

Nota Breve 28/04/2022

España · Inflación del 8,4% en abril: elevada, pero menor que en marzo

Dato

- El IPC registró una variación interanual del 8,4% en abril (9,8% en marzo).
- El IPC subyacente registró una variación interanual del 4,4% en abril (3,4% en marzo).

Valoración

- **La inflación general se moderó hasta el 8,4% en abril** (9,8% en marzo), según el dato avanzado por el INE. De confirmarse, sería la segunda vez desde febrero de 2021 que la inflación se modera respecto al mes anterior. Aun así, la inflación general actual se encuentra en su segundo valor más alto de las últimas tres décadas, solamente superada por el registro de marzo. En cambio, **la inflación subyacente ha aumentado significativamente hasta el 4,4%** (3,4% en marzo), el mayor valor de la serie desde 1995. En este sentido, mientras que la inflación general podría haber alcanzado su pico en marzo, la inflación subyacente aún tiene recorrido al alza.
- Según explica el INE, en el dato de abril destacan los **descensos de los precios de la electricidad y los carburantes** (empujando la inflación general a la baja) y, en sentido contrario, **el aumento de los precios de los alimentos y bebidas no alcohólicas** (en particular, los alimentos elaborados empujaron la inflación subyacente al alza). Respecto a los precios de la electricidad, el promedio mensual en el mercado mayorista en abril (a falta de dos días del cierre de mes) es de 190,87€/MWh, claramente por debajo de los 284,77€/MWh registrados en marzo. Además, ante el acuerdo de España y Portugal con la Comisión Europea para limitar el precio del gas que se utiliza para la producción de electricidad a 50€/MWh en el promedio de los próximos 12 meses, el mercado de futuros se ha moderado sustancialmente: ahora espera un precio de la electricidad estable en torno 150€/MWh durante los próximos tres trimestres (previamente no esperaba bajar de los 200€/MWh). Por su parte, el precio del Brent ha alcanzado en lo que llevamos de abril un promedio mensual de 97€ (frente a 102€ en marzo) y esperamos que la tendencia bajista continúe en los próximos meses.
- La incertidumbre asociada a cualquier previsión de inflación es muy elevada. Nuestras previsiones actuales no incorporan el impacto de la limitación al precio del gas a falta de conocer todos los detalles. 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. En cualquier caso, mientras que el IPC general habría podido tocar techo en marzo, la inflación subyacente podría seguir al alza durante los próximos meses. Pero los riesgos en torno a nuestra previsión del 6,8% para 2022 son bajistas dado que cuando se implemente la reforma del mercado eléctrico se moderará la contribución de la electricidad al IPC general (para tener una idea de la sensibilidad de la inflación a los precios de la electricidad, véase la sección “Rincón analítico: Sensibilidad de la inflación al precio de la electricidad”) y ayudará a reducir la filtración a los demás componentes de la cesta de consumo.

Otros indicadores relevantes

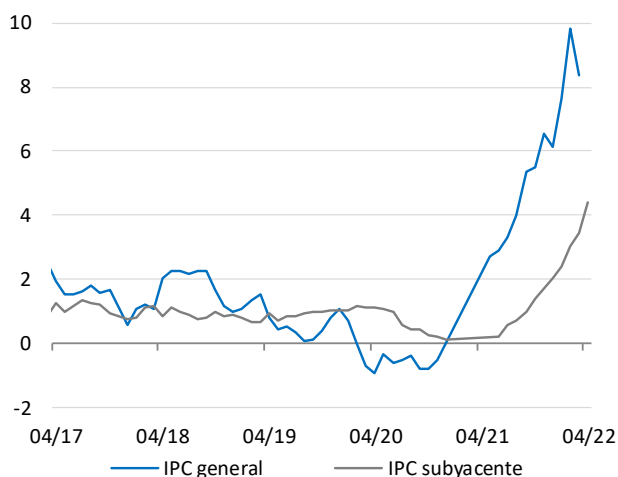
- Este lunes, el INE publicó el dato de marzo del Índice de Precios Industriales (IPRI), que con su tasa interanual del 46,6% es récord histórico en la serie. Los protagonistas han sido la energía (variación interanual del 134,6%), bienes de consumo no duradero (variación interanual del 8,6%) y bienes intermedios (variación interanual del 22,9%).

Rincón analítico: Sensibilidad de la inflación al precio de la electricidad

- Nuestra previsión de inflación para mayo, sin tener en cuenta el nuevo mecanismo de formación de precios de la electricidad, es en torno al 8,0% e incluye en ese mes una variación interanual del componente de la electricidad cerca de 53% (el componente de la electricidad se situaría un 17% por debajo del nivel de marzo), aportando 2,2 p.p. a la tasa de inflación general. Aunque aún es pronto para intentar precisar el impacto que puede tener el nuevo sistema de limitación del precio del gas dado que todavía no se conocen todos los detalles, podemos hacer un par de ejercicios que ayudan a ilustrar el orden de magnitud del impacto sobre la inflación de una reducción del precio de la electricidad.
- Por ejemplo, si, en mayo, el componente de la electricidad se redujera un 30% en relación con el nivel de marzo, su variación interanual sería entonces del 28% y su aportación a la inflación sería de 1,2 p.p. Si la reducción alcanzara el 40%, en relación con el nivel de marzo, su variación interanual sería del 10% y su aportación a la inflación sería de 0,4 p.p.
- En lo que respecta a la inflación de 2022, nuestra proyección del 6,8% contemplaba un aumento interanual del precio de la electricidad del 41% en el promedio del año, aportando 1,7 p. p. a la tasa de inflación general. Si en lugar de crecer un 41% el aumento promedio fuera de un 15%-25%, la aportación de la electricidad a la tasa general sería entonces de 0,6-1,1p.p.

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.