentos no elaborados aumentaron a un mayor ritmo (1,1% a/a tras 0,6% a/a en febrero), lo que compensó en parte la mayor caída de los precios de la energía (-8,7% a/a tras -8,1% en febrero) (Tabla 1).

Los datos de marzo por países apuntan a que esta evolución ha estado marcada claramente por Alemania con un aumento de la inflación de 0,3pp hasta el +0,1% a/a, mientras que en Italia se incrementó en 0,1pp hasta el -0,2% a/a, y en España y Francia se mantuvo estable en el -1% a/a y -0,1% a/a, respectivamente.

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

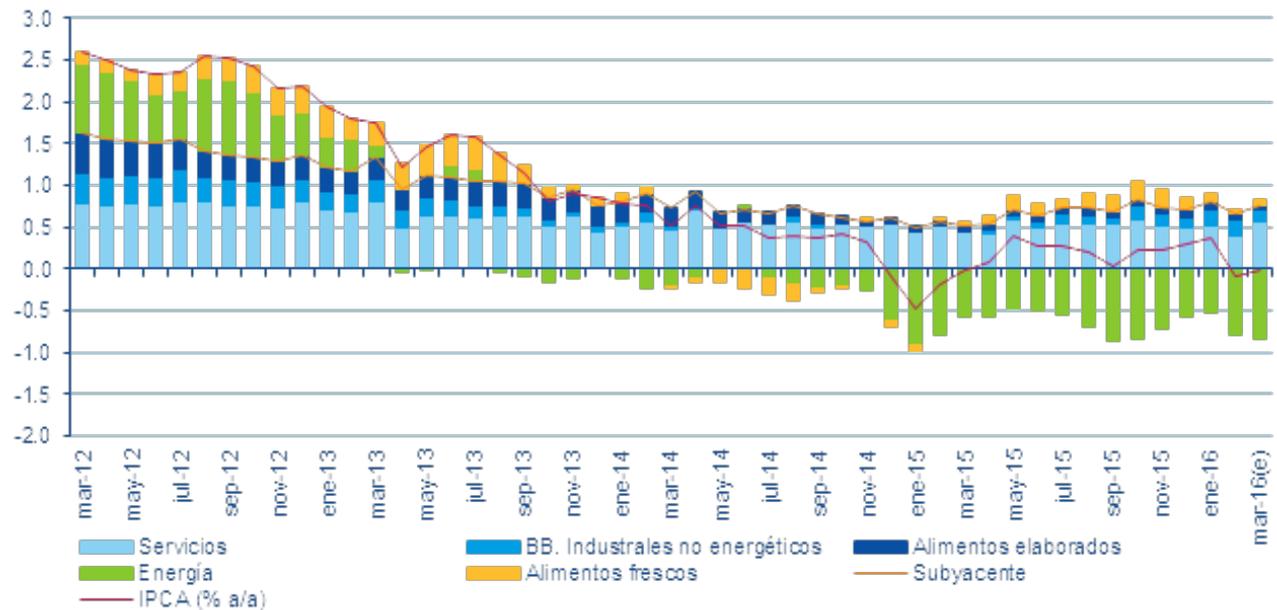
Hacia delante, continuamos esperando una inflación subyacente débil y relativamente estable algo por debajo del 1% a lo largo del año, y seguirá siendo la evolución de los precios del petróleo el principal determinante del comportamiento de la tasa general en los próximos meses, de manera que la caída de la inflación podría intensificarse algo de nuevo en abril (tanto por la inflación de la energía como por cierta reversión en la inflación de servicios) y 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).

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

	Observado		Marzo 2016	
	Enero 2016	Febrero 2016	Estimación preliminar	BBVA Research
IPCA	0,3	-0,2	-0,1	-0,2
Energía	-5,4	-8,1	-8,7	-9,0
Alimentos frescos	1,4	0,6	1,1	0,9
IPCA excluy endo energía y alimentos	1,0	0,8	1,0	0,9
Subyacente ex.c. alimentos frescos y energía	1,0	0,8	0,9	0,8
Servicios	1,2	0,9	1,3	1,1
Bienes industriales no energéticos	0,7	0,7	0,5	0,6
Alimentos elaborados	0,8	0,6	0,4	0,5

Fuente: Eurostat y BBVA Research

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.