

Nota Breve 13/09/2022

España · Los precios de los carburantes dan un respiro a la elevada inflación**Dato**

- El IPC registró una **variación interanual del 10,5 en agosto** (10,8% en julio).
- La **inflación subyacente** subió hasta el 6,4% en agosto (6,1% en julio).
- La **inflación núcleo** (excluye energía y todos los alimentos) se situó en el 4,7% (4,5% en julio).

Valoración

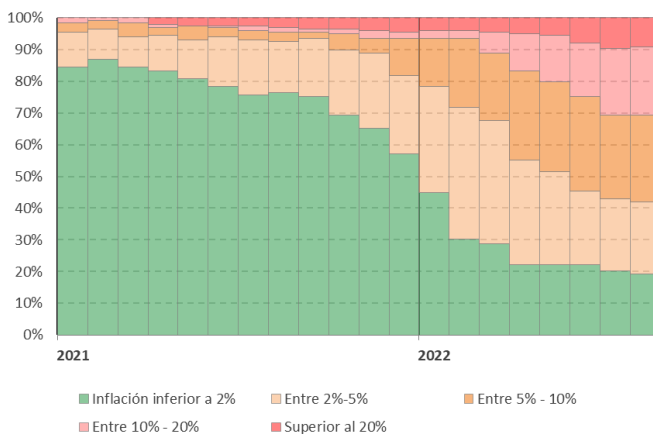
- La **inflación general se moderó hasta el 10,5% en agosto (10,8% en julio)**, 1 décima por encima del dato adelantado del INE, gracias a la fuerte moderación en los precios de los carburantes. La **inflación subyacente** (la general sin energía ni alimentos no elaborados) mantuvo su escalada y se situó en el 6,4% (6,1% en julio), impulsada por la pujanza de los precios de los alimentos elaborados, de los bienes duraderos y de los servicios ligados al turismo.
- La **contribución del componente energético sobre la inflación general (4,1 p. p.) se moderó apreciablemente en agosto (en julio fue de 4,5 p. p.) debido en gran medida a los precios de carburantes y combustibles**, que registraron una variación mensual del -7,1%. Ello responde a la moderación en el precio del barril de Brent, así como a una reducción de los márgenes de refino, que elevaron mucho los precios de las gasolinas en junio y julio. Por su parte, **los precios de la electricidad se incrementaron con fuerza (60,6% interanual, 11,2 p. p. por encima de julio)**, debido al fuerte aumento de la compensación a los ciclos combinados por el tope del gas. Este incremento en la compensación a los ciclos vino dado por el alza de los precios del gas (el precio de referencia ibérico Mibgas creció un 29,4% en agosto) y por el gran peso de los ciclos combinados en el *mix* energético debido a la ola de calor (30,3% de la energía producida). De cara a los próximos meses, esperamos que los precios de la energía se mantengan en los niveles actuales, aunque deteniendo su tendencia alcista, principalmente gracias a que el efecto del tope del gas debería ganar intensidad conforme la generación de electricidad en ciclos combinados se modere.
- **Los precios de los alimentos continuaron presionando la inflación al alza (contribuyeron en 3,3 p. p. a la inflación general, la misma contribución que en julio)**. Concretamente, los precios de los alimentos elaborados crecieron un 12,5% interanual (11,9% en julio), mientras que los precios de alimentos no elaborados se moderaron –tímidamente– por segundo mes consecutivo, situando su tasa de inflación en el 12,9% (0,7 p. p. menos que hace dos meses).
- **La inflación núcleo, compuesta por los precios de servicios y bienes industriales, se emplazó en el 4,7%**. En este caso, destaca el alza en los precios de bienes industriales, que aumentaron un 5,6% interanual (5,3% en julio), empujados por los productos textiles y muebles. Los precios de servicios también se vieron empujados por el alza en los precios ligados al turismo, entre los que destaca el incremento de los precios de alojamiento, que mantiene una tasa de inflación elevada (25% interanual) pero a la baja, debido a los efectos de base, la hostelería (5,9% interanual) y los vuelos internacionales (+21%).

El semáforo de la inflación

- La propagación de la inflación al conjunto de la cesta de consumo se mantuvo elevada en agosto, aunque no se agravó: el 31% de la cesta de consumo mostró tasas de inflación iguales o superiores al 10% (mismo dato que en julio). Por su parte, **la proporción de la cesta con tasas de inflación por encima del 20% alcanzó el 9,1% en agosto** (frente al 9,6% del mes pasado).
- Por productos o subclases, combustibles líquidos es la que presenta una mayor inflación (79%) seguido por otros aceites comestibles (71%) y por la electricidad (61%), que escaló apreciablemente. Las subclases ligadas a la energía, como electricidad y los carburantes para vehículos, se mantienen entre los productos con mayores tasas de inflación, aunque mes a mes van cediendo protagonismo a las subclases de alimentos que, cada vez, y de manera generalizada, presentan incrementos de precios más elevados.

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
Combustibles líquidos	79,1	0,6%
Otros aceites comestibles	71,2	0,1%
Electricidad	60,6	3,7%
Harinas y otros cereales	39,0	0,0%
Mantequilla	31,8	0,0%
Pastas alimenticias y cuscús	30,3	0,2%
Hidrocarburos licuados (buta...	27,2	0,4%
Salsas y condimentos	26,5	0,2%
Gasóleo	26,4	2,9%
Leche desnatada	26,3	0,6%

Otros indicadores relevantes

- El **índice de precios industriales (IPRI)** continuó moderándose en julio, con una tasa interanual del 40% (43% en junio). El desglose por componentes del índice revela que buena parte de los avances se deben a la energía (tasa del 101% interanual), mientras que los bienes intermedios avanzaron un 22% y los bienes de consumo, un 11,3%.
- Por su parte, el **índice de precios de exportación e importación (IPRIX/M)** de julio también apuntó una moderación. Así, los precios de exportación crecieron un 18,9% interanual (21,8% en junio) y los de importación crecieron un 29,2% interanual (30,4% en junio).
- Las **expectativas de inflación de mercado a largo plazo para España**, medida a través del 5Y-5Y (inflación promedio esperada para un periodo de 5 años que se iniciará dentro de 5 años) se mantienen estables en el 2,6%, manteniéndose en un rango cercano al objetivo de inflación del BCE (2,0%). Por su parte, el **swap de inflación a un año para España** (inflación esperada en los próximos 12 meses) se ha moderado significativamente hasta el 4,9%, una cifra muy inferior al 9% anotado durante la última semana de agosto.

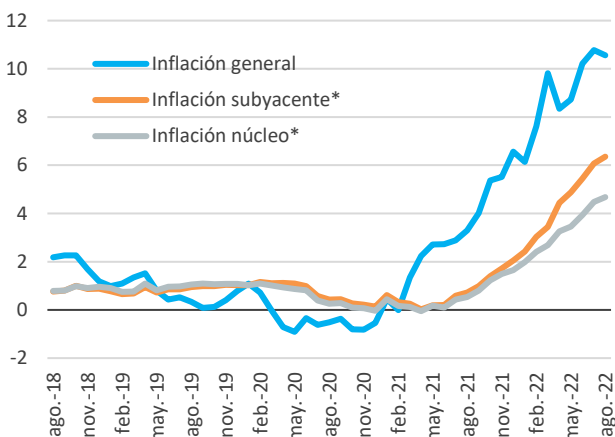
Componentes del IPC

Variación interanual (%)

	Peso	Promedio 2021	may.-22	jun.-22	jul.-22	ago.-22	contribución
Inflación general	100%	3,1	8,7	10,2	10,8	10,5	...
Inflación subyacente (sin alimentos no elaborados ni energía)	79%	0,8	4,9	5,5	6,1	6,4	+5,3 pp.
Inflación núcleo (sin alimentos ni energía)	62%	0,6	3,5	3,9	4,5	4,7	+3,1 pp.
Bienes industriales	23%	0,6	3,6	4,2	5,3	5,6	+1,3 pp.
Servicios	39%	0,6	3,4	3,8	3,9	4,1	+1,7 pp.
Alimentos elaborados	17%	1,3	10,0	11,0	11,9	12,5	+2,2 pp.
Alimentos no elaborados	9%	2,4	10,1	13,6	13,4	12,9	+1,1 pp.
Energía	12%	21,2	34,2	40,8	41,4	37,4	+4,1 pp.
• Electricidad	4%	35,6	30,2	33,4	49,4	60,6	+2,2 pp.
• Carburantes y combustibles	8%	14,6	32,2	40,7	34,3	24,7	+1,9 pp.

Evolución del IPC

Variación interanual (%)

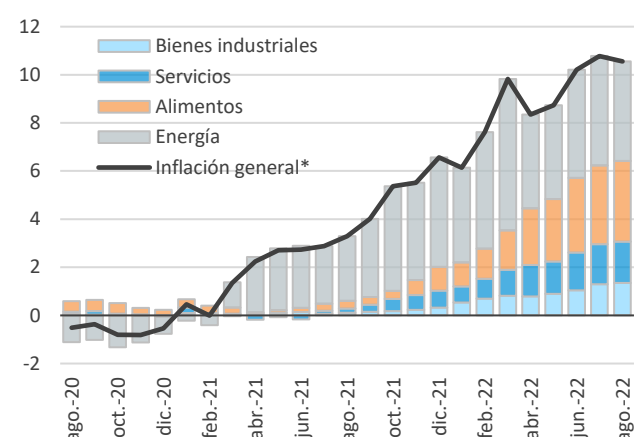


Notas: * Subyacente excluye alimentos no elaborados y energía. Núcleo excluye todo tipo de alimentos y energía.

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

Contribución a la inflación por componentes

(p. p.)



Nota: *Variación interanual.

Javier Ibáñez de Aldecoa Fuster, 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.