

Nota Breve 12/11/2021

## España · Dominada por la electricidad, la inflación general llega a un máximo de casi 30 años

### Dato

- El IPC registró una **variación interanual del 5,4% en octubre** (4,0% en septiembre).
- La **inflación subyacente** subió hasta el **1,4%** en octubre (1,0% en septiembre).
- La **variación intermensual del IPC** fue del **1,8%** (0,5% en octubre de 2020).

### Valoración

- La **inflación general** subió en octubre hasta el 5,4%, 1 décima por debajo de lo que había adelantado el INE el pasado día 28 de octubre. Se trata de un nuevo máximo desde septiembre de 1992. Este aumento de los precios se explica principalmente por el incremento del componente energético, destacando la nueva subida de precio de la electricidad, que explica un 40% de la inflación en octubre. Por otro lado, se aceleró también la subida de los precios de los carburantes, mientras que el crecimiento interanual del precio de los alimentos no elaborados se suavizó respecto a septiembre. La **inflación subyacente** (general sin energía y alimentos no elaborados) subió hasta el 1,4%, empujada principalmente por aumentos de precios de servicios, cuya tasa de inflación registró una fuerte subida en octubre hasta el 1,4% (frente al 0,9% en septiembre), acompañada de subidas en los precios de bienes industriales y alimentos elaborados. El dato de octubre debería representar un punto máximo este año, ya que esperamos que la inflación general modere su trayectoria alcista a lo largo de los próximos meses. Para la subyacente, prevemos que mantenga una trayectoria de recuperación moderada, tras tocar un mínimo del 0,0% en abril de este año.
- En los **componentes no subyacentes** resalta la evolución del precio de la electricidad. Los precios de la **electricidad** volvieron a registrar un fuerte aumento en octubre, reflejando una inflación del 62,8% (frente al 44,0% en septiembre), y esto a pesar de los cambios regulatorios y tributarios anunciados por el Gobierno hasta la fecha. Así, los precios elevados en el mercado mayorista de electricidad no han dado tregua (200,1 €/MWh en octubre y 156,1 €/MWh en septiembre, frente a los 36,6 €/MWh en octubre de 2020) y deberían mantenerse elevados a lo largo de los próximos meses. Sin embargo, a lo largo del mes de noviembre se observa un ligero reajuste de precios (el precio del mercado mayorista en la primera mitad del mes de noviembre se sitúa en los 161,4 €/MWh), a raíz del descenso de los precios del gas en los mercados europeos (el promedio mensual del precio del gas en el mercado ibérico llegó a 86,5 €/MWh en octubre, ajustándose hasta los 72,2 €/MWh en lo que va de mes, frente a los 14,8 €/MWh en noviembre de 2020) tras las declaraciones del presidente de Rusia, Vladimir Putin, ordenando que se rellenaran las reservas de gas europeas. A pesar del reciente ajuste, la crisis energética debería prorrogarse hasta el 1T del próximo año, y los precios del gas solo se estabilizarán una vez que los niveles de almacenamiento de gas se puedan normalizar. Por su parte, el crecimiento de los precios de los **carburantes** aumentó hasta el 28,1% interanual (21,2% en septiembre). Por otro lado, la tasa de inflación de los **alimentos frescos** bajó hasta el 0,9% (1,6% en septiembre).
- Respecto a los **componentes subyacentes**, destaca la subida de los precios de los servicios y de los bienes industriales. Los precios de los **servicios** reforzaron su trayectoria de recuperación, lo que situó la inflación de este componente en el 1,4% (frente al 0,9% en septiembre), con una estabilización intermensual (0,0%), frente al descenso del 0,5% registrado hace un año. La evolución de este componente es atribuible a la evolución al alza de la inflación en la hostelería, el sector de ocio y cultura, y de las telecomunicaciones. Los precios de los **bienes industriales** mantuvieron su tendencia alcista en octubre, y registraron un avance interanual del 0,9% (0,7% en septiembre). La inflación aumentó también en los **alimentos elaborados** y alcanzó en octubre el 2,0% (frente al 1,5% en septiembre).

- Los precios de la energía seguirán ejerciendo presiones inflacionistas en los próximos meses. En este sentido, mantenemos el escenario de un repunte de la inflación con carácter esencialmente transitorio, aunque la actual crisis energética podría producir efectos más persistentes en los precios. En efecto, los precios en los mercados mayoristas europeos de electricidad se mantendrán en niveles elevados hasta mediados de 2022, empujados en gran medida por el aumento de los precios del gas, a lo que se deben sumar los problemas de suministro en las cadenas de valor globales. Asimismo, prevemos que en los próximos meses se mantenga la dinámica alcista en los componentes subyacentes, tanto en servicios como bienes industriales, y será importante analizar si se producen presiones inflacionistas causadas por efectos de segunda ronda derivados de la crisis energética y logística. A pesar de los recientes rebrotes de coronavirus en diversos países europeos, el relativo éxito de la mayoría de los programas de vacunación europeos va reduciendo la probabilidad de confinamientos generalizados y que la actividad económica se vea directamente afectada por la evolución epidemiológica a lo largo del invierno. La publicación de los datos de septiembre y octubre se situaron significativamente por encima de las previsiones de CaixaBank Research, lo que implicará una revisión al alza de las previsiones de inflación para el conjunto del año, esencialmente atribuible a la evolución de los precios de la energía.

#### Componentes del IPC de octubre de 2021

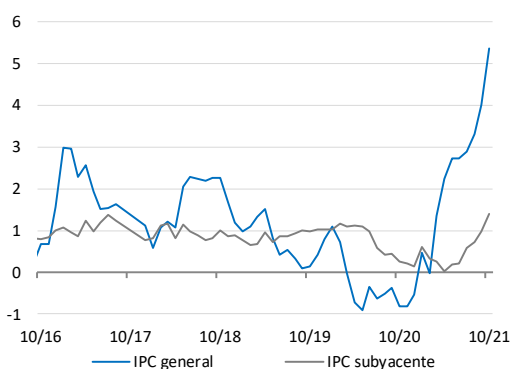
Variación interanual (%)

	Peso	Dato observado mes anterior	Dato observado	Previsión CaixaBank Research	Error de predicción
<b>IPC general</b>	<b>100</b>	<b>4,0</b>	<b>5,5</b>	<b>3,8</b>	<b>1,7</b>
Energía	12	28,8	39,5	24,6	14,9
Alimentos no elaborados	8	1,6	0,9	1,2	-0,2
<b>IPC subyacente</b>	<b>81</b>	<b>1,0</b>	<b>1,4</b>	<b>1,1</b>	<b>0,3</b>
Servicios	41	0,9	1,4	1,0	0,4
Bienes industriales	25	0,7	0,9	0,8	0,0
Alimentos elaborados	15	1,5	2,0	1,6	0,4

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

#### Evolución del IPC

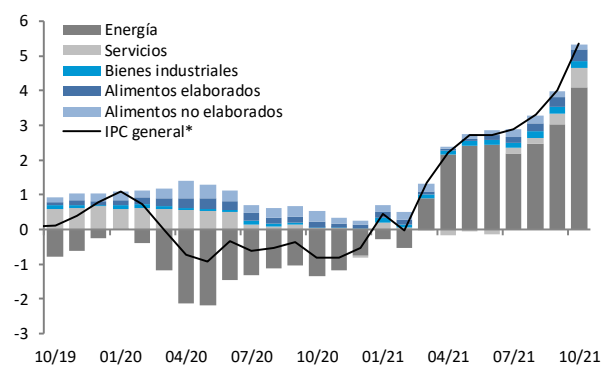
Variación interanual (%)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

#### Contribución a la inflación por componentes

(p. p.)



Nota: \*Variación interanual.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

**Luís Pinheiro de Matos**, CaixaBank Research, e-mail: [research@caixabank.com](mailto:research@caixabank.com)

#### AVISO SOBRE LA PUBLICACIÓN "NOTA BREVE" DE CAIXABANK

Las Notas Breves son una publicación elaborada de manera conjunta por CaixaBank Research y BPI Research (UEEF) que contiene informaciones y opiniones procedentes de fuentes que consideramos fiables. Este documento tiene un propósito meramente informativo, por lo cual CaixaBank y BPI no se responsabilizan en ningún caso del uso que se pueda hacer del mismo. Las opiniones y las estimaciones son propias de CaixaBank y BPI y pueden estar sujetas a cambios sin notificación previa.