

Nota Breve 12/07/2023

**España · Los alimentos y la energía empujan a la baja la inflación de junio en España****Dato**

- El IPC registró una **variación interanual del 1,9% en junio** (3,2% en mayo).
- La **inflación subyacente** cae hasta el 5,9% en junio (6,1% en mayo).
- La **inflación núcleo** (que excluye energía y todos los alimentos) se mantiene en el 4,3%.

**Valoración**

- **La inflación general cayó en junio y se colocó en el 1,9% (3,2% en mayo)**. Esta moderación vino dada, principalmente, por un efecto base en los precios en el componente energético que ha tenido un impacto de -0,8 p. p. sobre la inflación.<sup>1</sup> Por su parte, la **inflación núcleo** se mantuvo inalterada en el 4,3%, mientras que la **inflación de alimentos, bebidas y tabaco** cayó con fuerza hasta el 10,0%, 1,6 p. p. por debajo de mayo, gracias a un muy buen comportamiento de los precios de alimentos frescos.
- **La inflación núcleo, compuesta por los precios de servicios y bienes industriales, se mantuvo en el 4,3% por segundo mes consecutivo**. No obstante, el componente de servicios y el de bienes industriales no tuvieron un comportamiento homogéneo. Por un lado, la inflación de bienes industriales se volvió a moderar, situándose en el +4,0% (4,2% en mayo), gracias a que los precios de muebles y artículos del hogar continuaron conteniendo su ritmo de avance. Por el otro, la inflación de servicios sigue dando señales de tensión en los precios, manteniendo tasas de inflación relativamente elevadas y muy constantes. En junio, la tasa de inflación de los servicios creció hasta el 4,3% (4,2% en mayo). Por su parte, las métricas alternativas de inflación de servicios que estimamos continúan apuntando a que existe un ligero recorrido al alza, puesto que tanto la tasa mensual anualizada corregida de estacionalidad (5,4%) como el *momentum* de inflación (4,7%) se mantuvieron por encima de la tasa de inflación actual.<sup>2</sup>
- **La inflación de los alimentos continúa a la baja a gran velocidad**. La tasa de inflación de alimentos, bebidas y tabaco retrocedió 1,6 p. p. en junio hasta situarse en el 10,0%. En esta ocasión, tanto los precios de los alimentos frescos como los de los elaborados dieron señales de moderación, especialmente los frescos. La inflación de los **alimentos frescos** cayó hasta el 6,3% (8,8% hace un mes), ayudada por los efectos base, pero también por una evolución contenida de los precios en el mes de junio (0,3% intermensual vs. 0,8% en el promedio de los meses de junio entre 2015 y 2019). La inflación en **alimentos elaborados** continuó a la baja y se situó en el 12,0% (12,9% en mayo), mientras que las tasas intermensuales continuaron dando una señal muy positiva, al situarse en el 0,18% (que equivale a un 2,2% en términos anualizados).
- **El componente energético retrocede de forma pronunciada gracias a los efectos base**. El componente de precios de la energía cayó un 24,9% interanual (-19,6% en mayo), a pesar de crecer un 0,9% intermensual, debido al efecto base generado por el fuerte repunte de los precios en junio de 2022 (+8,7% intermensual). Este efecto base se ha dado tanto en los precios de la electricidad, que registraron una caída interanual del 38,1% (-34,9% en mayo), como en los precios de los carburantes, que caen un 18,0% (-11,5% en mayo). Cabe señalar que, para lo que resta de año, los efectos base pasarán a ser alcistas, sobre todo a partir del mes de septiembre.

<sup>1</sup> La contribución del componente energético ha pasado de tener una aportación de -2,3 p. p. a la inflación general en mayo a una de -3,1 p. p. en junio.

<sup>2</sup> El *momentum* de inflación se define como la inflación de los precios promedio de los últimos tres meses sobre la de los tres meses inmediatamente anteriores, en términos anualizados y corregidos de estacionalidad.

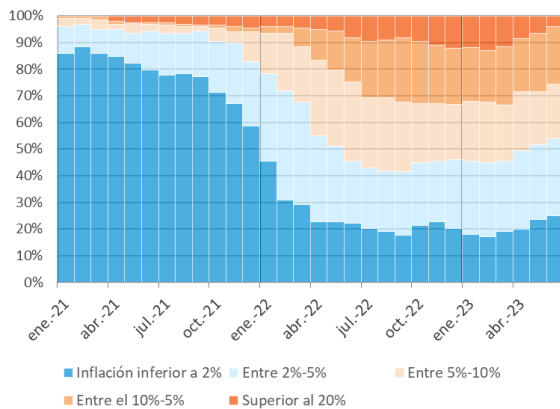
## El semáforo de la inflación

- **Las elevadas tasas de inflación en la cesta de consumo se moderaron de forma generalizada** en junio desde la óptica de las tasas interanuales. Concretamente, destacó que la proporción de productos de la cesta de consumo con inflación superior al 10% se situó en el 26%, 3 p. p. menos que en mayo.
- **Dentro de la cesta de consumo de alimentos, la propagación de la inflación dio un nuevo paso atrás.** En junio, la proporción de productos con inflación de más del 20% se situó en el 12,5% (6,3 p. p. menos que en mayo). Desde la perspectiva de las tasas intermensuales corregidas de estacionalidad, la situación de junio mejoró ligeramente con respecto a mayo, mes que ya consideramos positivo: la proporción de alimentos con una tasa de inflación intermensual de más del 0,8% (que equivale a un 10% anualizado) se situó en el 21% del total, 3,2 p. p. menos que hace un mes, lo que supone la proporción más baja desde septiembre de 2021.

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

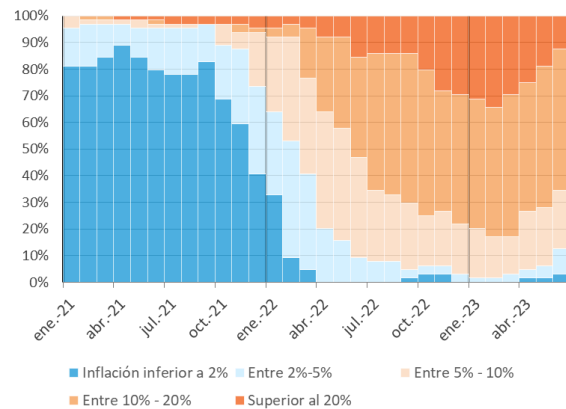
#### Total cesta IPC

(% de las 199 subclases de la cesta del IPC)



#### Cesta de alimentos del IPC

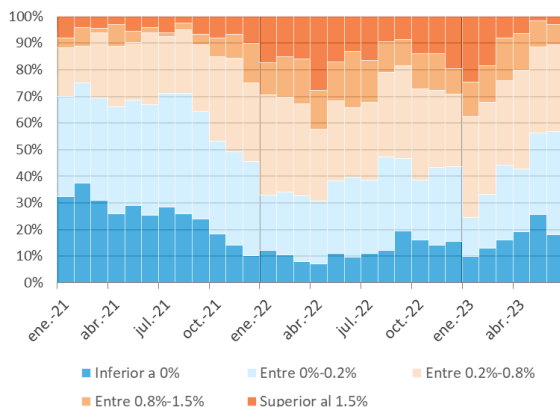
(% de las 63 subclases de alimentos de la cesta del IPC)



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

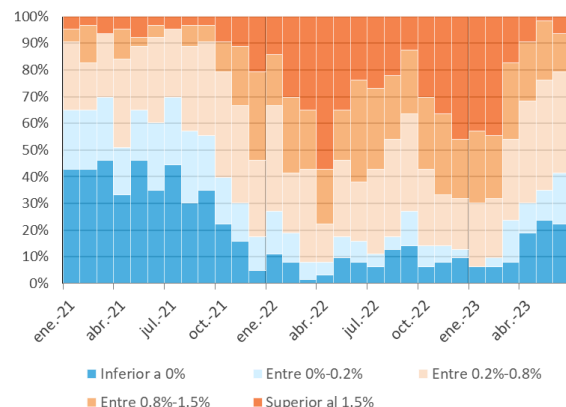
#### Total cesta IPC

(% de las 199 subclases de la cesta del IPC)



#### Cesta de alimentos del IPC

(% de las 63 subclases de alimentos de la cesta del IPC)



Nota: Datos de IPC a impuestos constantes.

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

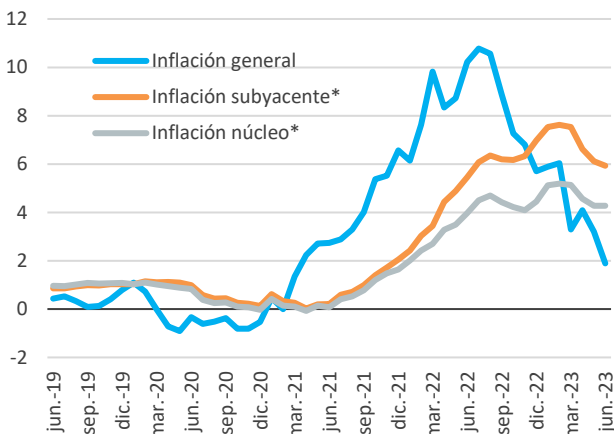
## Evolución del IPC por componentes

Variación interanual (%)

	Peso	Promedio 2022	mar.-23	abr.-23	may.-23	jun.-23	contribución
<b>Inflación general</b>	100%	8,4	3,3	4,1	3,2	1,9	...
<b>Inflación subyacente</b> (sin alimentos no elaborados ni energía)	84%	5,2	7,5	6,6	6,1	5,9	4,4 pp.
<b>Inflación núcleo</b> (sin alimentos ni energía)	67%	3,7	5,1	4,6	4,3	4,3	2,4 pp.
• Bienes industriales	21%	4,2	5,9	4,8	4,2	4,0	0,9 pp.
• Servicios	46%	3,3	4,4	4,3	4,2	4,3	1,5 pp.
<b>Alimentos</b>	23,6%	10,7	15,5	12,4	11,6	10,0	2,6 pp.
• Alimentos elaborados	16,8%	10,6	16,5	14,2	12,9	12,0	2,0 pp.
• Alimentos no elaborados	6,8%	10,9	13,6	8,8	8,9	6,3	0,6 pp.
<b>Energía</b>	10%	27,9	-25,6	-15,6	-19,6	-24,9	-3,1 pp.
• Electricidad	4%	26,8	-51,8	-36,2	-34,9	-38,1	-1,5 pp.
• Carburantes y combustibles	6%	25,6	-9,3	-4,3	-11,5	-18,0	-1,6 pp.

## Evolución del IPC

Variación interanual (%)

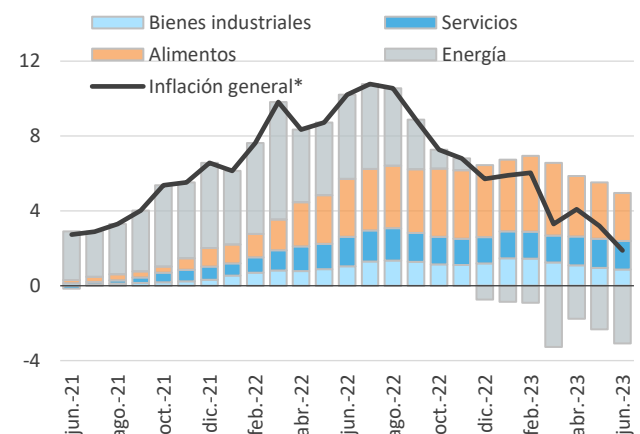


Nota: \* Subyacente excluye alimentos no elaborados y energía. Núcleo excluye todo tipo de alimentos y energía.

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

## Contribución a la inflación por componentes

(p. p.)



Nota: \*Variación interanual.

Javier Ibáñez 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.