

Los efectos base de la inflación en 2023: ¿son relevantes?

La inflación se puede medir de muchas maneras, pero la forma más comúnmente usada es mediante el cálculo de la variación interanual del índice de precios al consumo (IPC).¹ Por su definición, la inflación depende del valor del IPC en el mes en cuestión, pero también del valor del IPC 12 meses atrás, el valor «base» de partida. Esta referencia a valores pasados del IPC es la que da pie al llamado «efecto base». En este artículo, repasamos este concepto y analizamos su impacto sobre la evolución de la inflación de 2023.

Un ejemplo vale más que mil palabras

El primer gráfico ejemplifica de manera visual el concepto del efecto base. Mostramos la evolución del nivel del IPC desde enero de 2021 hasta diciembre de 2023, una serie que incluye nuestras previsiones para los meses de marzo a diciembre de este año. En él, centramos la atención en la comparativa de la inflación de enero y la prevista para junio de 2023. Tal y como se puede ver, la inflación (recordemos, la tasa de variación interanual del IPC) en enero de 2023 fue del 5,9%. Asimismo, prevemos que la inflación descienda hasta el 3,0% en junio, a pesar de que el nivel del IPC se espera que crezca un 3,5% entre enero y junio de 2023. Si el índice crece entre enero y junio, ¿cómo puede ser que la inflación caiga? Esta caída de la inflación (del 5,9% al 3,0%) se explica porque el IPC entre enero y junio de un año antes, la base, creció a una tasa aún superior, del 6,5%. Dicho de manera más rigurosa, la diferencia de la inflación entre enero y junio de 2023, de -2,9 p. p. (3,0%-5,9%), se debe a la suma de la contribución positiva de los datos del IPC entre enero y junio de 2023, de 3,5 p. p., y la contribución negativa del IPC entre enero y junio de 2022, de -6,5 p. p.²

El efecto base en 2023

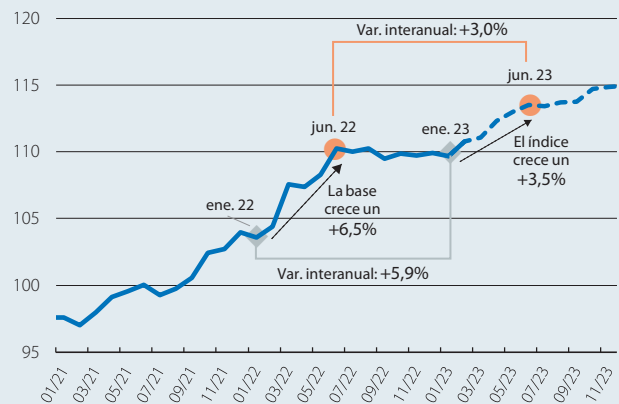
El segundo gráfico muestra la variación de la inflación mes a mes durante todo el 2023, según nuestro escenario de previsiones, y el desglose de esta variación según la contribución del impacto del dato del IPC de cada mes y el efecto base.

Varios mensajes emanan del gráfico. En primer lugar, destaca que el efecto base presionará significativamente a la baja a la inflación durante toda la primera mitad de 2023. Así, por ejemplo, prevemos que en marzo de 2023 la inflación caiga en 2,8 p. p. respecto al dato del mes anterior. Esta caída se explicaría por un aumento mensual del índice del IPC del 0,3% y un efecto base negativo de 3 p. p. debido a que el índice del IPC anotó un crecimiento men-

1. La variación interanual es la variación porcentual del valor de una variable en un mes concreto frente al de 12 meses antes.
2. Las cifras están redondeadas hasta el primer decimal.

España: IPC general

Índice (100 = 2021)

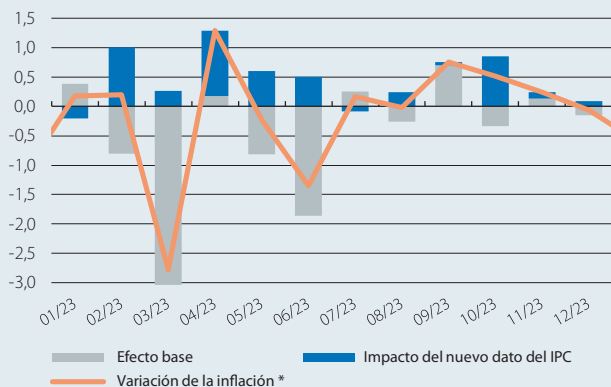


Nota: La variación de la inflación es dato hasta febrero de 2023; de marzo en adelante, es previsión.

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

España: contribución a la variación de la inflación

(p. p.)



Nota: * La variación de la inflación es dato hasta febrero de 2023; de marzo en adelante, es previsión.

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

sual en marzo de 2022 mucho más elevado (del 3,0%, precisamente).

En segundo lugar, destaca que los efectos base van a remitir durante la segunda mitad del 2023, incluso cambiará de signo varios meses. Esto se debe a que, tal y como se puede ver en el primer gráfico del artículo, el fuerte crecimiento del IPC se concentró en la primera mitad de 2022, mientras que durante la segunda mitad de 2022 el IPC se mantuvo bastante estable.

A modo de resumen, en los próximos meses es probable que veamos que los registros de la inflación se moderen. Esta moderación vendrá de la mano de los efectos base del año anterior, más que de una moderación sustancial del ritmo de crecimiento mensual del IPC durante el 2023.

Oriol Carreras y Javier Ibáñez