

Nota Breve 12/05/2023

España · Los presiones inflacionistas se moderan en abril**Dato**

- El IPC registró una **variación interanual del 4,1% en abril** (3,3% en marzo).
- La **inflación subyacente** se moderó tímidamente hasta el 6,6% en abril (7,5% en marzo).
- La **inflación núcleo** (excluye energía y todos los alimentos) se situó en el 4,6% (5,1% en marzo).

Valoración

- **La inflación general aumentó en abril colocándose en el 4,1% (3,3% en marzo)**. Este aumento vino dado por un efecto de base alcista causado por los **precios de la energía** (cayeron un 13,5% intermensual hace un año), que llevó al componente energético a registrar una caída interanual mucho más moderada en abril (-15,6% interanual) que en marzo (-25,6%). Por su parte, la **inflación núcleo y la inflación en alimentos** mostraron una evolución positiva al moderarse con fuerza. Así, la inflación núcleo se situó en el 4,6%, 0,5 p. p. por debajo del registro de marzo, mientras que la **inflación de alimentos, bebidas y tabaco** cayó hasta el 12,4%, más de 3 p. p. por debajo de hace un mes.
- **La inflación núcleo, compuesta por los precios de servicios y bienes industriales, cayó hasta el 4,6% en abril (5,1% en marzo)**. Esta moderación respondió a la fuerte caída en la inflación de bienes industriales, que se situó en el +4,8% (5,9% en marzo), explicada por las menores tasas de inflación en ropa y calzado (2,2% en abril vs. 3,2% en marzo) y en muebles y artículos para el hogar (6,3% en abril vs. 7,3% en marzo). Por su parte, la inflación de servicios apenas se contuvo una décima, al situarse en el 4,3% (4,4% en marzo). Estimamos que la moderación de la inflación en bienes industriales es una señal muy positiva dado que refleja una suavización del alza de los costes de producción.
- **La inflación de los alimentos cayó con fuerza gracias a los efectos de base**. La tasa de inflación de alimentos, bebidas y tabaco retrocedió 3,1 p. p. en abril hasta situarse en el 12,4%. Una parte significativa de dicha caída se debió al efecto de base dado por el fortísimo alza de los precios de los alimentos que observamos hace un año, cuando aumentaron un 3,0% intermensual (la tasa más alta en un mes de abril de la serie histórica). Más allá del efecto de base, se observan señales de contención en las tensiones de precios de alimentos. Así, los precios de los alimentos elaborados aumentaron en abril un 0,6% intermensual manteniendo una senda de moderación desde el mes de diciembre, cuando incrementaron a un ritmo del 2,3% intermensual. Por su parte, los precios de los alimentos frescos cayeron un 0,5% intermensual, una caída ligeramente superior a la del promedio histórico de los meses de abril (-0,1% en entre 2015 y 2019).¹ En balance, estimamos que el comportamiento de los precios de los alimentos de abril es positivo, dado el contexto de los últimos meses.
- **La inflación del componente energético continúa dominada por los efectos de base**. El componente de precios de la energía cayó un 15,6% interanual, lo que supone una caída 10 p. p. menor a la del mes de marzo. Esta moderación vino dada por un efecto de base, causado por la evolución de los precios de la energía en el mes de abril de 2022, cuando cayeron un 13,5% intermensual. En lo que respecta a la evolución de los precios más actual, la dinámica es positiva: tanto los precios de la electricidad como los de carburantes cayeron en términos intermensuales en abril (un 3,3% y un 1,2% respectivamente). De cara a los próximos meses, esperamos que los efectos de base continúen marcando la evolución del componente energético, y por ende, el de la inflación general.

¹ 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 abril con el promedio de los abrils en años con estabilidad de precios. Los precios de alimentos elaborados no muestran patrones estacionales.

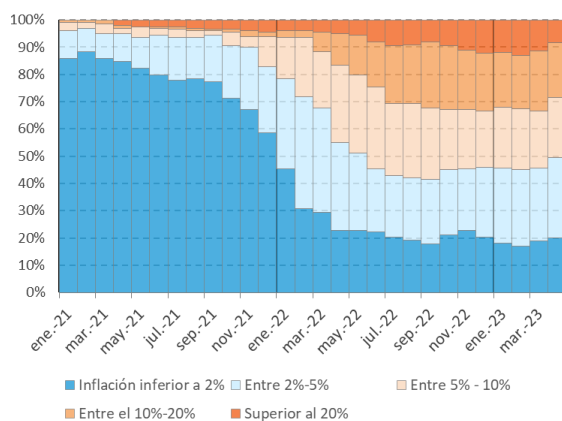
El semáforo de la inflación

- **La propagación de las tasas elevadas de inflación en la cesta de consumo se moderó en abril**, tanto desde la óptica de las tasas interanuales como de las tasas intermensuales. Concretamente, destacó que la proporción de la cesta de consumo con inflación superior al 10% se situó en el 29%, 5 p. p. menos que en marzo.
- **Dentro de la cesta de consumo de alimentos, la propagación de la inflación dio un nuevo paso atrás.** En abril, la proporción de productos con inflación de más del 20% se situó en el 25% (9 p. p. menos que en marzo). Desde la perspectiva de las tasas intermensuales corregidas de estacionalidad, la mejora es más evidente: la proporción de alimentos con una tasa de inflación mensual de más del 0,8% (equivale a un 10% anualizado) se situó en el 31% de la cesta, 38 p. p. menos que hace dos meses, lo que supone la proporción más baja desde enero 2022.

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

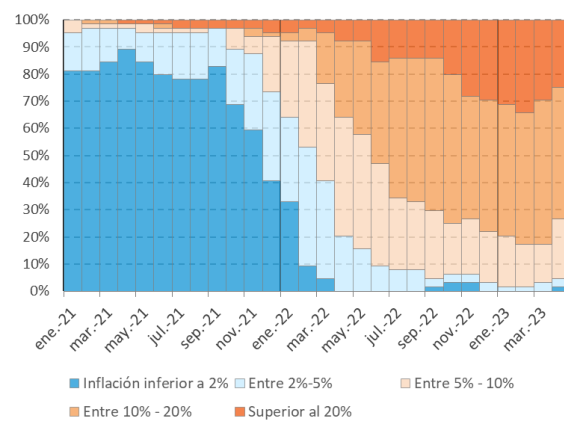
Total cesta IPC

(% de la cesta)



Cesta de alimentos del IPC

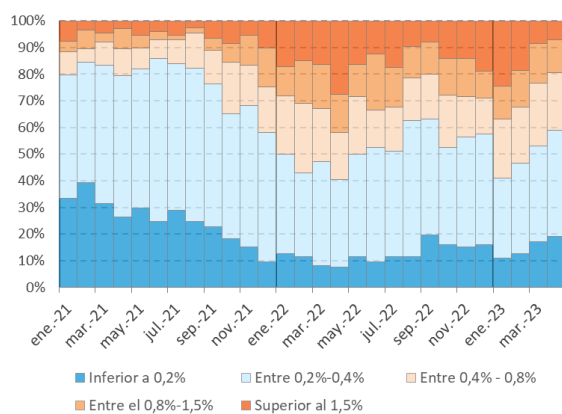
(% de la cesta)



El semáforo de la inflación: tasa intermensual corregida de estacionalidad de las subclases del IPC a impuestos constantes

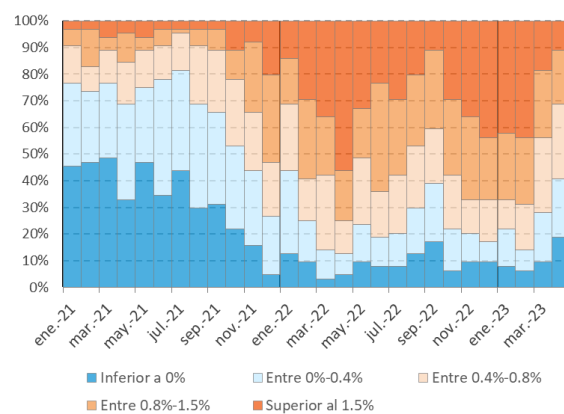
Total cesta IPC

(% de la cesta)



Cesta de alimentos del IPC

(% de la cesta)



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

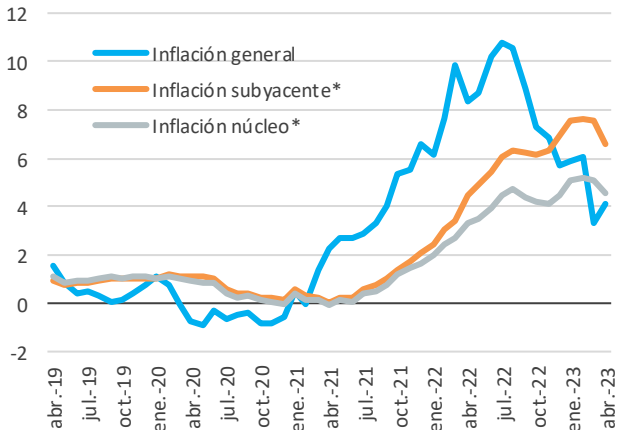
Evolución del IPC por componentes

Variación interanual (%)

	Peso	Promedio 2022	ene.-23	feb.-23	mar.-23	abr.-23	contribución
Inflación general	100%	8.4	5.9	6.0	3.3	4.1	...
Inflación subyacente (sin alimentos no elaborados ni energía)	84%	5.2	7.5	7.6	7.5	6.6	5.1 pp.
Inflación núcleo (sin alimentos ni energía)	67%	3.7	5.1	5.2	5.1	4.6	2.6 pp.
• Bienes industriales	21%	4.2	6.5	6.5	5.9	4.8	1.1 pp.
• Servicios	46%	3.3	4.1	4.2	4.4	4.3	1.5 pp.
Alimentos	23.6%	10.7	14.6	15.7	15.5	12.4	3.2 pp.
• Alimentos elaborados	16.8%	10.6	16.5	16.8	16.5	14.2	2.4 pp.
• Alimentos no elaborados	6.8%	10.9	10.7	13.4	13.6	8.8	0.8 pp.
Energía	10%	27.9	-8.3	-8.9	-25.6	-15.6	-1.8 pp.
• Electricidad	4%	26.8	-40.8	-33.0	-51.8	-36.2	-1.5 pp.
• Carburantes y combustibles	6%	25.6	11.7	4.4	-9.3	-4.3	-0.3 pp.

Evolución del IPC

Variación interanual (%)

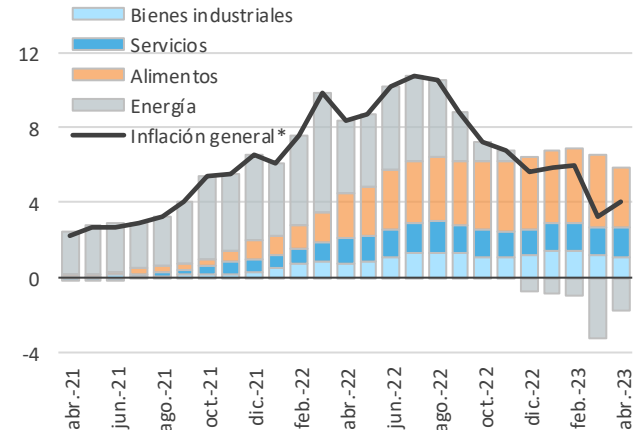


Nota: * Subyacente excluye alimentos no elaborados y energía. Núcleo excluye todo tipo de alimentos y energía.

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

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.