

Nota Breve 13/04/2022

España · La inflación registra su nivel más elevado desde mayo de 1985

Dato

- El IPC registró una **variación interanual del 9,8% en marzo** (7,6% en febrero).
- La **inflación subyacente** subió hasta el **3,4% en marzo** (3,0% en febrero).
- La **variación intermensual del IPC** fue del 3,0% (1,0% en marzo de 2021).

Valoración

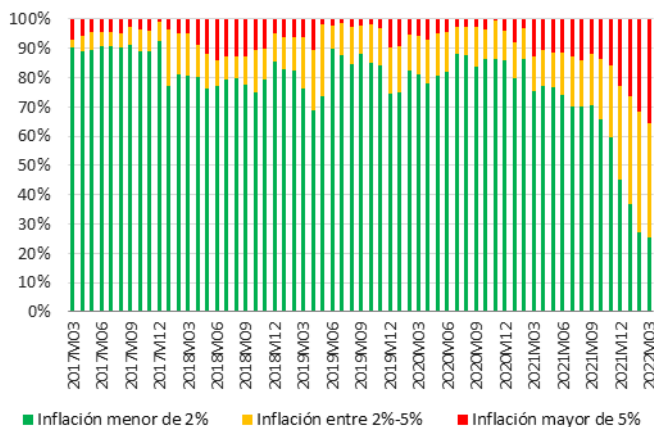
- La **inflación general aumentó hasta el 9,8 % en marzo (7,6% en febrero)**, tal y como había adelantado el INE el pasado día 30 de marzo. Se trata de su nivel más alto desde mayo de 1985. Por su parte, la **inflación subyacente** (la general sin energía ni alimentos no elaborados) avanzó hasta el **3,4%**. También ha aumentado la proporción de los bienes que presentan una tasa de inflación elevada: **el 75% de la cesta ya exhibe tasas de inflación por encima del 2%** mientras que un **36% de la cesta ya se encuentra por encima del 5%** (véase la sección “El semáforo de la inflación”). A pesar de que es probable que la inflación subyacente siga aumentando levemente a corto plazo, pensamos que la inflación general puede haber tocado techo, o estar muy cerca de él, este mes de marzo.
- Tal y como apuntábamos en notas anteriores, el **impacto directo de la guerra en Ucrania sobre la inflación española ha sido sustancial**. Esto se ha visto reflejado en los componentes más volátiles del IPC: energía y alimentos no elaborados. El precio de los alimentos no elaborados ha avanzado un 6,7% interanual este mes (frente a un 5,0% en febrero). Un avance mucho mayor ha venido de la mano del componente energético (aumento de los precios del 60,9% interanual frente al 44,3% en febrero) debido principalmente a los avances en el precio de **la electricidad, con un aumento del 107,8% interanual (80,5% en febrero)**. Los carburantes y combustibles también han contribuido al avance en el componente energético: sus precios han aumentado un 38,8% interanual frente al 26,9% en febrero. El precio promedio de la electricidad en marzo fue de 283€/MWh. En abril, ambos componentes, sin embargo, probablemente se sitúen por debajo de sus niveles de marzo. En lo que llevamos de mes, el promedio del precio de la electricidad en el *pool* se sitúa en los 219€/MWh. Los carburantes, por su parte, se han beneficiado del descuento aprobado por el Gobierno. A corto plazo también será muy relevante la propuesta que apruebe la Comisión Europea para limitar el alza del precio del gas que se utiliza para la producción de electricidad resultará crucial.
- **Los elevados precios de la energía y los alimentos han seguido filtrándose a los demás componentes de la cesta de consumo** al aumentar los costes de transporte y producción. Esta tendencia, que se podría mantener los próximos meses, ha vuelto a empujar la inflación subyacente al alza. De este modo, el precio de los bienes industriales ha avanzado un 3,2% interanual (frente a 3,0% en febrero) y el precio de los servicios registró un avance interanual del 2,4% (frente al 2,0% en febrero). Por su parte, el precio de los alimentos elaborados siguió aumentando con fuerza: 6,2% interanual (frente al 5,3% en febrero).
- Dado que hay tantos interrogantes en el contexto actual (duración de la guerra en Ucrania, diseño final del esquema de fijación del precio de referencia del gas que se utiliza para la producción de electricidad...) **la incertidumbre asociada a cualquier previsión de inflación es muy elevada**. Nuestras previsiones suponen que las tensiones relacionadas con la guerra de Ucrania tienden a relajarse en la segunda mitad del año y no incorporan el impacto de los cambios que vaya a aprobar la Comisión Europea sobre el mecanismo de fijación de precios de la electricidad. Por ello, nuestra previsión de una

inflación promedio este año del 6,8% es probable que sufra revisiones en los próximos meses a medida que vayamos teniendo más información.

El semáforo de la inflación

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	107,8%	4,1%	3,5 p.p
Combustibles líquidos	83,0%	0,6%	0,5 p.p
Otros aceites combustibles	46,1%	0,1%	0,0 p.p
Gasóleo	45,6%	3,1%	1,4 p.p
Gasolina	33,6%	2,5%	0,8 p.p
Butano, propano,...	33,6%	0,4%	0,1 p.p
Aceite de oliva	32,9%	0,4%	0,2 p.p
Hoteles, hostales, pensiones...	32,0%	0,6%	0,2 p.p
Pastas alimenticias y cuscús	21,4%	0,2%	0,1 p.p
Harina y otros cereales	14,3%	0,1%	0,0 p.p

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

- La propagación de la inflación al conjunto de la cesta de consumo sigue este mes, aunque modera su ritmo: en marzo el 75% de la cesta de consumo mostró tasas de inflación iguales o superiores al 2% (frente al 73% del mes pasado y el 25% en marzo 2021). Además, la proporción de la cesta con tasas de inflación por encima del 5% alcanza el 36% en marzo (frente a 32% del mes pasado y el 13% de marzo 2021).
- Al igual que el mes anterior, la subclase de electricidad es la que tuvo la mayor inflación (107,8%) con una contribución de 3,5 p. p. a la inflación general de marzo seguida por los combustibles líquidos (inflación del 83,0%) cuya contribución fue de 0,5 p. p. La contribución total de las 10 subclases con mayor inflación fue de 6,8 p. p. El top 10 de las subclases con mayor inflación siguen siendo mayoritariamente del componente energético aunque también destacan algunas partidas alimenticias.

Componentes del IPC de marzo de 2022

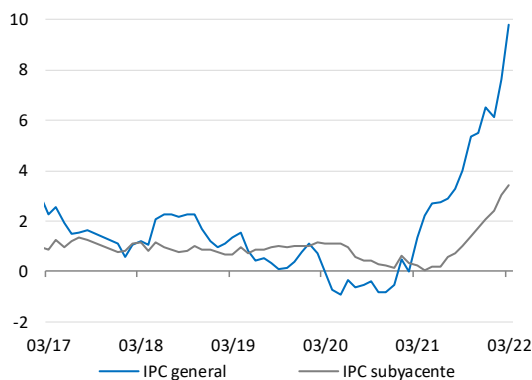
Variación interanual (%)

	Peso	Dato observado mes anterior	Dato observado
IPC general	100	7,6	9,8
Energía	12	44,3	60,9
Alimentos no elaborados	9	5,0	6,7
IPC subyacente	79	3,0	3,4
Servicios	39	2,0	2,4
Bienes industriales	23	3,0	3,2
Alimentos elaborados	17	5,3	6,2

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

Evolución del IPC

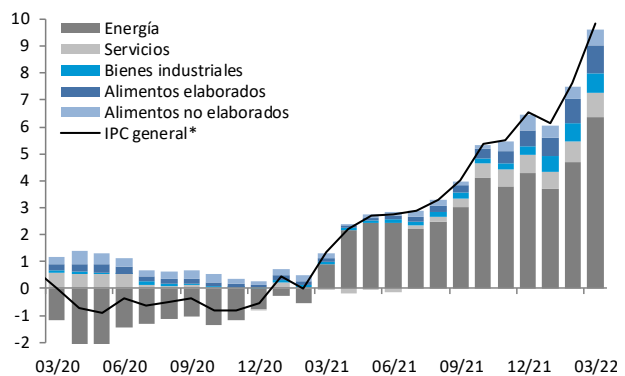
Variación interanual (%)



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.