

Nota Breve 14/03/2023

**España · El precio de los alimentos empuja a la inflación en febrero**

## Dato

- El IPC registró una variación interanual del **6,0% en febrero** (5,9% en enero).
- La **inflación subyacente** incrementó hasta el 7,6% en febrero (7,5% en enero).
- La **inflación núcleo** (excluye energía y todos los alimentos) se situó en el 5,0% (4,9% en enero).

## Valoración

- **La inflación general repuntó muy levemente en febrero, colocándose en el 6,0%** (5,9% en enero). Los componentes de la inflación volvieron a evolucionar de manera muy heterogénea. En primer lugar, la **inflación núcleo** se mantuvo relativamente estable y se situó en el 5,0%, apenas 0,1 p. p. por encima del registro de enero. La inflación de **alimentos** continuó escalando con fuerza y alcanzó una tasa del 15,7%, 1,1 p. p. más que en enero. Finalmente, el componente de **precios de la energía** continuó anotando una caída significativa en términos interanuales, al descender un 8,9% (caída del 8,3% en enero).
- **La inflación núcleo, compuesta por los precios de servicios y bienes industriales, se situó en el 5,0% en febrero (4,9% en enero)**. Este leve incremento respondió al alza en los precios de servicios, que registraron una tasa de inflación del +4,2% (4,1% en enero). Por su parte, la inflación de bienes industriales se mantuvo estable, aunque en niveles relativamente elevados (+6,5% interanual). Con todo, estimamos que la estabilidad mostrada por la inflación núcleo en el mes de febrero es una señal positiva.
- **Los precios de los alimentos continuaron siendo el principal foco de inflación con una contribución de +4,1 p. p. a la inflación general**. La inflación de los alimentos elaborados se mantuvo al alza, alcanzando una cota muy elevada del 16,8% interanual (3 décimas más que en el mes anterior). Por su parte, se registró un fuerte incremento en la inflación de alimentos frescos, que aumentó 2,7 p. p. y se situó en el 13,4%. Si nos fijamos en la evolución intermensual de los precios, observamos que las tensiones persistieron. Así, los precios de alimentos elaborados crecieron un 1,6% intermensual (1,7% en enero, a impuestos constantes) y los precios de alimentos frescos incrementaron un 2,3% (+0,4% en el promedio de los febreros entre 2017 y 2019).<sup>1</sup>
- **El componente de precios de energía continuó a la baja en febrero (-8,9% interanual), restando 0,9 p. p. a la inflación general**. Esta tendencia a la baja se dio gracias a la menor inflación de carburantes y combustibles, que registró una tasa del 4,4% interanual (11,7% en enero). Por el otro lado, el componente de electricidad incrementó con fuerza en el mes (+12,6% intermensual), colocando el nivel de precios en un punto similar al del pasado mes de noviembre. Con todo, las fuertes caídas interanuales de los precios de la electricidad se moderaron, aunque se mantienen abultadas: pasaron del -40,8% interanual en enero al -33,0% en febrero. De cara al mes de marzo, cabe apuntar que esperamos un fuerte efecto de base, debido a que los precios de carburantes y de electricidad aumentaron intermensualmente un 13,4% y un 28,5% respectivamente en marzo de 2022. Este efecto de base debería de restar alrededor de 3 p. p. a la inflación general del mes de marzo.

<sup>1</sup> La serie de precios de alimentos no elaborados adolece de significativa estacionalidad a lo largo del año, por ello se compara la tasa mensual de febrero con el promedio de los febreros en años con estabilidad de precios. Los precios de alimentos elaborados no muestran patrones estacionales.

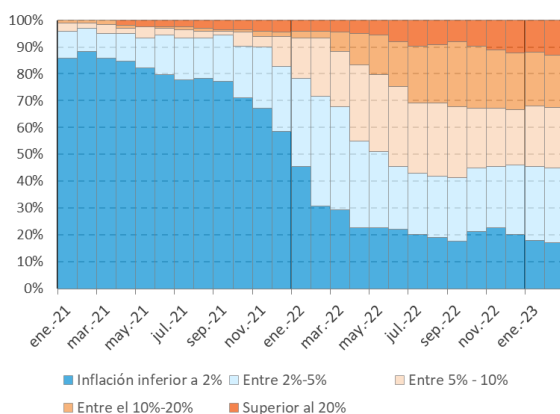
## El semáforo de la inflación

- **La propagación de las tasas elevadas de inflación en la cesta de consumo** incrementó en febrero (gráfico a la izquierda). Concretamente, destacó que la proporción de la cesta de consumo con inflación superior al 10% se situó en el 33%, 1 p. p. más que en enero.
- **Dentro de la cesta de consumo de alimentos, la propagación de la inflación continúa avanzando significativamente** (gráfico a la derecha). En febrero, la proporción de productos con inflación de más del 10% se situó en el 83% (3 p. p. más que en enero) y la proporción con más de un 20% de inflación se situó en el 34% (también 3 p. p. más que hace un mes).

### El semáforo de la inflación: tasa interanual de las subclases del IPC a impuestos constantes

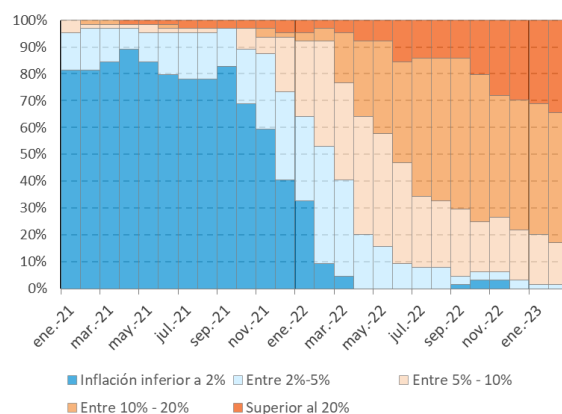
#### Total cesta IPC

(% de la cesta)



#### Cesta de alimentos del IPC

(% de la cesta)



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

## Otros indicadores relevantes

- **El Índice de Precios de Producción Industrial (IPRI) continuó moderando su ritmo de avance y registró una tasa de crecimiento del 8,1% interanual en enero** (14,9% en diciembre). Esta dinámica también se observó en el IPRI sin energía, que apuntó un incremento interanual del 10,5%, frente al 11,5% de diciembre, moderación que se explica por los menores avances en productos intermedios, bienes de equipo y bienes de consumo duradero. No obstante, los precios de producción de bienes no duraderos, entre los que se encuentran los productos alimentarios que produce la industria, continuaron registrando aumentos cada vez más abultados, al crecer un 15,7% interanual en enero (14,6% en diciembre).
- **Los indicadores de costes intermedios de los agricultores de noviembre comenzaron a dar señales de estabilización.** Concretamente, el indicador de precios pagados por los agricultores anotó una caída del 0,9% intermensual, lo que llevó a que su variación interanual se colocase en el 21,5% (26,7% en octubre). Al separar por tipo de coste, cabe destacar que los precios de fertilizantes se moderaron en noviembre (caída del 1,4% intermensual, la primera caída en el año 2022), mientras que el precio de la energía pagado por los agricultores cayó un 7,2% intermensual. Además, los precios de piensos y maquinaria se mantuvieron relativamente estables (+0,4% y +0,3% intermensual respectivamente). A pesar de ello, en el acumulado de 2021 y 2022, los incrementos de costes se mantienen muy abultados (+46% para los costes promedio), por lo que la posibilidad de que esto se continúe filtrando a los precios de consumo continúa siendo relativamente elevada.

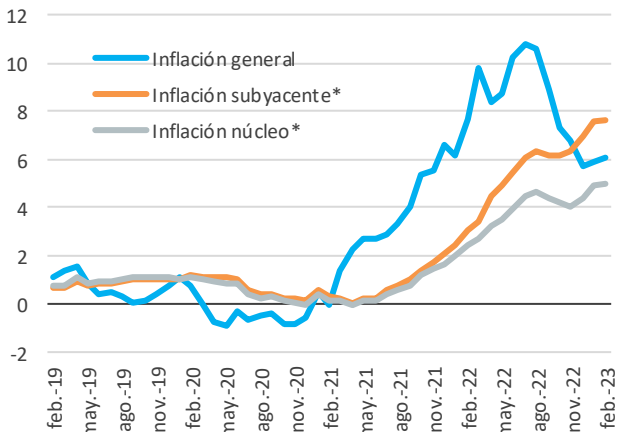
## Evolución del IPC por componentes

Variación interanual (%)

	Peso	Promedio 2022	nov.-22	dic.-22	ene.-23	feb.-23	contribución
<b>Inflación general</b>	100%	8,4	6,8	5,7	5,9	6,0	...
<b>Inflación subyacente</b> (sin alimentos no elaborados ni energía)	84%	5,2	6,3	7,0	7,5	7,6	5,8 pp.
<b>Inflación núcleo</b> (sin alimentos ni energía)	67%	3,7	4,1	4,4	4,9	5,0	2,9 pp.
• Bienes industriales	21%	4,2	4,6	5,2	6,5	6,5	1,4 pp.
• Servicios	46%	3,3	3,8	4,0	4,1	4,2	1,4 pp.
<b>Alimentos</b>	23,6%	10,7	14,0	14,7	14,6	15,7	4,1 pp.
• Alimentos elaborados	16,8%	10,6	14,7	16,4	16,5	16,8	2,9 pp.
• Alimentos no elaborados	6,8%	10,9	12,6	11,4	10,7	13,4	1,2 pp.
<b>Energía</b>	10%	27,9	4,5	-6,9	-8,3	-8,9	-0,9 pp.
• Electricidad	4%	26,8	-22,4	-30,8	-40,8	-33,0	-1,3 pp.
• Carburantes y combustibles	6%	25,6	14,2	5,7	11,7	4,4	0,4 pp.

## Evolución del IPC

Variación interanual (%)

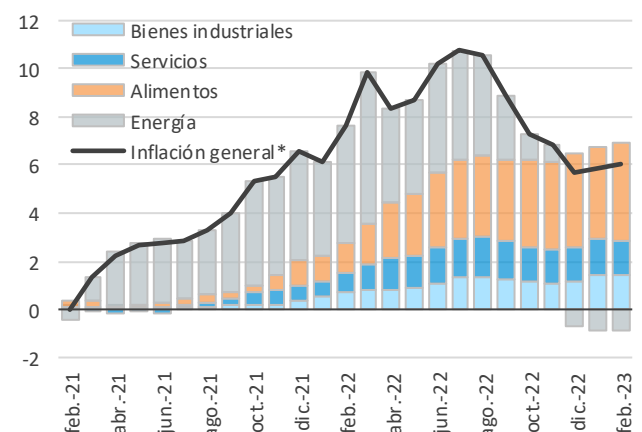


Nota: \* Subyacente excluye alimentos no elaborados y energía. Núcleo excluye todo tipo de alimentos y energía.

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](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.