

Nota Breve 13/01/2023

España · La inflación general confirma su caída, pero los precios de los alimentos siguen al alza**Dato**

- El IPC registró una variación interanual del **5,7% en diciembre** (6,8% en noviembre).
- La **inflación subyacente** incrementó hasta el 7,0% en diciembre (6,3% en noviembre).
- La **inflación núcleo** (excluye energía y todos los alimentos) se situó en el 4,4% (4,1% en noviembre).

Valoración

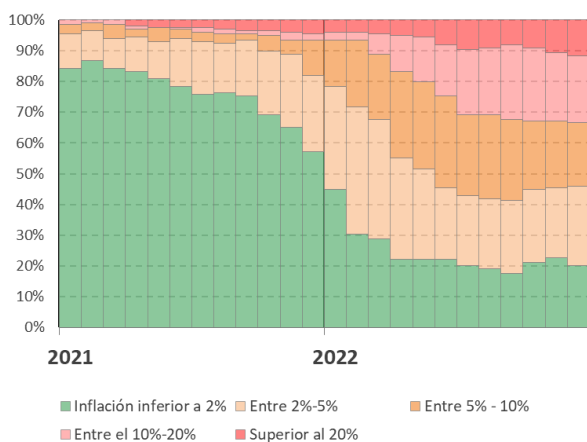
- La **inflación general se moderó hasta el 5,7% en diciembre (6,8% en noviembre)**, gracias a la caída en los precios de la energía. Por el otro lado, la **inflación subyacente** (excluye energía y alimentos no elaborados) repuntó con fuerza y se situó en el 7,0% (6,3% en noviembre), empujada por el avance en los precios de alimentos elaborados. La **inflación núcleo** (excluye energía y todos los alimentos) también flexionó ligeramente al alza, alcanzando una tasa del 4,4% (4,1% hace un mes)
- **La contribución del componente energético sobre la inflación fue negativa en diciembre (-0,7 p. p.), algo que no sucedía desde febrero de 2021.** Concretamente, el componente de energía del IPC cayó un 6,9% interanual, arrastrado por una caída en el precio de los carburantes y a un fuerte efecto de base en los precios de la electricidad. En lo que respecta a carburantes, los precios cayeron un 9,1% intermensual, llevando a la tasa interanual a situarse en el 5,7% (14,2% en noviembre). Con el fin a la bonificación de 20 cmt. en los repostajes, presumiblemente los precios volverán a subir en enero, si bien el ajuste a la baja en el precio del barril Brent mantendrá los precios estables en los próximos meses. Por el lado de la electricidad, los precios crecieron un 7,0% intermensual, si bien la tasa interanual se moderó hasta el -30,8% debido a un fuerte efecto de base (en diciembre de 2021 el precio creció un 20% intermensual). Tras la fuerte reducción de los precios del gas observada desde mediados de diciembre (el MIBGAS cae un 37% intermensual en lo que va de enero), esperamos que la electricidad restará inflación durante los próximos meses.
- **Los precios de los alimentos crecieron un 14,7% (14,0% en noviembre) y continúan mostrando señales de tensionamiento.** Los alimentos son el principal contribuyente a la inflación general (3,9 p. p. en diciembre). La inflación de los alimentos elaborados escaló con mucha fuerza y se situó en el 16,4% interanual, 1,7 p. p. más que en noviembre, encadenando 19 meses con inflación al alza. Por el contrario, los alimentos frescos, con precios más volátiles, registraron una inflación del 11,4%, 1,2 p. p. menos que en noviembre. De cara a los próximos meses, esperamos que los precios de alimentos elaborados continúen siendo el principal motor de la inflación.
- **La inflación núcleo, compuesta por los precios de servicios y bienes industriales, se situó en el 4,4% en diciembre (4,1% en noviembre).** Este incremento respondió al alza en los precios de los productos textiles, que volvieron a registrar una tasa de inflación positiva (+1,8% en diciembre vs. 0,0% en noviembre), superando así la tendencia a la baja de los últimos meses. Por otro lado, los precios de servicios se mantuvieron relativamente estables (4,0% interanual). En los próximos meses no esperamos grandes tensiones en la inflación núcleo, debido al enfriamiento de la demanda, la solución de los cuellos de botella internacionales y la moderación de los costes energéticos (estos tienen un impacto indirecto sobre la núcleo).

El semáforo de la inflación

- La propagación de la inflación al conjunto de la cesta de consumo se mantuvo elevada en diciembre, aunque mostró algunas señales de estabilidad. La proporción de la cesta de consumo con inflación superior al 5% se situó en el 54% (55% en noviembre), mientras que **la proporción de la cesta con inflación igual o superior al 10% se mantuvo constante en el 33%**.
- Si hacemos el mismo análisis para la cesta de alimentos del IPC, observamos que las tasas de inflación elevadas en alimentos se están generalizando muy ostensiblemente. Así, **en diciembre, un 78% de las subclases de alimentos y bebidas registró una inflación superior al 10%, 5p. p. más que en noviembre**. Esta proporción crece sin cesar desde el mes de febrero de 2021, cuando se situaba en el 8%. Además, el 30% de la cesta de alimentos y bebidas registró una inflación superior al 20%, 2 p. p. más que en noviembre.

El semáforo de la inflación

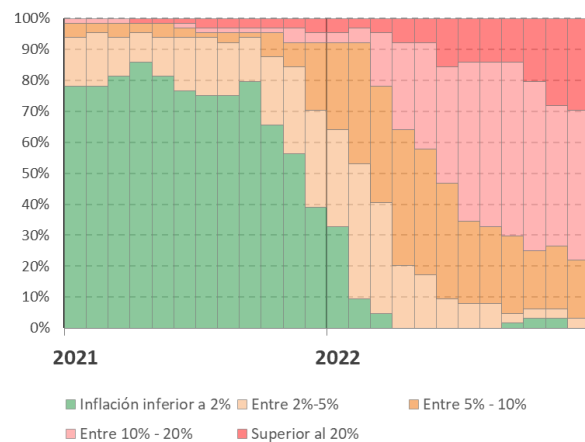
(% de la cesta)



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

El semáforo de la inflación de la cesta de alimentos

(% de la cesta)



Otros indicadores relevantes

- El **Índice de Precios Industriales (IPRI)** cayó con fuerza en noviembre. El IPRI general registró una tasa interanual del 20,7%, frente al 25,0% de octubre. Esta moderación se debió, principalmente, al ajuste del componente energético, que situó su tasa interanual en el 38,5%, 11,8 p. p. menos que en octubre. El componente de bienes intermedios también se moderó, alcanzando un crecimiento interanual del 13,2% , 2,6 p. p. menos que en octubre. Por su parte, los bienes de consumo repuntaron muy tímidamente, registrando un crecimiento del 14,0% interanual, 0,1 p. p. por encima de octubre.
- Por su parte, los **Índices de Precios de Exportación e Importación (IPRIX/M)** excluyendo productos energéticos se moderaron tímidamente en noviembre. Así, los precios de exportación sin energía crecieron un 10,5% interanual (11,6% octubre) y los de importación crecieron un 11,2% interanual (13,0% en octubre).
- 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 elevadas, en el 3,0%, pero estables desde el inicio del mes de noviembre.

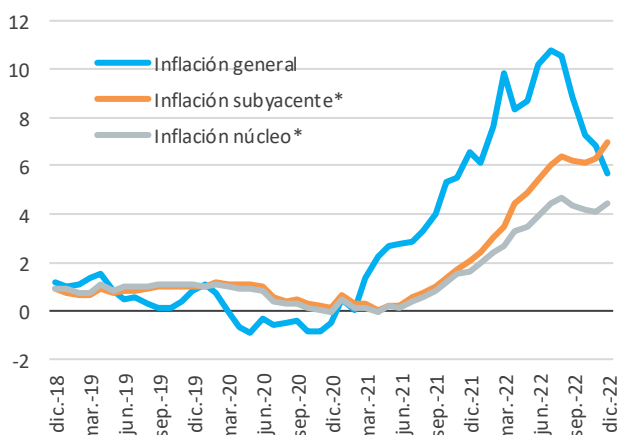
Componentes del IPC

Variación interanual (%)

	Peso	Promedio 2021	sep.-22	oct.-22	nov.-22	dic.-22	contribución	Promedio 2022
Inflación general	100%	3,1	8,9	7,3	6,8	5,7	...	8,4
Inflación subyacente (sin alimentos no elaborados ni energía)	79%	0,8	6,2	6,2	6,3	7,0	5,4 pp.	5,2
Inflación núcleo (sin alimentos ni energía)	62%	0,6	4,4	4,2	4,1	4,4	2,6 pp.	3,7
• Bienes industriales	23%	0,6	5,3	4,8	4,6	5,2	1,2 pp.	4,2
• Servicios	39%	0,6	3,8	3,9	3,8	4,0	1,4 pp.	3,3
Alimentos	26%	1,7	13,1	14,0	14,0	14,7	3,9 pp.	10,7
• Alimentos elaborados	17%	1,3	12,8	13,4	14,7	16,4	2,8 pp.	10,6
• Alimentos no elaborados	9%	2,4	13,8	15,3	12,6	11,4	1,0 pp.	10,9
Energía	12%	21,2	22,4	8,0	4,5	-6,9	-0,7 pp.	27,9
• Electricidad	4%	35,6	20,2	-15,4	-22,4	-30,8	-0,8 pp.	26,8
• Carburantes y combustibles	8%	14,6	21,5	17,9	14,2	5,7	1,4 pp.	25,6

Evolución del IPC

Variación interanual (%)

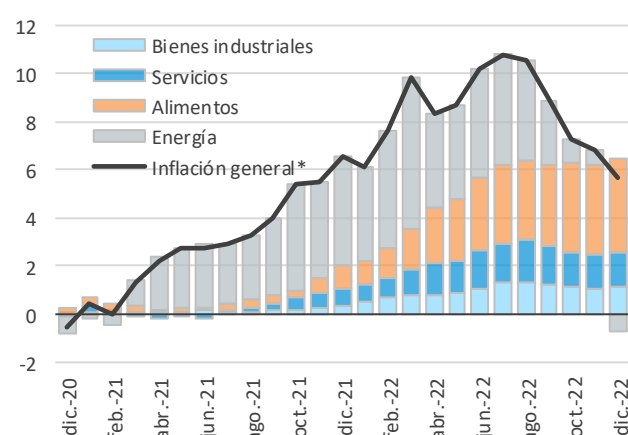


Nota: * Subyacente excluye alimentos no elaborados y energía. Núcleo excluye todo tipo de alimentos y energía.

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

Contribución a la inflación por componentes

(p. p.)



Nota: *Variación interanual.

Javier Ibañez 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.