Nota Breve 15/02/2022

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

Dato

- **El IPC registró una variación interanual del 6,1% en enero** (6,5% en diciembre).
- La **inflación subyacente** subió hasta el **2,4% en enero** (2,1% en diciembre).
- La variación intermensual del IPC fue del -0,4% (0,0% en enero de 2021).

Valoración

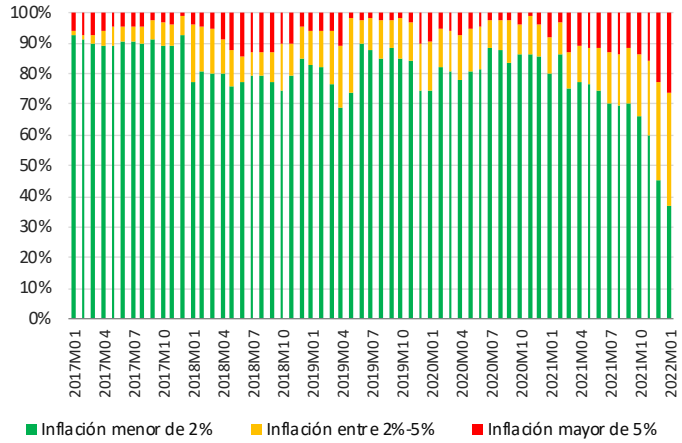
- La **inflación general se situó en enero en el 6,1%**, 1 décima por encima de lo que había adelantado el INE el pasado día 31 de enero. Por su parte, la **inflación subyacente** (la general sin energía ni alimentos no elaborados) avanzó hasta el **2,4%**. En este sentido, se frena la tendencia alcista de los últimos meses del IPC. De todas formas, aumenta la proporción de los bienes que presentan una tasa de inflación elevada: **el 63% de la cesta ya exhibe tasas de inflación por encima del 2%** mientras que un **26% de la cesta ya se encuentra por encima del 5%** (véase la sección "El sémaforo de la inflación"). De cara a febrero, esperamos un nuevo repunte de la inflación general debido a que ya no habrá el efecto base causado por las subidas del precio de la electricidad de enero 2021.
- El dato de enero se mantiene por encima del 6% a pesar de un menor avance del componente energético (33,0% interanual frente al 40,2% en diciembre) debido al efecto base previamente mencionado y a la ligera moderación de los precios de la electricidad. El promedio mensual del Mercado Ibérico de Electricidad (MIBEL) fue de 201,7 €/MWh en enero, frente a 239,17 €/MWh en diciembre y 60,17 €/MWh en enero de 2021. De todas formas, en lo que llevamos de febrero este se ha situado en 198,64 €/MWh en promedio, frente a 28,49 €/MWh en febrero de 2021, por lo que es de esperar que vuelva a aumentar la contribución energética en febrero. Por lo que respecta a los precios de la alimentación, estos siguieron aumentando con fuerza (5,2% interanual en alimentos no elaborados y un 3,9% interanual en alimentos elaborados). Por su parte, el precio de los bienes industriales avanzó un 2,4% interanual (frente a 1,4% del mes pasado) debido a las menores rebajas en este enero mientras que el precio de los servicios registró un avance interanual del 1,7%.

El semáforo de la inflación

- Se mantiene la tendencia de contagio de los últimos meses: actualmente el 63% de la cesta de consumo muestra tasas de inflación igual o superiores al 2% (frente al 55% del mes pasado y el 30% en septiembre). Un 37% de la cesta de consumo muestra tasas de inflación entre el 2% y el 5% (frente al 32% del mes pasado y el 18% en septiembre) mientras que un 26% de la cesta de consumo ya muestra tasas de inflación mayores al 5% (frente al 23% del mes pasado y el 12% en septiembre).
- Al igual que el mes pasado, la subclase de electricidad obtiene la mayor inflación (46,4%) con una contribución de 1,9 p. p. a la inflación general de enero seguida de cerca por los combustibles líquidos cuya contribución fue de 0,3 p. p. El top 10 de las subclases con mayor inflación siguen siendo mayoritariamente del componente energético aunque también destacan algunas partidas alimenticias.

El semáforo de la inflación

(% de la cesta)



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

Top 10 subclases con mayor inflación

	Inflación (%)	Peso en el IPC	Contribución
Electricidad	46,40%	4,15%	1,9 p.p
Combustibles líquidos	44,60%	0,62%	0,3 p.p
Otros aceites combustibles	37,90%	0,09%	0,0 p.p
Butano, propano,…	33,50%	0,39%	0,1 p.p
Aceite de oliva	30,10%	0,45%	0,1 p.p
Gasóleo	25,70%	3,14%	0,8 p.p
Gasolina	23,10%	2,50%	0,6 p.p
Pastas alimenticias y cuscús	20,00%	0,23%	0,1 p.p
Hoteles, hostales, pensiones…	18,10%	0,59%	0,1 p.p
Carne de ovino y caprino	12,60%	0,28%	0,0 p.p

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

Perspectivas de inflación para 2022

- La publicación del dato oficial de enero 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 de entonces esperamos que vaya moderándose de forma marcada hasta cerrar el año por debajo del 2,0% debido a 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 este sentido, resulta clave que no se desencadenen efectos de segunda severos (sobre salarios y expectativas de inflación). **Los riesgos sobre la inflación continúan al alza**. El contagio de la inflación a un mayor número de componentes de la cesta de consumo, la volatilidad del componente energético (sujeto a tensiones geopolíticas y fenómenos meterológicos), la persistencia y severidad de los cuellos de botella y la depreciación del euro siguen siendo amenazas sobre nuestro escenario.

Componentes del IPC de enero de 2022

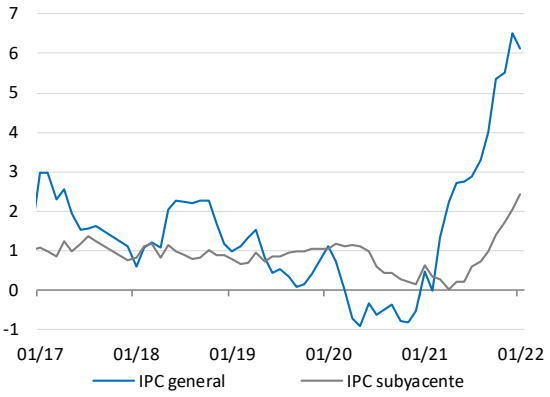
Variación interanual (%)

	Peso	Dato observado mes anterior	Dato observado
IPC general	***100***	**6,5**	**6,1**
Energía	*12*	40,2	33,0
Alimentos no elaborados	*9*	6,5	5,2
IPC subyacente	***79***	**2,1**	**2,4**
Servicios	*39*	1,8	1,7
Bienes industriales	*23*	1,4	2,4
Alimentos elaborados	*17*	3,5	3,9

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

Evolución del IPC

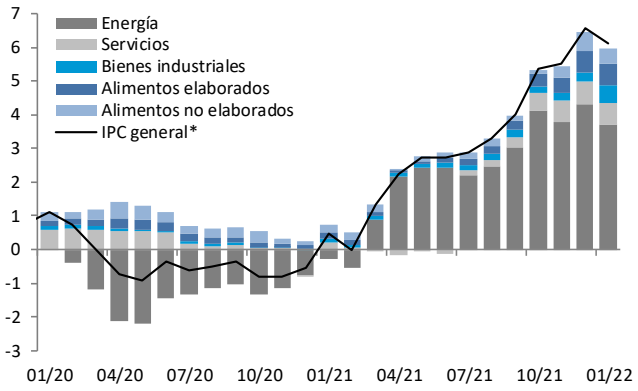
Variación interanual (%)



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.