

Nota Breve 14/01/2022

España · La elevada inflación se extiende a buena parte de la cesta de consumo

Dato

- El IPC registró una variación interanual del **6,5%** en diciembre (5,5% en noviembre).
- La **inflación subyacente** subió hasta el **2,1%** en diciembre (1,7% en noviembre).
- La variación intermensual del IPC fue del 1,2% (0,2% en diciembre de 2020).

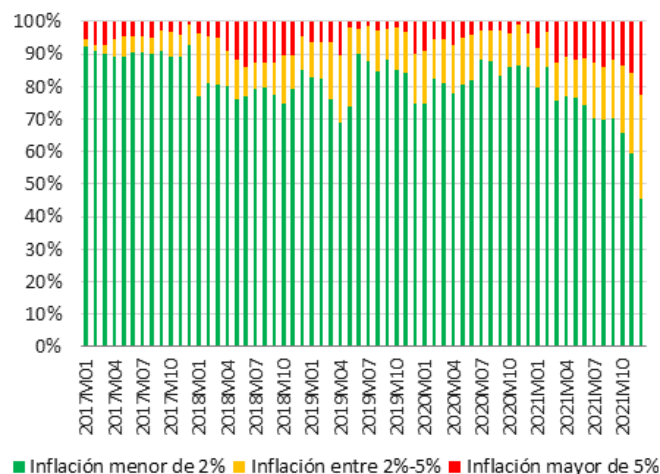
Valoración

- La **inflación general subió en diciembre hasta el 6,5%**, 2 décimas por debajo de lo que había adelantado el INE el pasado día 30 de diciembre. De nuevo se trata de su nivel más alto en los últimos 30 años impulsada por el componente energético y el de alimentación. Por su parte, la **inflación subyacente** (general sin energía ni alimentos no elaborados) avanzó hasta el **2,1%**. Más allá de los precios energéticos, **resulta preocupante la tendencia de contagio de la cesta de consumo: el 55% de la cesta ya exhibe tasas de inflación por encima del 2%** mientras que un **23% de la cesta ya se encuentra por encima del 5%** (véase la sección “El semáforo de la inflación”).
- El dato de diciembre vuelve a estar marcado por la volatilidad del componente energético (avance del 40,2% interanual frente al 35,9% en noviembre). El promedio mensual del Mercado Ibérico de Electricidad (MIBEL) fue de 239,17 €/MWh en diciembre, frente a 193,43 €/MWh en noviembre de 2021 y 41,97 €/MWh en diciembre de 2020. Son destacables **las subidas en los precios de la alimentación** (6,5% interanual en alimentos no elaborados y un 3,5% interanual en alimentos elaborados) que mantienen su tendencia claramente alcista. Por su parte, servicios y bienes industriales registran un avance interanual del 1,8% y 1,4%, respectivamente.

El semáforo de la inflación

El semáforo de la inflación

(% de la cesta)



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

- El semáforo de la inflación nos alerta de una clara tendencia de contagio desde septiembre: actualmente el 55% de la cesta de consumo muestra tasas de inflación igual o superiores al 2% (frente al 40% del mes pasado y el 30% en septiembre). Un 32% de la cesta de consumo muestra tasas de inflación entre el 2% y el 5% (frente al 25% del mes pasado y el 18% en septiembre) mientras que un 23% de la cesta de consumo ya muestra tasas de inflación mayores al 5% (frente al 16% del mes pasado y el 12% en septiembre).
- Próximamente publicaremos un *Focus* en nuestro *Informe Mensual* valorando la intensificación de los efectos de segunda ronda mediante un análisis sobre la distribución de inflación de la cesta de consumo.

Perspectivas de inflación para 2022

- Hemos revisado al alza las previsiones de CaixaBank Research para 2022 incorporando los datos de noviembre y diciembre de 2021. La revisión se debe principalmente a dos motivos: (i) los datos nos han sorprendido al alza y (ii) hemos observado que la proporción de la cesta del IPC con tasas de inflación altas ha aumentado notablemente desde septiembre. Aun así, esperamos que las principales presiones inflacionistas (precios de la energía, efectos de base y los cuellos de botella causados por el impulso de la demanda) sean mayoritariamente de carácter transitorio, lo que moderaría la inflación paulatinamente a lo largo de 2022.
- En concreto, desde CaixaBank Research esperamos que la inflación general **se mantendrá en niveles por encima del 5% hasta el 2T 2022 a partir del cual iría 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 4,5%**. Por su parte, la **inflación subyacente** continuaría aumentando hasta mediados de 2022 y prevemos que se sitúe **en el 2,6% en el promedio de 2022**.
- En la medida en que se cumpla el calendario de nuestros dos principales supuestos, no esperamos que haya efectos de segunda ronda suficientemente severos (sobre salarios y expectativas de inflación) como para causar una inflación persistentemente alta a medio plazo. Con todo, **los riesgos sobre la inflación continúan al alza**. La volatilidad del componente energético, la intensificación de los efectos de segunda ronda, la persistencia y severidad de los cuellos de botella y la depreciación del euro siguen siendo amenazas sobre nuestro escenario.

Componentes del IPC de diciembre de 2021

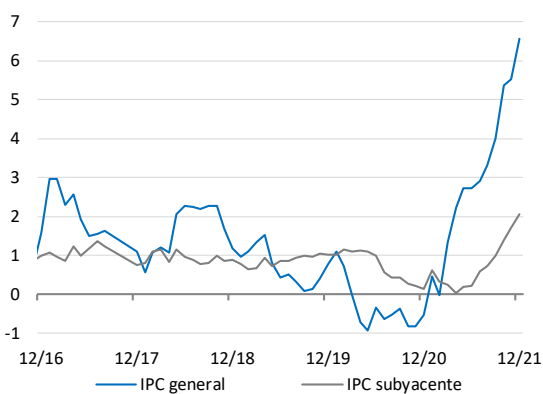
Variación interanual (%)

	Peso	Dato observado mes anterior	Dato observado
IPC general	100	5,5	6,5
Energía	66	35,9	40,2
Alimentos no elaborados	8	3,9	6,5
IPC subyacente	81	1,7	2,1
Servicios	41	1,7	1,8
Bienes industriales	25	1,1	1,4
Alimentos elaborados	15	2,5	3,5

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

Evolución del IPC

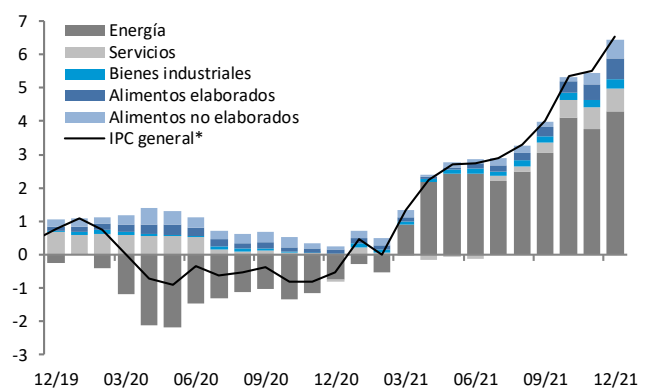
Variación interanual (%)



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.

Màxim Ventura Bolet, CaixaBank Research, e-mail: 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.