

Determinantes de la inflación española en 2023: efectos indirectos y alimentos

Nuestra previsión de inflación general para 2023 en España se ha revisado a la baja, del 4,5% al 4,2%, debido al impacto de los menores precios de la energía. No obstante, los niveles de la inflación núcleo (suma de servicios y productos industriales) y de la inflación de alimentos se mantendrán muy elevados. Esto se debe a que, a partir de ahora, nuestro escenario contempla que las principales fuentes de inflación beberán de los efectos indirectos de los elevados precios de la energía en los componentes no energéticos del IPC y en la fuerte alza de los costes de producción que están experimentando los sectores productores de alimentos.

El efecto indirecto de la energía sobre la inflación

A pesar de que el incremento de los precios de la energía se ha dado la vuelta en diciembre (el componente de energía del IPC registró una caída del 6,9% interanual) y que prevemos una caída del precio del 6,0% para el promedio de 2023, estimamos que los precios de la energía seguirán sumando a la inflación en 2023, aunque en este caso de manera indirecta. Así, los aún elevados precios de la energía (se mantienen un 20% por encima de 2019, según el IPC) han incrementado los costes de producción de muchas empresas, que se están viendo forzadas a transmitir esta alza de costes a sus precios de venta, al menos parcialmente.

Para analizar el impacto indirecto de la energía, recurrimos a las tablas *input-output* de la economía española, con las que estimamos la exposición a los costes energéticos de los diferentes bienes y servicios producidos. Cruzando esta información con la de los bienes y servicios del IPC, realizamos una categorización de las 92 clases de la cesta de consumo en productos con exposición baja, media y elevada a los costes energéticos. Para realizar nuestro análisis, nos centramos en los componentes del IPC núcleo, por lo que excluimos los productos energéticos (efecto directo de la energía en IPC) y los alimentos (afectados por el efecto indirecto de la energía, pero más sustancialmente por otros *shocks* de costes que se analizan más adelante en este artículo). Además, excluimos los servicios de transporte de pasajeros por carretera y transporte ferroviario, debido a que la intervención sobre sus precios sesgaría nuestros resultados.¹

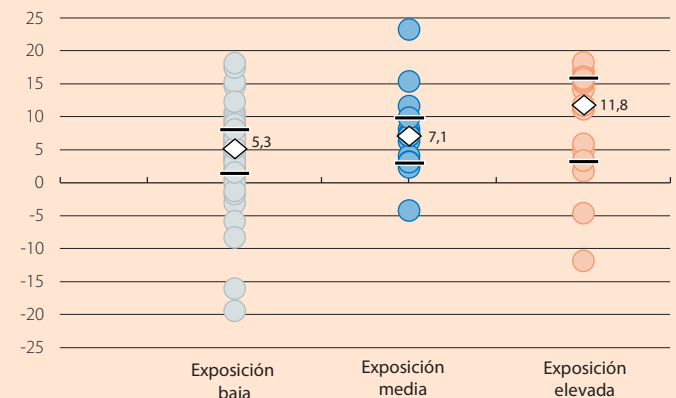
Como se muestra en el primer gráfico, según nuestro análisis, desde diciembre de 2019 hasta diciembre de 2022, el incremento de precios mediano de todos los productos con una exposición baja a los costes energéticos fue del 5,3%, mientras que en los productos con exposición media fue del 7,1% y en los de exposición elevada, del 11,8%. Si calculamos un índice de precios de cada grupo, mediante promedio ponderado según el peso de cada componente en el IPC, observamos una dinámica similar. Así, el índice de precios de productos con exposición baja registró un aumento interanual del 2,9%; el de exposición media, del 5,9%; y el de exposición elevada, del 9,3%.

Si analizamos cómo han contribuido las tres agrupaciones a la inflación núcleo (sin el transporte público) en los últimos meses, observamos que son los componentes más expuestos a la energía los que más están contribuyendo a la inflación núcleo en proporción a su peso en el índice. Concretamente, en diciembre de 2022, la inflación de productos con exposición elevada contribuyó 0,9 p. p. a la inflación núcleo, lo que supone un 19,5% de la inflación observada (esta se situó en el 4,7%), el doble de su peso en el índice (9,8%).² Por su parte, los productos con exposición media generaron un 48,7% de la inflación núcleo (2,3 p. p.), cuando su peso era del 38,7%, mientras que la contribución de los productos de exposición baja, que tienen un peso del 51,5% en el IPC núcleo, fue de apenas un 31,7%.

Estos resultados apuntan a que buena parte de la inflación núcleo que estamos viviendo viene condicionada por los precios energéticos. Dado que los precios de la energía se están moderando, es de esperar que el impacto de los efectos indirectos en los pro-

IPC núcleo por clase y por exposición a los costes energéticos

Variación entre diciembre de 2019 y diciembre de 2022 (%)



Notas: Los rombos blancos muestran la variación mediana y las barras negras, la variación del percentil 25 y 75. Para más información sobre la metodología, véase la nota 1 de este artículo.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

1. Para calcular la exposición del IPC a los costes energéticos, se utiliza una correspondencia entre los componentes del IPC (ECOICOP) y los productos de la tabla *input-output* (CPA). Con ello, se calcula el peso de los consumos intermedios de energía sobre producción para los sectores productores de las 92 clases que componen la cesta del IPC. Se definen como exposición baja aquellas clases con una ratio de consumo de energía sobre producción por debajo de la mediana (2,4%), como exposición media a los que presentan una ratio entre la mediana y el percentil 75 (entre 2,4% y 4,1%) y como exposición elevada a los que presentan una ratio superior al 4,1%. Si excluimos energía, alimentos y transporte de pasajeros terrestre, ferroviario y combinado, los pesos sobre la cesta de consumo de cada agrupación son: baja exposición, 51,5%; exposición media, 38,7%; y exposición alta, 9,8%.

2. La inflación núcleo completa se situó en el 4,4% en diciembre. Al excluir los servicios de transporte de pasajeros por carretera y ferrocarril, la inflación se situó en el 4,7%.

ductos más expuestos a los costes energéticos no continúe escalando. No obstante, debido al decalaje en la transmisión de incrementos de costes de producción a precios de venta, sí cabe esperar que los elevados niveles de inflación alcanzados actualmente en los componentes núcleo muestren persistencia durante 2023.

La tensión en los precios de los alimentos

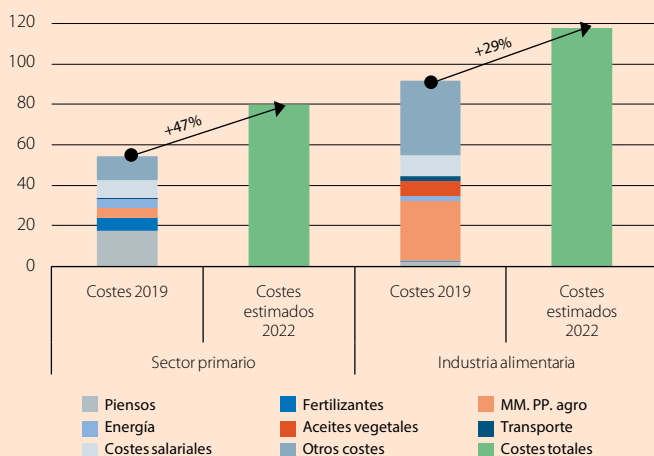
En nuestro análisis de los efectos indirectos de la energía dejamos fuera los alimentos, debido a que el alza de costes que están experimentando los productores agroalimentarios va más allá del shock en los costes energéticos y refleja, por ejemplo, el encarecimiento de fertilizantes (claves para el sector primario) o del aceite (muy relevante en los alimentos procesados). Esta aglutinación de shocks ha llevado a que en diciembre del pasado año los precios de alimentos frescos registraran un incremento del 11,4% interanual, y el de los alimentos con elaboración, del 16,4%, siendo los componentes que más contribuyeron a la inflación general.

En el sector primario, observamos que los destacados aumentos en los precios de fertilizantes y piensos están presionando al alza los precios de consumo muy significativamente. Según los datos de las tablas *input-output* de 2019, la adquisición de ambos productos supuso en dicho año el principal coste de producción para el sector primario, que dedicó un 24% de sus ingresos a costear su adquisición (el 18% para piensos y el 6% para fertilizantes). Según datos del observatorio MAPA de precios agrarios del mes de octubre de 2022, los precios de los piensos acumulan un incremento del 57% con respecto a octubre de 2019 y el de los fertilizantes se ha multiplicado por 2,3 en el mismo periodo.

Por otro lado, en la industria alimentaria observamos que dos de los principales consumos intermedios son las materias primas agroalimentarias y, en segunda instancia, los aceites vegetales, presentes en la gran mayoría de productos alimentarios procesados.

Costes intermedios y salariales de los sectores productores de alimentos

(% de la producción a precios básicos de 2019)

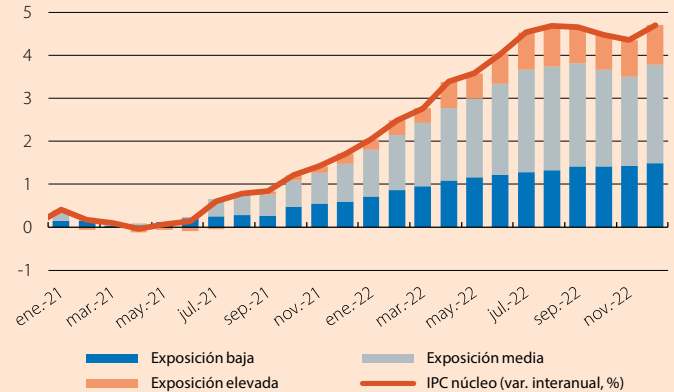


Nota: Los costes de 2022 se estiman a partir de los incrementos de precios con respecto a 2019 del observatorio MAPA: piensos (+57%), fertilizantes (+129%), MM. PP. agro (+53%), energía (+91%), aceites vegetales (+68%) y salarios agrarios por jornada (+11%); el deflactor de las ventas del sector de transporte de AEAT (+35%) y el incremento de costes salariales unitarios del INE para la industria manufacturera (+5%).

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE, del MAPA y de la AEAT.

Contribución a la inflación núcleo según exposición a los costes energéticos

(p. p.)



Notas: Los pesos sobre el IPC núcleo de cada agrupación son: baja exposición 51,5%, exposición media 38,7% y exposición alta 9,8%. Para más información sobre la metodología, véase la nota 1 de este artículo. **Fuente:** CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

Para la compra de ambos tipos de productos, en 2019 la industria dedicó un 37% de sus ingresos (el 30% a materias primas agrícolas y el 7% a los aceites vegetales). Las alzas de precios de ambos productos han sido también destacables. El precio de venta en origen de los aceites vegetales, según el observatorio MAPA, creció un 68% entre los octubres de 2019 y 2022, mientras que el precio de las materias primas agroalimentarias se incrementó un 53%.

Como mostramos en el último gráfico, si cruzamos la información del origen de los costes intermedios y salariales de los sectores agrícola y alimentario, con el aumento de precios de cada producto y el incremento de costes laborales unitarios en cada sector, obtenemos que, sin tener en cuenta el incremento de costes de otros productos, los costes de ambos sectores se habrían incrementado sustancialmente desde 2019: un 47% en el sector agrícola y un 29% en la industria alimentaria.³ Dado que los costes de producción mencionados registraron alzas importantes en los últimos meses, prevemos que su efecto sobre los precios de consumo no cese a corto plazo. Por ello, nuestro escenario de previsiones contempla que los precios de consumo de los alimentos continuarán aumentando en 2023.

Javier Ibáñez de Aldecoa Fuster

3. Los costes de 2022 se estiman a partir de los incrementos de precios con respecto a 2019 del observatorio MAPA: piensos (+57%), fertilizantes (+129%), materias primas agro (+53%), energía (+91%), aceites vegetales (+68%) y salarios agrarios por jornada (+11%); el deflactor de las ventas del sector de transporte de AEAT (+35%) y el incremento de costes salariales unitarios del INE para la industria manufacturera (+5%). No se tienen en cuenta incrementos en otros costes, por lo que esta aproximación ofrece un resultado posiblemente inferior al real.