

Les dinàmiques de la inflació dels serveis a Espanya

En els dos últims anys, el comportament de la inflació dels serveis ha quedat relegat a un segon pla pel fort augment dels preus de l'energia i dels aliments. No obstant això, en els últims mesos, els serveis han contribuït més a la inflació que cap altre component i, atès el seu elevat pes en la cistella de l'IPC, de gairebé el 50%, condicionen la rapidesa amb què la inflació general convergeix cap a l'objectiu del 2%. En aquest article, repassem les dinàmiques recents de la inflació dels serveis i la seva relació amb els salaris i amb l'energia, dos factors clau per entendre l'evolució d'aquest component en els propers mesos.

Dinàmiques recents

Com podem observar al primer gràfic, el component dels serveis presenta un comportament molt menys volàtil que el de la inflació general. La inflació d'aquest component va començar a escalar al començament del 2022 fins a valors pròxims al 4,0% i ha baixat poc d'aquest nivell malgrat que la inflació general ha caigut des del 8,4% de mitjana el 2022 al 2,8% registrat al juliol. En aquest mateix mes, la inflació dels serveis es va situar en el 3,4%, mentre que el *momentum*¹ de la inflació dels serveis, una mesura menys sensible a les oscil·lacions de les dades mensuals, es va situar 0,6 p. p. per damunt i va indicar, així, la major resistència en el procés de desinflació d'aquest component.

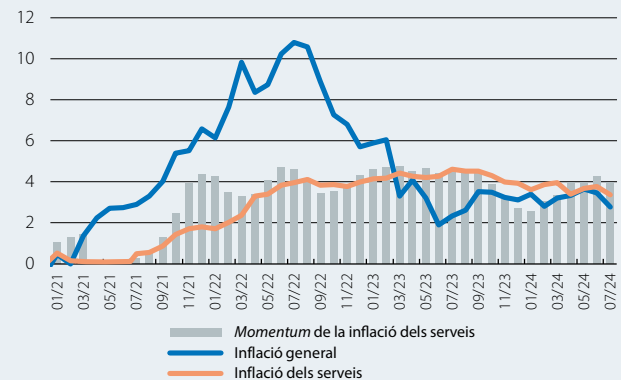
A l'hora d'analitzar les dinàmiques de la inflació dels serveis, és clau tenir en compte que aquest component aglutina els preus de serveis amb comportaments dispars entre si: els serveis de caràcter general, els serveis turístics i els serveis regulats per les Administracions públiques.²

El segon gràfic mostra la contribució de cada servei al total de la inflació dels serveis. Els serveis de caràcter general contribueixen en grau més alt a la inflació dels serveis i mostren més persistència que els serveis turístics.^{3,4} Com podem observar, la inflació dels serveis ha vingut marcada per dues tendències de signe oposat: mentre que la contribució dels serveis de caràcter general ha disminuït al llarg de l'últim any i mig, la dels serveis turístics ha disminuït menys. Al juliol, els serveis de caràcter general mostren una inflació del 3,4% i aportaven 3 p. p. a una inflació del conjunt dels serveis del 3,4% (el 88% del total), mentre que la inflació dels serveis turístics se situava en el 4,2% i aportava 0,3 p. p. (el 9% del total).

1. El *momentum* s'obté anualitzant la variació de l'IPC desestacionalitzat mitjà de tres mesos en relació amb els tres mesos anteriors.
2. Atès el caràcter discrecional d'aquest últim grup, centrarem la nostra anàlisi en els dos primers.
3. El pes dels serveis de caràcter general sobre la cistella dels serveis és del 87%, mentre que el dels serveis turístics i el dels regulats representen el 7% i el 6%, respectivament.
4. La categoria de serveis turístics inclou transport aeri i marítim, paquets turístics, allotjaments i serveis recreatius.

Espanya: IPC serveis

Variació interanual (%)

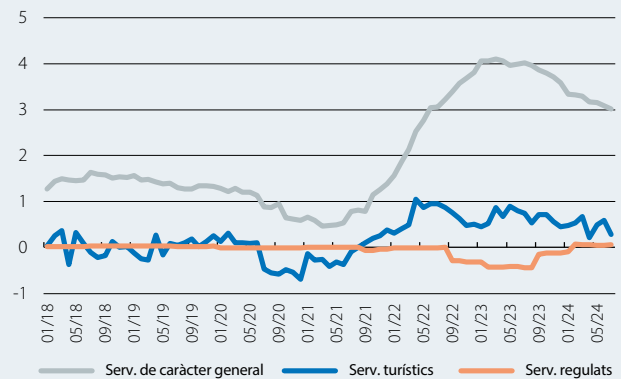


Nota: El momentum de la inflació es defineix com la variació anualitzada de l'IPC desestacionalitzat mitjà de tres mesos en relació amb els tres mesos anteriors.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE.

Espanya: contribució a la inflació dels serveis

(p. p.)

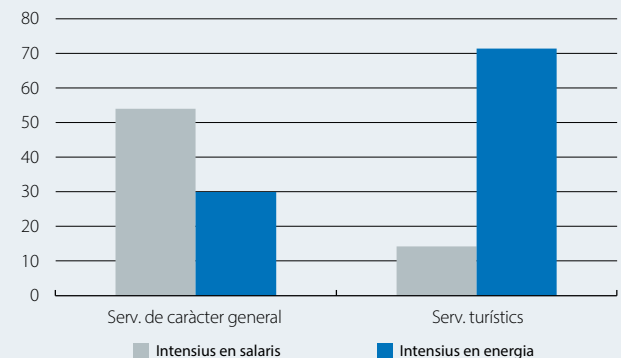


Nota: La contribució es calcula multiplicant la variació interanual de les subclasses en cada categoria per la seva ponderació en la cistella de l'IPC.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE.

Espanya: serveis intensius en salaris i en energia

(% de subclasses de l'IPC classificades com a intensives en salaris o en energia sobre el total de cada grup)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE.

Els factors que expliquen la inflació dels serveis

El comportament dispar entre la inflació dels serveis de caràcter general i la dels turístics s'explica, en bona part, per la diferent evolució de la demanda i per una estructura de costos distinta. En concret, els costos energètics tenen més pes en els serveis turístics, mentre que, en els serveis de caràcter general, el principal component dels costos són els salaris.

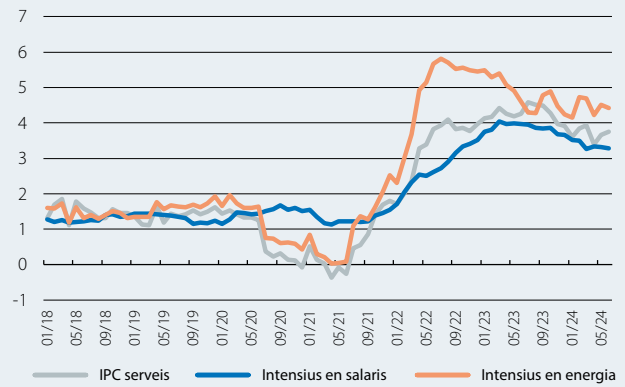
Al llarg dels dos últims anys, la inflació dels serveis intensius en energia s'ha situat per damunt de la inflació dels serveis, mentre que la dels serveis intensius en salaris s'ha situat per sota.⁵ Aquest diferencial, que no va ser present durant el període 2018-2019, suggereix que els costos energètics expliquen una part rellevant de l'alça en la inflació dels serveis.

La nostra previsió és que la inflació dels serveis es moderarà en els propers mesos i se situarà lleugerament per damunt del 3%. D'una banda, la contenció en el creixement dels salaris allunya la possibilitat d'efectes de segona ronda. I, de l'altra, la moderació en el ritme de creixement de la demanda turística i l'estabilització dels preus de l'energia també haurien de reduir la pressió sobre els preus dels serveis turístics.

Zoel Martín Vilató

Espanya: inflació dels serveis intensius en salaris i en energia

Variació interanual (%)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE.

5. Per a més detalls, vegeu «Decomposing HICPX inflation into energy-sensitive and wage-sensitive items», ECB Economic Bulletin, Issue 3/2024.