

## Eurozona | La inflación subyacente sube y compensa la caída de la energía

Miguel Jimenez González-Anleo / Agustín García Serrador / Diego Torres Torres / Massimo Trento / Miguel Abellán Ossenbach

---

### Nueva caída de los precios de la energía, mientras que aumentan los de los servicios y bienes industriales no energéticos

A falta de conocer los datos definitivos, la estimación preliminar de Eurostat confirma nuestras previsiones y señala que inflación se mantuvo estable en el 0,2% a/a en julio, puesto que la intensificación de la caída de los precios de los productos energéticos (-5,6% a/a desde el -5,1% a/a en junio) y la moderación de los alimentos, especialmente los no elaborados (1,3% a/a tras 1,9% a/a en junio) fue compensada por la ligera aceleración del componente de servicios (1,2% a/a tras 1,1% a/a) y de los bienes industriales no energéticos (0,5% a/a tras 0,3% a/a) (Tabla 1). La inflación subyacente, por lo tanto, se ha acelerado 0,1pp hasta el 0,9% a/a, lo que podría estar reflejando la mejora de la demanda interna y cierta traslación de la depreciación del euro durante el último año.

### La inflación podría repuntar a finales de año, pero se mantendrá claramente por debajo del objetivo del BCE en 2016

Los datos de hoy están en línea con nuestro escenario según el cual la inflación permanecería sin cambios o aumentaría ligeramente durante el tercer trimestre, y no será hasta el último cuando se aprecie un mayor repunte hasta tasas alrededor del 1% debido a la desaparición de los efectos base de los precios de la energía (tras la intensa caída de finales de 2014) para alcanzar un media anual del 0,3% en el conjunto de 2015. No obstante, la reciente evolución de los precios de las materias primas, en especial, el petróleo, pone un sesgo a la baja en la evolución de la inflación en el corto plazo. Para 2016, continuamos esperando que la inflación registre una media anual del 1,3%.

Tabla 1

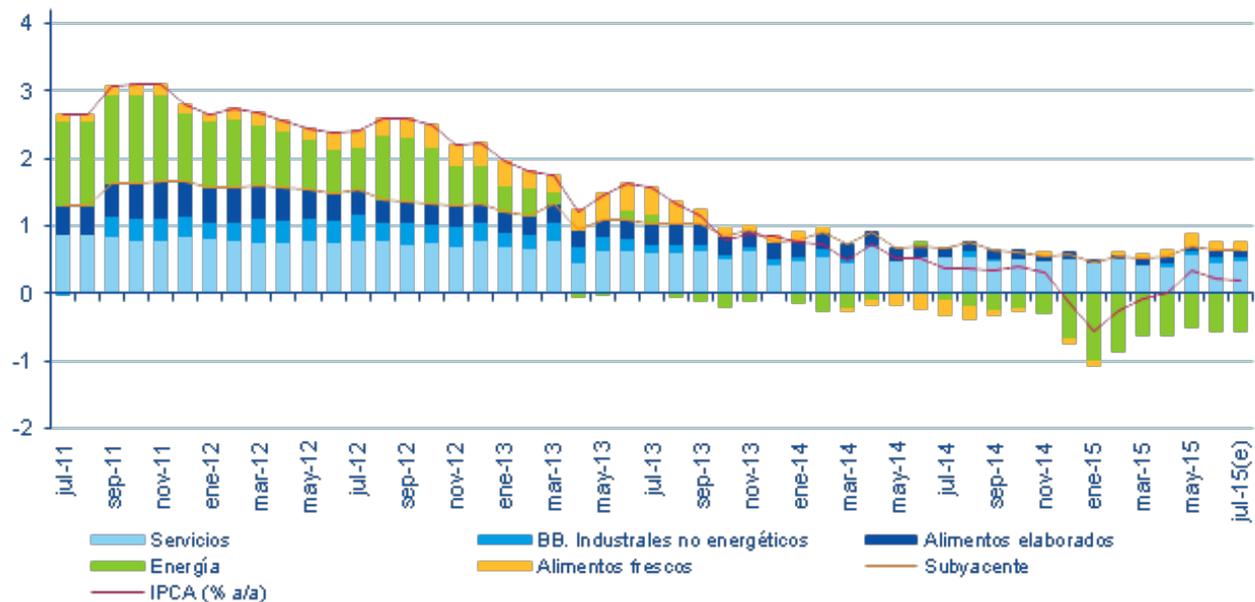
Eurozona. Tasa interanual de inflación IPCA (% a/a)

	Observado		Julio 2015	
	Mayo 2015	Junio 2015	Estimación preliminar	BBVA Research
IPCA	0,3	0,2	0,2	0,2
Energía	-4,8	-5,1	-5,6	-5,3
Alimentos frescos	2,1	1,9	1,3	1,7
IPCA excluyendo energía y alimentos	0,9	0,8	1,0	0,9
Subyacente ex c. alimentos frescos y energía	0,9	0,8	0,9	0,8
Servicios	1,3	1,1	1,2	1,1
Bienes industriales no energéticos	0,2	0,3	0,5	0,2
Alimentos elaborados	0,6	0,7	0,6	0,8

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.