

Nota Breve 31/01/2022

España · El cálculo de los precios de la electricidad sesgó al alza a la inflación en 2021

Dato

- El IPC registró una variación interanual del **6,0% en enero (6,5% en diciembre)**.
- La variación intermensual del IPC fue del **-0,5% (0,0% en enero 2021)**.

Valoración

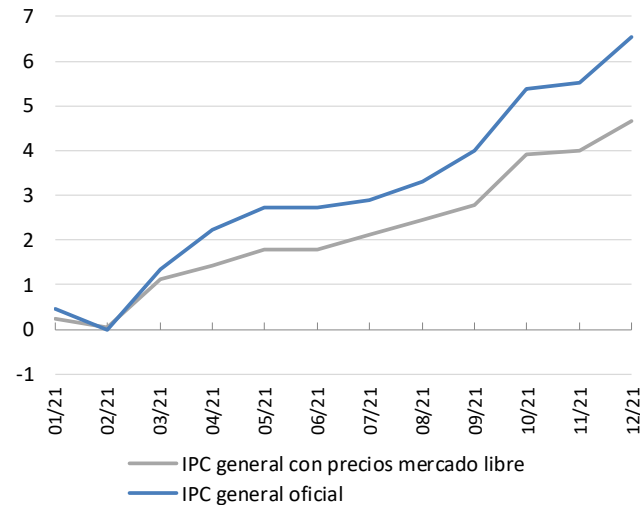
- **La inflación general se moderó hasta el 6,0% en enero (6,5% en diciembre)**, según el dato de avance del INE, frenando la tendencia alcista de los últimos meses, aunque sigue en niveles históricamente altos. Tal como apuntábamos (preveíamos un 5,9%), esta “moderación” se debe al efecto base provocado por las subidas del precio de la electricidad en enero 2021. Por su parte, **la inflación subyacente** siguió repuntando y alcanzó el **2,4% (2,1% en diciembre)**. Este ascenso sí que nos ha sorprendido al alza (preveíamos un 2,0%) y podría indicar que [las elevadas tasas de inflación se están extendiendo a los demás componentes de la cesta de consumo](#) más rápidamente de lo que esperábamos.
- Además del indicador flash, el INE también ha publicado una nota de prensa explicando las principales características del cambio de base y los cambios metodológicos incorporados donde deja claro **que no está utilizando los precios del mercado libre para el cómputo del precio de la electricidad en el IPC**. Esto generó un **claro sesgo al alza en la estimación del IPC durante 2021** (para más información véase la sección “Cálculo de la electricidad: implicaciones para 2021”).
- La publicación del indicador flash del IPC **no altera nuestras previsiones para 2022**. Seguimos esperando que la inflación general **se mantendrá en niveles por encima del 5,0% 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 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**.

Cálculo de la electricidad: implicaciones para 2021

- El INE destaca en su nota de prensa que no utiliza los precios del mercado libre para el cómputo de electricidad en el IPC a pesar de que aproximadamente un 60% de los hogares en España tienen este tipo de contrato (estos son los contratos que fijan el precio durante un tiempo determinado). Mediante [estimaciones propias a partir de datos internos](#) (véase el *Focus* “Los precios de la luz están por las nubes, ¿y el importe de su recibo?” publicado en el *Informe Mensual 01*), puede concluirse que el **IPC ha estado claramente sesgado al alza en 2021 debido a esta omisión**. Observamos que la variación anual mediana de las facturas en el mercado libre ha sido del **-6%** mientras que en el mercado regulado **+35%**.
- En concreto, de incorporarse los precios del mercado libre y no sólo los del mercado regulado, **hubiéramos cerrado el año con una inflación general en el 4,7% (en vez del 6,5% oficial) y un promedio anual en 2021 del 2,2% (frente al 3,1% oficial)**. De hecho, aunque asumiéramos que los precios en el mercado libre fueran estables, nos saldría un promedio anual de **2,3%** en 2021.

Cálculo de la electricidad: implicaciones para 2021

Variación interanual (%)



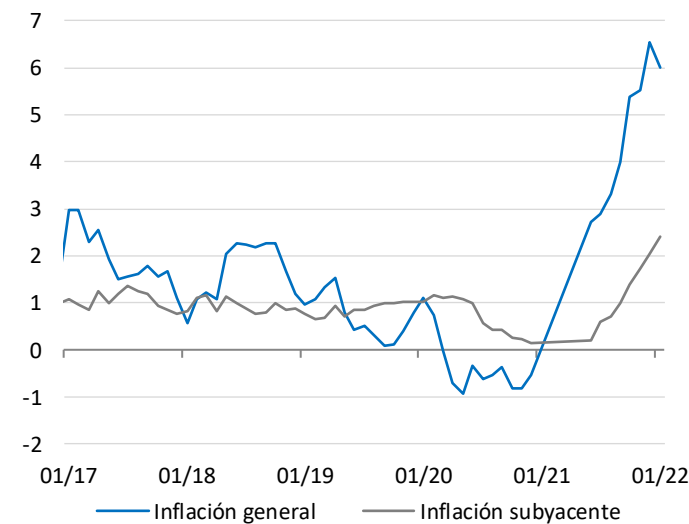
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

Otros indicadores relevantes

- La semana pasada, el INE también publicó el dato de diciembre del Índice de Precios de Exportación (IPRIX) y de Importación (IMPRIM) de Productos Industriales. Ambos registran notables avances (17,9% y 24,7% respectivamente) aunque mientras el IPRIX se encuentra en su tasa anual más alta desde el inicio de la serie, el IMPRIM se ha moderado por primera vez en 2021, cayendo seis décimas por debajo del mes anterior. Por su parte, el Índice de Precios Industriales (IPRI) alcanzó su máximo histórico en diciembre con una variación interanual del 35,9% (frente al 32,2% en noviembre).

Evolución del IPC

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.