

Nota Breve 13/06/2024

España · La electricidad y los carburantes llevaron a la inflación al 3,6% en mayo

Dato

- **La tasa de inflación general subió hasta el 3,6% en mayo** (3,3% en abril).
- La **inflación subyacente** (que excluye energía y alimentos no elaborados) subió hasta el 3,0% en mayo (2,9% en abril).
- La **inflación núcleo** (que excluye energía y todos los alimentos) subió hasta el 2,7% en mayo (2,6% en abril).

Valoración

- **La inflación general aumentó hasta el 3,6% en mayo, una subida de 0,3 p. p. respecto a abril.** El INE confirma los datos avanzados a finales del mes pasado tanto para la inflación general como para la subyacente. El repunte de la inflación general vino dado por la contribución al alza de los componentes energéticos, mientras que el resto de los componentes mantuvieron la tendencia a la baja.
- **La inflación núcleo, compuesta por los precios de servicios y bienes industriales, subió hasta el 2,7% interanual,** un aumento de 0,1 p. p. respecto a abril, impulsada por un repunte en la inflación de los servicios hasta el 3,7% interanual (0,3 p. p. más que en abril). Esta subida responde a una normalización de la inflación de los servicios, después de dos meses marcados por efectos calendario (la Semana Santa en 2023 fue en abril) y se trata de una ligera caída respecto a la media del 1T 2024 (3,8%). Sin embargo, la evolución irregular de la inflación de los servicios durante estos últimos meses sitúa el *momentum* de la inflación de servicios en el 4,0%, por encima del dato de este mes.¹ Así pues, las dinámicas recientes de la inflación de los servicios apuntan a un estancamiento de este componente. Por otro lado, la inflación de los bienes industriales se mantuvo en el 0,7% interanual.
- **La inflación de los alimentos sorprende con una caída más fuerte de lo esperado hasta el 4,3% interanual** (0,3 p. p. menos que en abril). En concreto, la inflación de los alimentos no elaborados cayó 0,4 p. p. hasta situarse en el 4,6%, mientras que la inflación de los alimentos elaborados cayó 0,2 p. p. hasta el 4,2%. Estos últimos datos sitúan el *momentum* de la inflación de los alimentos elaborados en el 4,2%, una mejora sustancial respecto al dato del mes anterior (5,7%), que apunta a una normalización de esta partida.
- **La inflación del componente energético subió 3 p. p. hasta situarse en el 8,0% interanual.** En mayo, la inflación de la electricidad aumentó hasta el 14,3% interanual (10,2% en abril), por una subida de la tarifa PVPC del 14,9% intermensual. Por otro lado, la inflación de los carburantes se situó en el 4,6% interanual (2,5% en abril). Los precios de la gasolina 95 cayeron en mayo un 0,9% intermensual. Sin embargo, la caída del 3,2% intermensual en mayo de 2023 supone una contribución al alza en la inflación.
- **Las tendencias inflacionistas de fondo apuntan a que la inflación núcleo seguirá descendiendo.** A pesar de las subidas anotadas por la energía, el *momentum* de la inflación núcleo se sitúa en el 1,7%, por debajo del 2,7% de este mes de mayo. Esto nos indica que si los precios evolucionan de manera similar a como lo han hecho los últimos meses, la inflación núcleo debería seguir ahondando en su descenso.

¹ La variación anualizada del IPC desestacionalizado promedio de tres meses respecto a los tres meses anteriores.

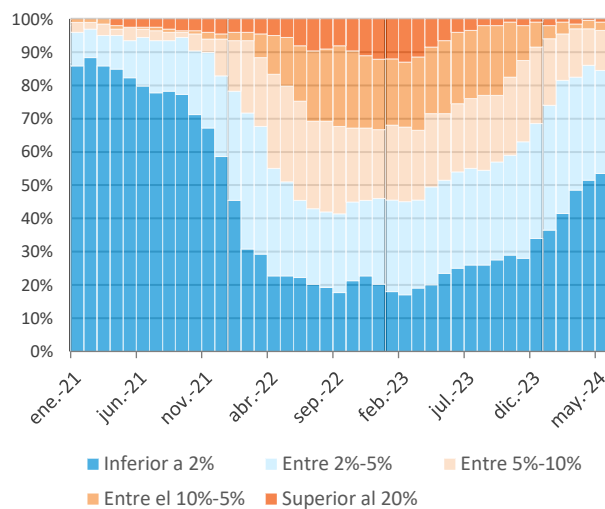
El semáforo de la inflación

- **Signos mixtos en la cesta de consumo.** En mayo, la proporción de la cesta de consumo con una tasa de inflación inferior al 2% aumentó 2 p. p. hasta el 53,5%. Sin embargo, la proporción de productos cuya inflación fue superior al 5% aumentó 1,5 p. p. hasta el 15,5%.
- **Las presiones inflacionistas también se suavizan en algunas subclases de la cesta de alimentos.** El descenso en la inflación de los alimentos se refleja en el acumulado de subclases de alimentos creciendo a un ritmo menor del 2% interanual, que aumentó 6,2 p. p. hasta el 57,8%. Por otro lado, la proporción de productos alimentarios con una tasa de inflación superior al 10% se mantuvo en el 4,7%.

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

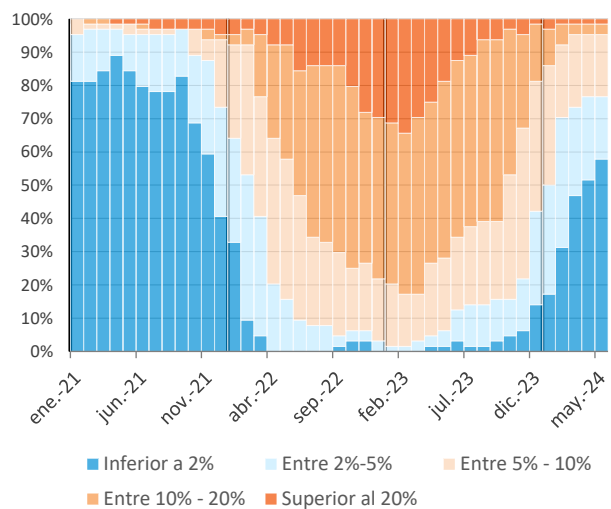
Total cesta IPC

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



Cesta de alimentos del IPC

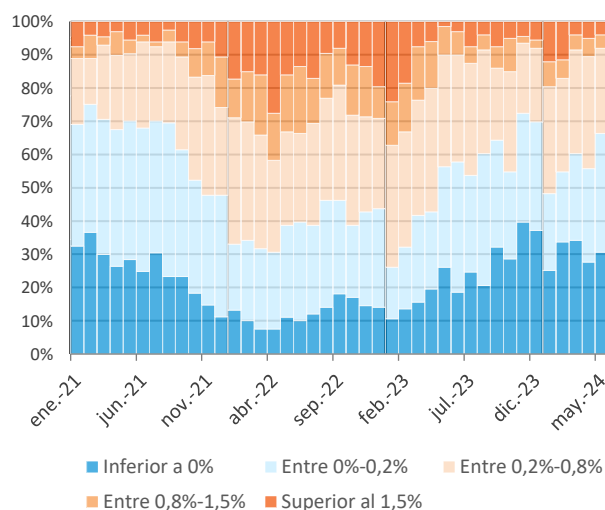
(% de las 63 subclases de alimentos de la cesta del IPC)



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

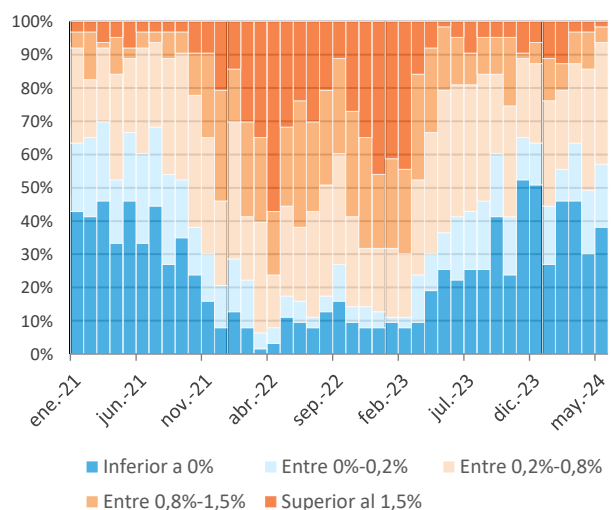
Total cesta IPC

(% 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)



Notas: Datos de IPC a impuestos constantes.

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

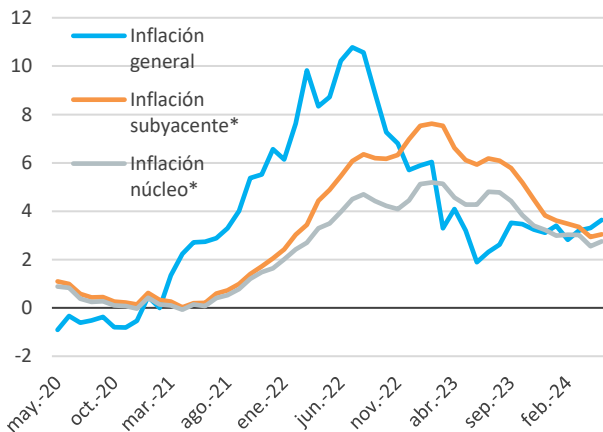
Evolución del IPC por componentes

Variación interanual (%) y contribución (p. p.)

	Promedio 2023	feb.-24	mar.-24	abr.-24	may.-24	Contribución
Inflación general	3,5	2,8	3,2	3,3	3,6	...
Inflación subyacente (sin alimentos no elaborados ni energía)	6,0	3,5	3,3	2,9	3,0	2,4 p. p.
Inflación núcleo (sin alimentos ni energía)	4,4	3,0	3,0	2,6	2,7	1,7 p. p.
• Bienes industriales	4,2	1,2	0,9	0,7	0,7	0,2 p. p.
• Servicios	4,3	3,9	3,9	3,4	3,7	1,6 p. p.
Alimentos	11,1	5,2	4,3	4,6	4,3	1,1 p. p.
• Alimentos elaborados	12,1	5,3	4,7	4,4	4,2	0,7 p. p.
• Alimentos no elaborados	9,3	5,0	3,1	5,0	4,6	0,4 p. p.
Energía	-16,3	-4,7	1,6	5,0	8,0	0,8 p. p.
• Electricidad	-36,8	-7,7	7,0	10,2	14,3	0,5 p. p.
• Carburantes y combustibles	-5,1	-3,2	-1,2	2,5	4,6	0,3 p. p.

Evolución del IPC

Variación interanual (%)

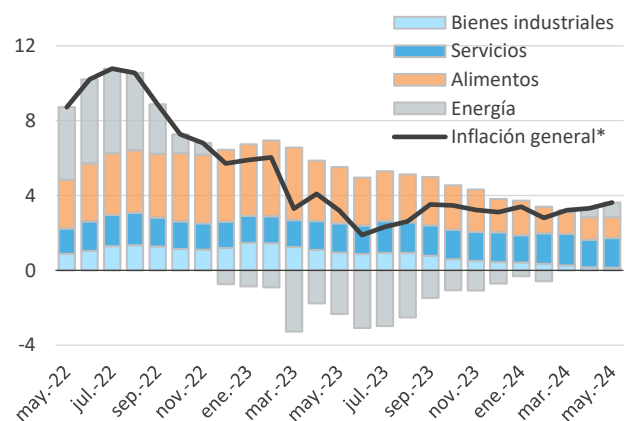


Notas: * Subyacente exclude alimentos no elaborados y energía. Núcleo exclude todo tipo de alimentos y energía.

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

Contribución a la inflación por componentes

(p. p.)



Nota: *Variación interanual.

Zoel Martín Vilató, 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.