

Nota Breve 29/11/2022

**España · La inflación en España se mantiene a la baja por los precios de la energía****Dato**

- El IPC registró una **variación interanual del 6,8% en noviembre** (7,3% en octubre).
- El IPC registró una **tasa intermensual del -0,1%**.
- La **inflación subyacente** incrementó hasta el 6,3% en noviembre (6,2% en octubre).

**Valoración**

- **La inflación general cayó hasta el 6,8% en noviembre** (7,3% en octubre) según el indicador adelantado del IPC publicado por el INE. Por su parte, la inflación subyacente incrementó levemente hasta el 6,3% (6,2% en octubre). El dato de inflación general supone una sorpresa a la baja frente a la previsión de CaixaBank Research, en la que se anticipaba una rebaja más leve de la acontecida. Por su parte, el dato de inflación subyacente se ha situado ligeramente por encima del rango esperado.
- Según explica el INE, la moderación de la inflación en noviembre se debe, principalmente, a la **caída de los precios de la electricidad**. También se apunta a la caída en los precios de los carburantes, aunque en menor medida. En lo que respecta a los componentes subyacentes, el INE destaca, de nuevo, la menor inflación en **los productos textiles**, que ya arrastrarían tres meses a la baja.
- **La rebaja en los precios de la electricidad observada a finales de octubre se ha mantenido durante todo el mes de noviembre**. La tarifa regulada (PVPC) alcanzó un promedio de 186 €/MWh en noviembre, un 18% menos que en octubre, lo que la sitúa ya un 26% por debajo del registro de noviembre 2021 (252 €/MWh). Detrás de la fuerte moderación de los precios, está la contención de los precios de referencia del gas, que se mantuvieron cercanos a los 60€/MWh para el MIBGAS en el promedio de noviembre (la referencia del mercado ibérico). Además, la menor generación eléctrica en centrales que utilizan gas (ha pasado del 38% al 30% del total) y el mayor número de consumidores que pagan la compensación del tope del gas, están contribuyendo a que el precio se mantenga contenido a pesar del repunte de los precios MIBGAS de los últimos días. De cara a los próximos meses, esperamos que los precios de referencia del gas repunten, conforme las temperaturas caigan y la demanda de gas repunte. Ello aupará los precios de la electricidad, aunque no muy acusadamente, gracias a que el tope del gas actuará como amortiguador.
- **Los precios del petróleo caen en noviembre**. El barril Brent se ha moderado hasta los 89€ en el promedio de noviembre, un 6,5% por debajo de octubre. Por su parte, el precio de la gasolina 95 se ha mantenido relativamente estable (crece un 1,4% mensual), si bien las caídas en el barril de Brent podrían anticipar ajustes de cara al mes de diciembre. De cara a los próximos meses, esperamos que los precios del petróleo se mantengan en niveles elevados aunque sin presiones alcistas significativas.
- **La sorpresa a la baja en el dato de inflación general no supone sesgos a la baja apreciables sobre nuestras previsiones para 2023**. Seguimos anticipando que las presiones inflacionistas continuarán presentes en 2023, debido a la persistencia de la inflación subyacente, arrastrada por un nivel de precios de la energía que continuará elevado a lo largo del año próximo. Mantenemos que en el contexto actual la incertidumbre asociada a cualquier previsión de inflación sigue siendo muy elevada.

## Otros indicadores relevantes

- El **Índice de Precios Industriales (IPRI)** cayó con fuerza en octubre. El IPRI general registró una tasa interanual del 26%, frente al 36% de septiembre. Esta moderación se debió, principalmente, al ajuste del componente energético, que situó su tasa interanual en el 54%, 30 p. p. menos que en septiembre. El componente de bienes intermedios también registró una moderación apreciable, con un crecimiento del 16% interanual, 2,6 p. p. menos que en septiembre. Por su parte, los bienes de consumo continuaron al alza, registrando un crecimiento del 14% interanual, 1 p. p. por encima de septiembre.
- Las **expectativas de inflación de mercado a largo plazo para España**, medidas a través del 5Y-5Y (inflación promedio esperada para un periodo de 5 años que se iniciará dentro de 5 años) se mantienen en el 3,0%, frenando su escalada de los últimos meses, aunque se mantiene por encima del rango objetivo del BCE. Por el contrario, **el swap de inflación a un año para España** (inflación esperada en los próximos 12 meses) se ha situado en el 5,7%, apreciablemente por encima del 4,0% observado en el mes de octubre.

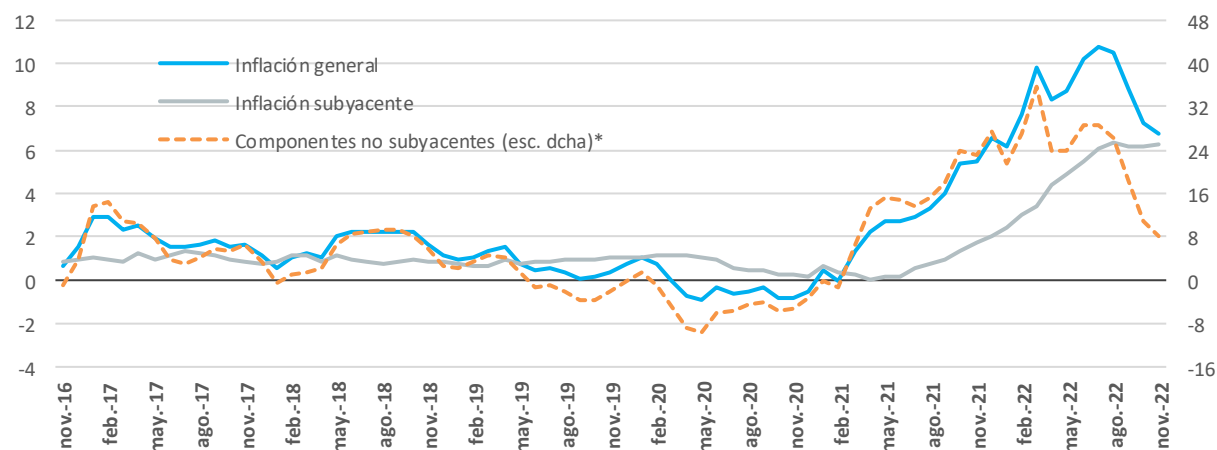
## Evolución del IPC

Variación interanual (%)

	Peso	Promedio 2021	ago.-22	sep.-22	oct.-22	nov.-22
<b>Inflación general</b>	100%	3,1	10,5	8,9	7,3	6,8
<b>Inflación subyacente</b> (sin alimentos no elaborados ni energía)	79%	0,8	6,4	6,2	6,2	6,3

## Evolución del IPC

Variación interanual (%)

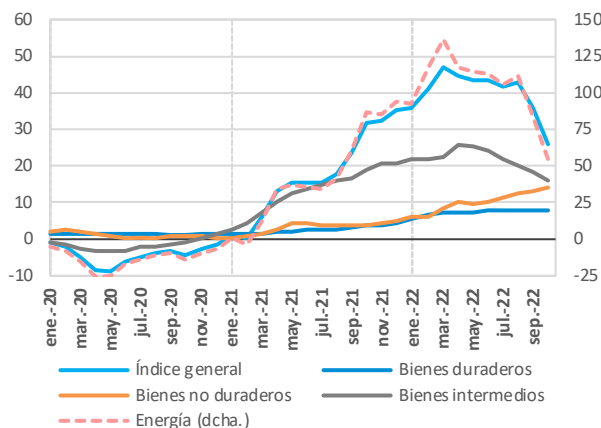


Nota: (\*) Agregado de alimentos no elaborados y productos energéticos. Se calcula descontando el componente subyacente del IPC.

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

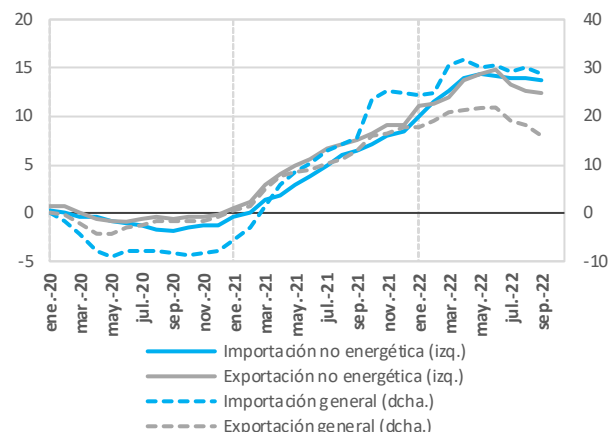
### Índice de precios industriales

Variación interanual (%)      Variación interanual, energía (%)



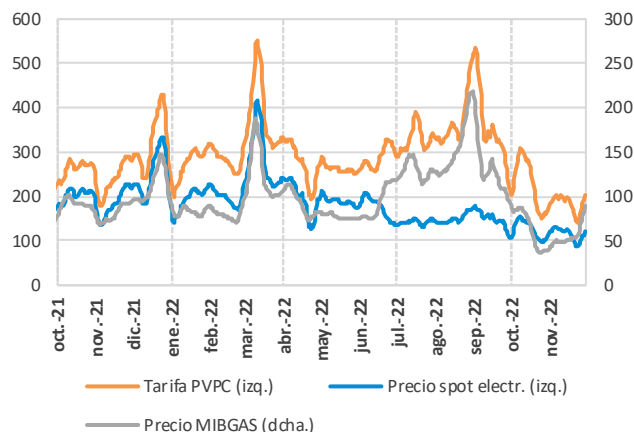
### Índice de precios de importación y exportación

Variación interanual (%)      Variación interanual (%)



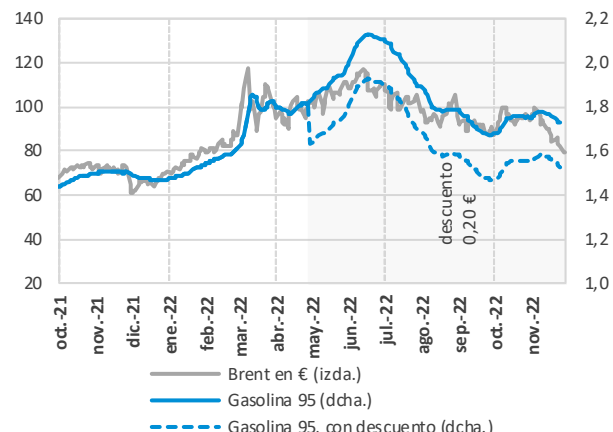
### Precios de referencia del gas y de la electricidad

Euro/MWh (Electricidad)      Euro/MWh (gas)



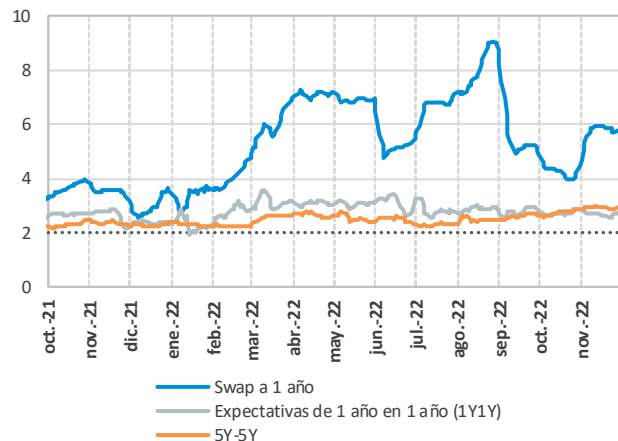
### Precios del Brent y de gasolina 95 en España

Euro/barril (Brent)      Euro/litro (gasolina)



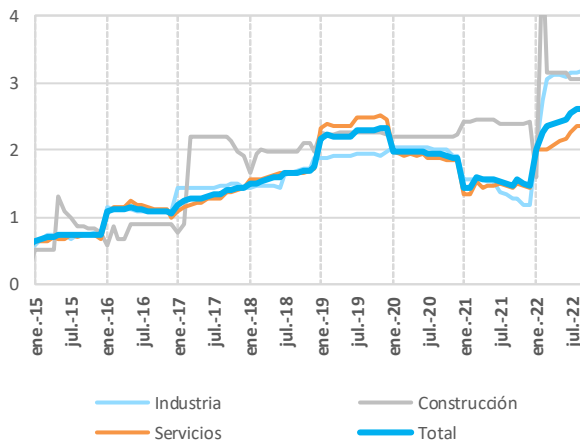
### Expectativas de inflación anual

(%)



### Salarios pactados en convenios colectivos

Variación interanual (%)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE, Bloomberg, REE y MINTECO.

Javier Ibañez de Aldecoa Fuster, CaixaBank Research, e-mail: [research@caixabank.com](mailto: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.