Nota Breve 30/05/2022

España · La inflación general repunta y la subyacente coge carrerilla

Dato

- El IPC general registró una variación interanual del 8,7% en mayo (8,3% en abril).
- El IPC subyacente registró una variación interanual del 4,9% en mayo (4,4% en abril).

Valoración

- **La inflación general repuntó hasta el 8,7% en mayo** (8,3% en abril), según el dato avanzado por el INE. De confirmarse, sería el segundo valor más alto en las últimas tres décadas, solamente superado por el registro de marzo (9,8%). Por su parte, **la inflación subyacente** (que excluye energía y alimentos no elaborados) **ha aumentado hasta el 4,9%** (4,4% en abril), el mayor valor de la serie desde 1995. A pesar de que este mes haya repuntado la inflación general, no esperamos que se vuelva a situar en los próximos meses en los niveles de marzo. En cambio, la inflación subyacente esperamos que mantenga la tendencia alcista durante algunos meses más.

- Según explica el INE, en el dato de mayo destacan los **descensos de los precios de la electricidad respecto al nivel del mes pasado** (empujando la inflación general a la baja) y, en sentido contrario, **el aumento de los precios de los alimentos y bebidas no alcohólicas** (los alimentos elaborados empujaron la inflación subyacente al alza) **y de los carburantes**. Los elevados precios de la energía han seguido filtrándose a los demás componentes de la cesta de consumo al aumentar los costes de transporte y producción. En este sentido, el foco está cada vez más sobre los alimentos (que de nuevo han impulsado la inflación al alza) y los componentes *core* de la cesta de consumo.

- Respecto a los precios de la electricidad, el promedio mensual en el mercado mayorista en mayo (a falta de un día del cierre de mes) es de 186,24 €/MWh, un dato algo inferior a los 191,52 €/MWh registrados en abril. 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 durante los próximos 12 meses, el mercado de futuros espera un precio de la electricidad estable en torno a 150 €/MWh durante los próximos tres trimestres (previamente no esperaba bajar de los 200 €/MWh). Esto implicará que **el componente eléctrico empujará la inflación a la baja**, ya que los próximos meses serán comparados con aquellos meses de 2021 en los que los precios de la electricidad escalaron más. Por su parte, el precio del Brent ha recuperado los niveles de marzo: tiene un promedio mensual de 102 euros en lo que llevamos de mayo (frente a 98 euros en abril).

- La incertidumbre asociada a cualquier previsión de inflación es muy elevada. 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. Con la información de la que disponemos en este momento, los riesgos en torno a nuestra previsión del 6,8% para 2022 parecen balanceados: mientras que la electricidad tirará la inflación a la baja, los alimentos y carburantes (estos últimos afectados por el tipo de cambio) la empujarán al alza.

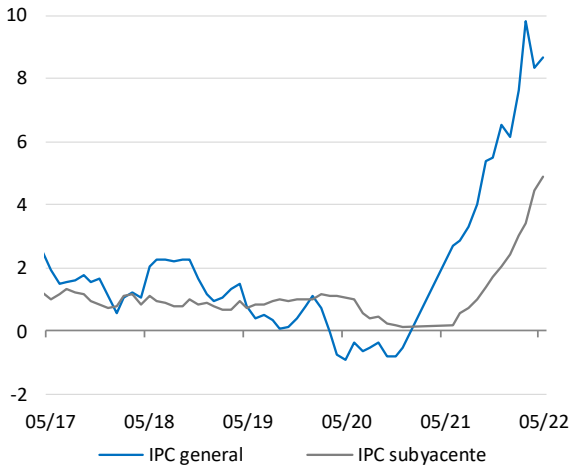
Otros indicadores relevantes

- El pasado miércoles, el INE publicó el dato de abril del índice de precios industriales (IPRI), que con su tasa interanual del 45,0% es el segundo valor más alto de la serie solamente superado por su registro en marzo (46,6%). Los protagonistas han sido la energía (variación interanual del 119%), bienes de consumo no duradero (variación interanual del 10,2%) y bienes intermedios (variación interanual del 25,6%).

- El INE también ha publicado hoy los datos de abril del índice de precios de exportación (IPRIX) y del índice de precios de importación (IPRIM), con variaciones interanuales del 21,1% y 31,7%, respectivamente (ambas superiores a marzo). Ambos indicadores se encuentran en el valor máximo desde el inicio de la serie.

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.