

Nota Breve 29/11/2021

## España · La inflación general, en su nivel más alto desde septiembre 1992

### Dato

---

- El IPC registró una variación interanual del **5,6% en noviembre (5,4% en octubre)**.
- La variación intermensual del IPC fue del **0,4% (0,2% en noviembre 2020)**.

### Valoración

---

- **La inflación general subió hasta el 5,6% en noviembre (5,4% en octubre)**, una ralentización en su ritmo alcista pese a tratarse de su nivel más alto desde septiembre 1992. Por su parte, **la inflación subyacente** siguió repuntando y **alcanzó el 1,7% (1,4% en octubre)**.
- Aunque todavía se desconozca en detalle la evolución de los componentes de la inflación, el INE destaca las **subidas en los precios de la alimentación** y, en menor medida, de los carburantes y combustibles. En cambio, los precios de la electricidad cayeron ligeramente respecto a octubre, aunque permanecen en niveles muy elevados; en concreto, el Mercado Ibérico de Electricidad (MIBEL) tiene un promedio mensual de 193,34 €/MWh en lo que va de mes, frente a un promedio mensual de 200,06 €/MWh en octubre 2021 y de 41,94 €/MWh en noviembre 2020. Es importante matizar que, aunque **los precios de la energía** han moderado su tendencia alcista, sus niveles tan elevados **siguen siendo el principal causante de la inflación en España**. En este sentido, el sector de la alimentación probablemente se está viendo forzado a traspasar el aumento de sus costes (debido a los altos precios de la energía) a los consumidores. Esta situación se acentúa al tratarse de un sector calor intenso (tiene mucha demanda de energía), con pocos márgenes de beneficio y una demanda relativamente inelástica.

### Perspectivas de la inflación para 2022

---

- Desde CaixaBank Research, creemos que la inflación general **se mantendrá en niveles por encima del 4% hasta el 2T 2022 a partir del cual irá moderándose hasta finales de año de forma marcada** por la comparación con la escalada en el tramo final de 2021. Así, prevemos que su **promedio anual en 2022 se sitúe cerca del 3%**. Por su parte, la **inflación subyacente** continuará aumentando hasta mediados de 2022 y prevemos que se sitúe **cerca del 2% en el promedio de 2022**.
- Con todo, en el contexto actual, cualquier previsión de inflación está sujeta a **mucha incertidumbre**. A continuación, detallamos los dos principales supuestos que sustentan nuestras previsiones:
  - Asumimos que los precios de la energía seguirán siendo el principal causante de inflación en España hasta mediados del 2022. El componente energético mantendrá una alta volatilidad hasta el 1T 2022 (aunque, en promedio, los precios no aumentaran). Después del 1T 2022, los precios bajarán, aunque se mantendrán en niveles más altos que el año anterior.
  - Los cuellos de botella en las cadenas globales de distribución se moderarán a partir del 2T 2022.

- En este sentido, esperamos que los altos precios de la energía también afecten a servicios y bienes industriales, aunque en menor medida que al sector de alimentación. También que los cuellos de botella impacten a los bienes industriales: si hay menos productos disponibles, es de esperar que las rebajas en enero sean menores. Con todo, **los riesgos sobre la inflación continúan al alza**. La volatilidad del componente energético, la persistencia y severidad de los cuellos de botella, la depreciación del euro y la intensificación de los efectos de segunda ronda siguen siendo amenazas a nuestro escenario.

### Avance del IPC en noviembre de 2021

(%)

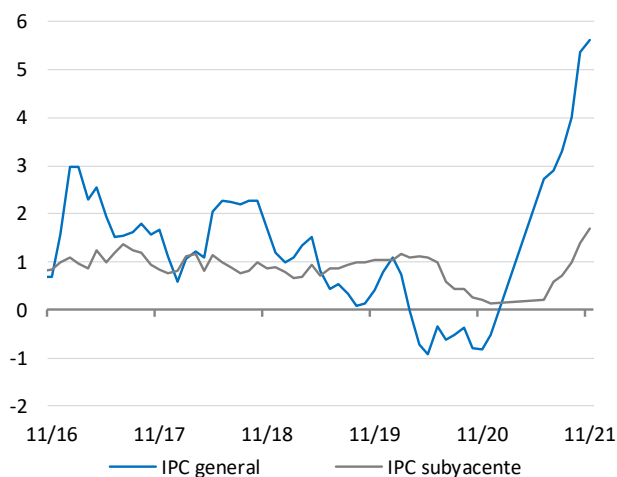
	ago.-21	sep.-21	oct.-21	nov.-21	
				Dato	Previsión
IPC general (var. interanual)	3,3	4,0	5,4	5,6	5,1
	Promedio* 2004-2009	Promedio* 2010-2017	nov.-20	nov.-21	
				Dato	Previsión
IPC general (var. intermensual)	0,2	0,2	0,2	0,4	-0,1

Nota: \*Promedio del mes de noviembre.

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

### Evolución del IPC

Variación interanual (%)



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

Màxim Ventura Bolet, 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.