

Determinants de la inflació espanyola el 2023: efectes indirectes i aliments

La nostra previsió d'inflació general per al 2023 a Espanya s'ha revisat a la baixa, del 4,5% al 4,2%, a causa de l'impacte dels preus més baixos de l'energia. No obstant això, els nivells de la inflació nucli (suma dels serveis i dels productes industrials) i de la inflació d'aliments es mantindran molt elevats. Això és degut al fet que, a partir d'ara, el nostre escenari contempla que les principals fonts d'inflació beuran dels efectes indirectes dels elevats preus de l'energia sobre els components no energètics de l'IPC i la forta alça dels costos de producció que estan experimentant els sectors productors d'aliments.

L'efecte indirecte de l'energia sobre la inflació

Malgrat que l'increment dels preus de l'energia s'ha capgirat al desembre (el component d'energia de l'IPC va registrar una caiguda del 6,9% interanual) i que preveiem una caiguda del preu del 6,0% per a la mitjana del 2023, estimem que els preus de l'energia continuaran sumant a la inflació el 2023, tot i que, en aquest cas, ho faran de manera indirecta. Així, els preus de l'energia, encara elevats, ja que, segons l'IPC, es mantenen el 20% per damunt del 2019, han incrementat els costos de producció de moltes empreses, que es veuen forçades a transmetre aquesta alça dels costos als seus de venda, si més no parcialment.

Per analitzar l'impacte indirecte de l'energia, recorrem a les taules *input-output* de l'economia espanyola, amb les quals estimem l'exposició als costos energètics dels béns i dels serveis produïts. Creuant aquesta informació amb la dels béns i serveis de l'IPC, realitzem una categorització de les 92 classes de la cistella de consum en productes amb exposició baixa, mitjana i elevada als costos energètics. Per dur a terme la nostra anàlisi, ens centrem en els components de l'IPC nucli, de manera que exclouem els productes energètics (efecte directe de l'energia sobre l'IPC) i els aliments (afectats per l'efecte indirecte de l'energia, però més substancialment per altres xocs de costos que s'analitzen més endavant en aquest article). A més a més, exclouem els serveis de transport de passatgers per carretera i de transport ferroviari, ja que la intervenció sobre els seus preus esbiaixaria els nostres resultats.¹

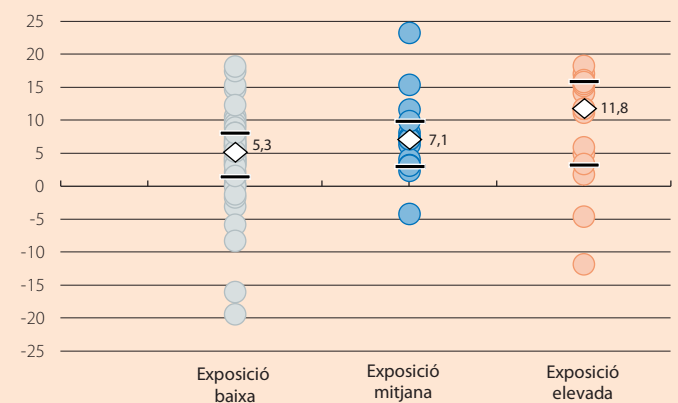
Com es mostra al primer gràfic, segons la nostra anàlisi, des del desembre del 2019 fins al desembre del 2022, l'increment de preus mitjà de tots els productes amb una exposició baixa als costos energètics va ser del 5,3%, mentre que, en els productes amb exposició mitjana, va ser del 7,1% i, en els d'exposició elevada, de l'11,8%. Si calculem un índex de preus de cada grup, mitjançant una mitjana ponderada en funció del pes de cada component en l'IPC, observem una dinàmica similar. Així, l'índex de preus de productes amb exposició baixa va registrar un augment interanual del 2,9%; el d'exposició mitjana, del 5,9%, i el d'exposició elevada, del 9,3%.

Si analitzem com han contribuït les tres agrupacions a la inflació nucli (sense el transport públic) en els últims mesos, observem que són els components més exposats a l'energia els que més contribueixen a la inflació nucli en proporció al seu pes en l'índex. En concret, al desembre del 2022, la inflació de productes amb exposició elevada va contribuir en 0,9 p. p. a la inflació nucli, la qual cosa representa el 19,5% de la inflació observada (que es va situar en el 4,7%), el doble del seu pes en l'índex (el 9,8%).² Per la seva banda, els productes amb exposició mitjana van generar el 48,7% de la inflació nucli (2,3 p. p.), quan el seu pes era del 38,7%, mentre que la contribució dels productes d'exposició baixa, que tenen un pes del 51,5% en l'IPC nucli, va ser amb prou feines del 31,7%.

Aquests resultats apunten al fet que una bona part de la inflació nucli que estem vivint ve condicionada pels preus energètics. Atès que els preus de l'energia s'estan moderant, és d'esperar que l'impacte dels efectes indirectes sobre els productes més exposats als costos energètics no continuï escalant. No obstant això, a causa del decalatge en la transmissió dels increments de costos de pro-

IPC nucli per classe i per exposició als costos energètics

Variació entre el desembre del 2019 i el desembre del 2022 (%)



Notes: Els rombes blancs mostren la variació mitjana, i les barres negres, la variació del percentil 25 i 75. Per a més informació sobre la metodologia, vegeu la nota 1 d'aquest article.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE.

1. Per calcular l'exposició de l'IPC als costos energètics, s'utilitza una correspondència entre els components de l'IPC (ECOICOP) i els productes de la taula *input-output* (CPA). D'aquesta manera, es calcula el pes dels consums intermedis d'energia sobre producció per als sectors productors de les 92 classes que componen la cistella de l'IPC. Es defineixen com a exposició baixa les classes amb una ràtio de consum d'energia sobre producció per sota de la mitjana (el 2,4%); com a exposició mitjana, les que presenten una ràtio entre la mitjana i el percentil 75 (entre el 2,4% i el 4,1%), i, com a exposició elevada, les que presenten una ràtio superior al 4,1%. Si exclouem l'energia, els aliments i el transport de passatgers terrestre, ferroviari i combinat, els pesos sobre la cistella de consum de cada agrupació són: exposició baixa, el 51,5%; exposició mitjana, el 38,7%, i exposició elevada, el 9,8%.

2. La inflació nucli completa es va situar en el 4,4% al desembre. En excloure els serveis de transport de passatgers per carretera i per ferrocarril, la inflació se situa en el 4,7%.

ducció als preus de venda, sí que cal esperar que els elevats nivells d'inflació assolits en l'actualitat en els components nucli mostrin persistència durant el 2023.

La tensió en els preus dels aliments

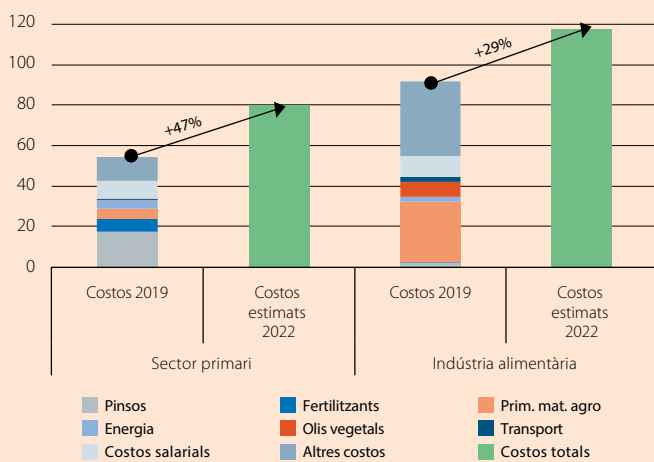
En la nostra anàlisi dels efectes indirectes de l'energia, deixem fora els aliments, ja que l'alça de costos que estan experimentant els productors agroalimentaris va més enllà del xoc provocat pels costos energètics i reflecteix, per exemple, l'encariment dels fertilitzants (claus per al sector primari) o de l'oli (molt rellevant en els aliments processats). Aquesta aglutinació de xocs ha comportat que, al desembre de l'any passat, els preus dels aliments frescos registressin un increment de l'11,4% interanual i els dels aliments elaborats, del 16,4%, de manera que van ser els components que van contribuir més a la inflació general.

Al sector primari, observem que els augments destacats en els preus dels fertilitzants i dels pinsos pressionen a l'alça els preus de consum de manera molt significativa. Segons les dades de les taules *input-output* del 2019, l'adquisició d'aquests dos productes va ser, en aquest any, el principal cost de producció per al sector primari, que va dedicar el 24% dels ingressos a costejar-ne l'adquisició (el 18% per als pinsos i el 6% per als fertilitzants). Segons les dades de l'observatori MAPA de preus agraris del mes d'octubre del 2022, els preus dels pinsos acumulen un increment del 57% en relació amb l'octubre del 2019 i els dels fertilitzants s'han multiplicat per 2,3 en el mateix període.

D'altra banda, a la indústria alimentària, observem que dos dels principals consums intermedis són les primeres matèries agroalimentàries i els olis vegetals, presents a la gran majoria de productes alimentaris processats. El 2019, la indústria va dedicar a la compra d'aquests dos tipus de productes el 37% dels ingressos (el 30% a les primeres matèries agrícoles i el 7% als olis vegetals). Les alces de preus dels dos productes han estat també destacables. El preu de venda en origen dels olis vegetals, segons l'observatori MAPA, va créixer el 68% entre els octubres del 2019 i del 2022, mentre que el preu de les primeres matèries agroalimentàries es va incrementar el 53%.

Costos intermedis i salarials dels sectors productors d'aliments

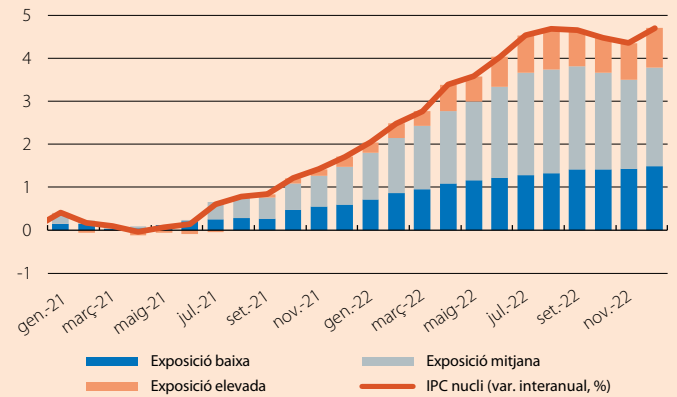
(% de la producció a preus bàsics del 2019)



Nota: Els costos del 2022 s'estimen a partir dels increments de preus en relació amb el 2019 de l'observatori MAPA: pinsos (el +57%), fertilitzants (el +129%), prim. mat. agro (el +53%), energia (el +91%), olis vegetals (el +68%) i salaris agraris per jornada (el +11%); el deflactor de les vendes del sector de transport, de l'AEAT (el +35%), i l'increment de costos salarials unitaris, de l'INE per a la indústria manufacturera (el +5%).
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE, del MAPA i de l'AEAT.

Contribució a la inflació nucli en funció de l'exposició als costos energètics

(p.p.)



Notes: Els pesos sobre l'IPC nucli de cada agrupació són: exposició baixa, el 51,5%; exposició mitjana, el 38,7%, i exposició elevada, el 9,8%. Per a més informació sobre la metodologia, vegeu la nota 1 d'aquest article.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE.

Com es mostra a l'últim gràfic, si creuem la informació de l'origen dels costos intermedis i salarials dels sectors agrícola i alimentari amb l'augment de preus de cada producte i amb l'increment dels costos laborals unitaris en cada sector, obtenim que, sense tenir en compte l'increment dels costos d'altres productes, els costos dels dos sectors s'haurien incrementat de forma substancial des del 2019: el 47% al sector agrícola i el 29% a la indústria alimentària.³ Atès que els costos de producció esmentats han registrat alces importants en els últims mesos, preveiem que el seu efecte sobre els preus de consum no s'aturarà a curt termini. Per aquest motiu, el nostre escenari de previsions contempla que els preus de consum dels aliments continuaran augmentant el 2023.

Javier Ibáñez de Aldecoa Fuster

3. Els costos del 2022 s'estimen a partir dels increments de preus en relació amb el 2019 de l'observatori MAPA: els pinsos (el +57%), els fertilitzants (el +129%), les primeres matèries agro (el +53%), l'energia (el +91%), els olis vegetals (el +68%) i els salaris agraris per jornada (el +11%); el deflactor de les vendes del sector de transport de l'AEAT (el +35%), i l'increment de costos salarials unitaris de l'INE per a la indústria manufacturera (el +5%). No es tenen en compte els increments en altres costos, de manera que és possible que aquesta aproximació ofereixi un resultat inferior al real.