

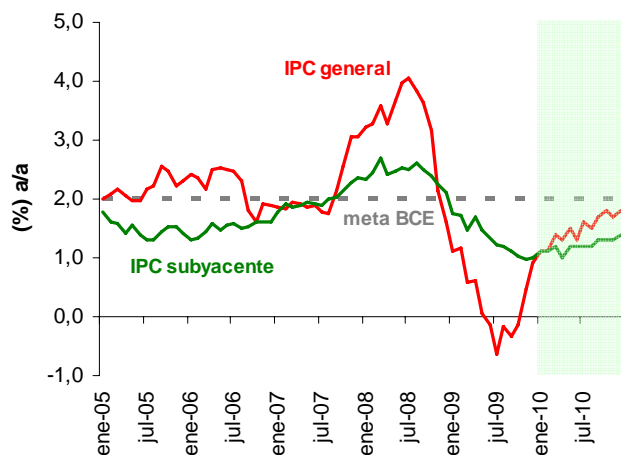
IPC de la UEM (diciembre)



Primer aumento interanual de los precios de la energía en más de un año

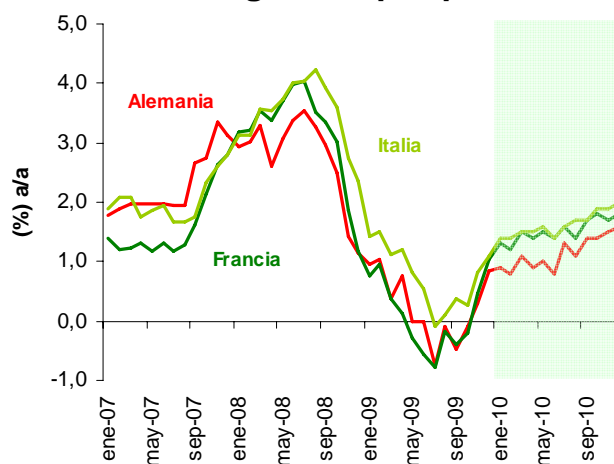
- Los precios de consumo se incrementaron un 0,3% mensual en diciembre, según el dato final de IPC publicado hoy por Eurostat. En términos interanuales, **la inflación general ha repuntado 0,4 p.p. hasta el 0,9% interanual**. Con este dato, la tasa media anual de 2009 queda situada en el **0,3%** (mínimo histórico), significativamente por debajo del 3,3% registrado en 2008.
- El aumento de la inflación ha sido generalizado por países: en **Alemania**, **+0,8%** vs +0,3% interanual; en **Francia**, **+1,0%** vs +0,5%; en **España**, **+0,9%** vs +0,4%; y en **Italia**, **+1,1%** vs +0,8%.
- La tendencia alcista que muestra la inflación desde el pasado verano obedece al **comportamiento de la partida energética**: en diciembre, la variación interanual de los precios de la energía (+1,8 vs -2,4%) fue positiva por primera vez en los últimos trece meses. Su aportación ha pasado de -0,2 hasta +0,2 p.p.
- Por su parte, **la inflación subyacente** –que excluye las partidas más volátiles: energía y alimentos frescos– muestra signos de estabilización: **se mantuvo en diciembre en el 1,0%** por tercer mes consecutivo. Su media anual ha quedado situada en el **1,3%** (2,4% en 2008).
- De acuerdo con nuestras previsiones, la inflación general mantendrá una tendencia moderadamente alcista a lo largo de este año, con ciertos altibajos estacionales, cerrando el año alrededor del 1,8%. La subyacente seguirá contenida por la debilidad de la demanda interna, el exceso de capacidad y la moderación salarial. **Las medias anuales previstas para 2010 son 1,5% en el caso de la general y 1,2% para la subyacente.**
- Por otro lado, los agregados monetarios siguen acusando los efectos de la recesión. La **oferta monetaria volvió a desacelerarse en noviembre**; su variación interanual fue negativa por primera vez desde que está disponible la serie (año 1980): **-0,2%** vs +0,3%. Además, persiste la **extrema debilidad del crédito a empresas**, que constituye el principal lastre para la inversión fija: el saldo vivo retrocedió 8.000 millones de euros y su caída interanual se acentuó hasta el **-1,9%** (-1,2% anterior).

Inflación en la UEM



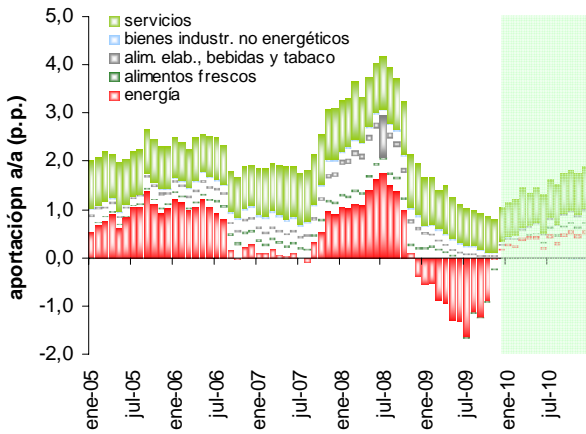
Fuente: Thomson Reuters y Servicio de Estudios de Caja Madrid.

Inflación general por países



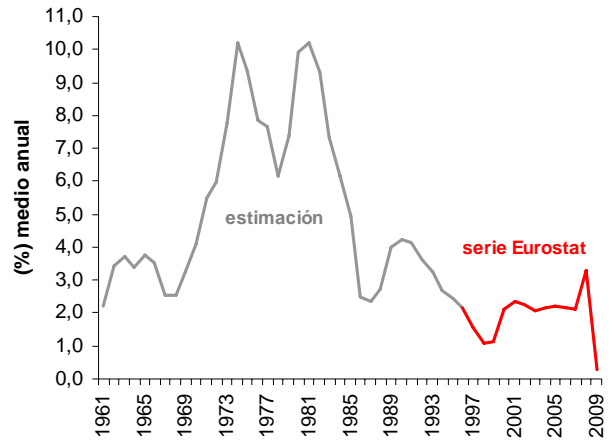
Fuente: Thomson Reuters y Servicio de Estudios de Caja Madrid.

Composición de la inflación



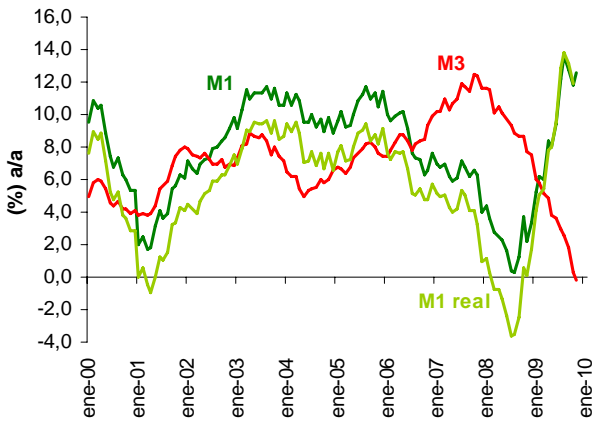
Fuente: Thomson Reuters y Servicio de Estudios de Caja Madrid.

Inflación en la UEM



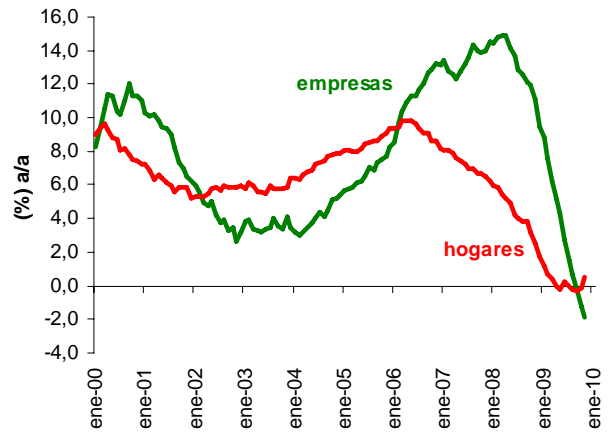
Fuente: Thomson Reuters.

Agregados monetarios



Fuente: Thomson Reuters.

Crédito al sector privado



Fuente: Thomson Reuters.