

CAPÍTULO 3 - INFORME ANUAL 2021 EL REPUNTE GLOBAL DE LA INFLACIÓN

JAVIER PÉREZ

Director del Departamento de Economía Internacional y Área del Euro

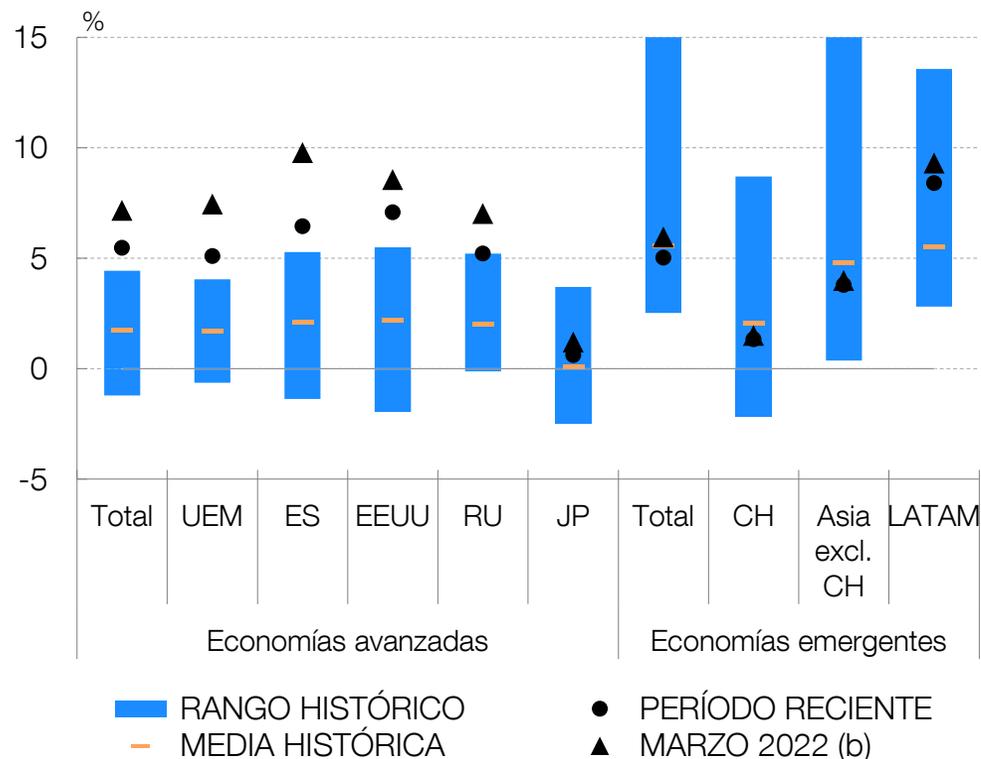
Sucursal del Banco de España

Sevilla, 30 de mayo de 2022

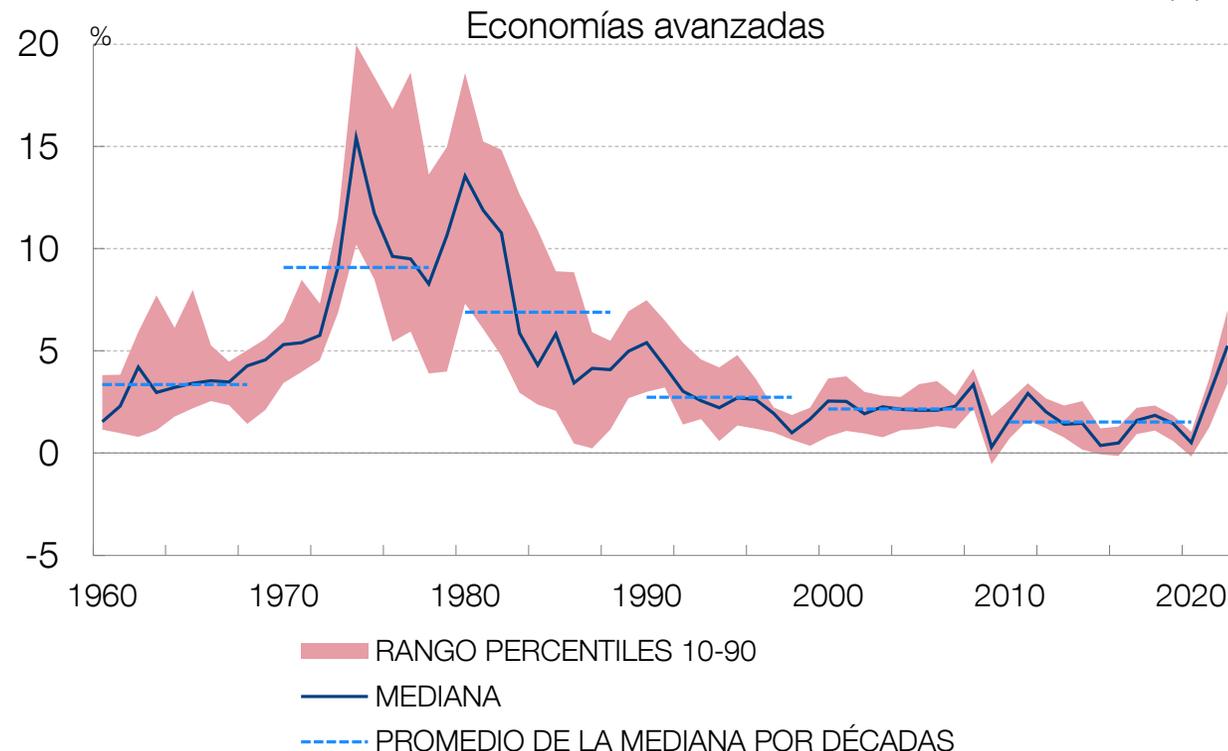


EL REPUNTE RECIENTE DE LA INFLACIÓN: UN FENÓMENO EMINENTEMENTE GLOBAL, PERO CON DISTINTA INCIDENCIA ENTRE PAÍSES

TASA DE INFLACIÓN GENERAL (a)



LA INFLACIÓN EN PERSPECTIVA DE LARGO PLAZO (c)



FUENTES: Fondo Monetario Internacional, Consensus Economics y estadísticas nacionales.

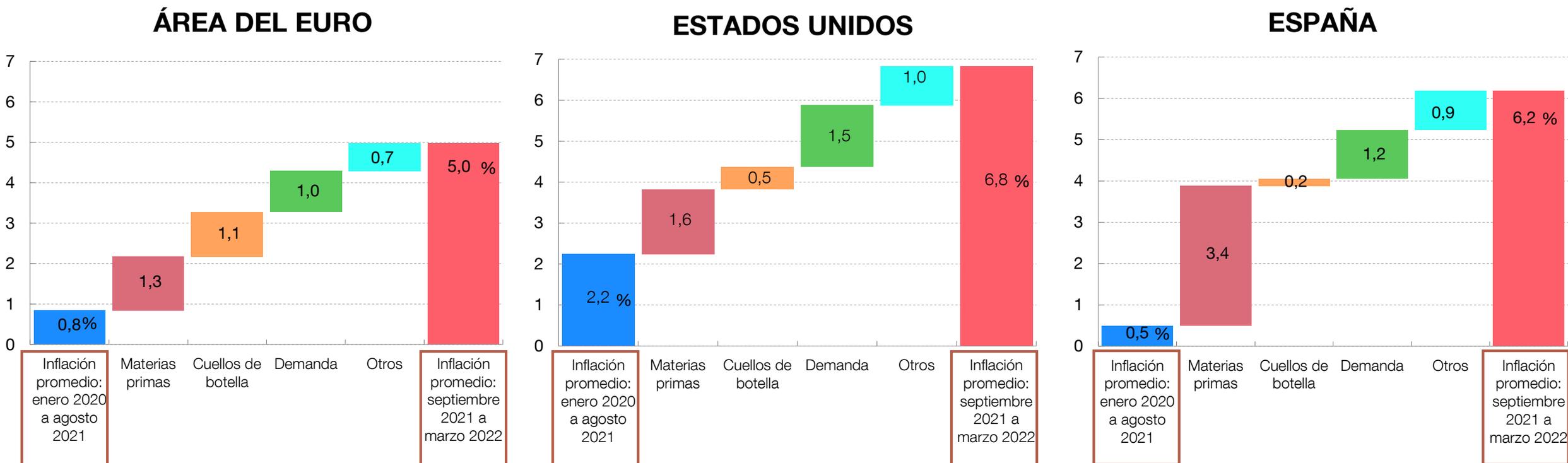
a. El periodo reciente se refiere al promedio entre septiembre de 2021 y marzo de 2022. Los datos históricos comprenden 1999 a 2019. En regiones emergentes los periodos pueden estar incompletos por no disponibilidad de información.

b. Febrero de 2022 para los agregados de emergentes y Asia, excluido China.

c. Tasas anuales, con proyecciones para 2022 en nueve economías avanzadas: Alemania, Australia, Canadá, España, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón y Reino Unido.

FACTORES GLOBALES: FUERTE ENCARECIMIENTO DE LAS MATERIAS PRIMAS, REACTIVACIÓN DE LA DEMANDA, Y RESTRICCIONES DE OFERTA

DETERMINANTES DEL AUMENTO DE LA INFLACIÓN EN EL PERIODO MÁS RECIENTE DE ACUERDO CON UN ESTUDIO DEL BANCO DE ESPAÑA (a)



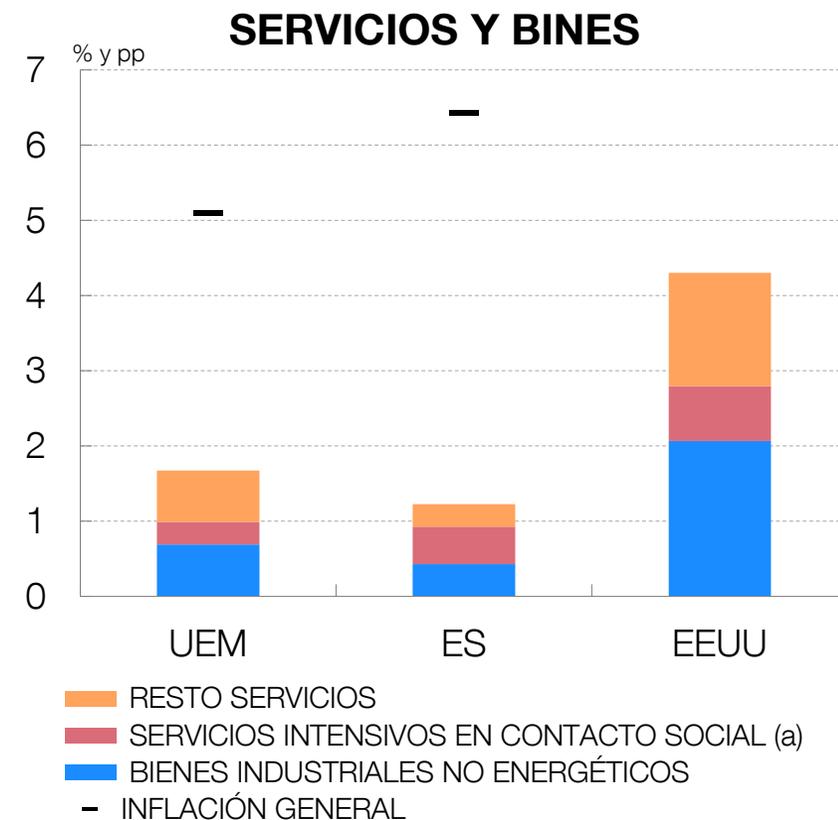
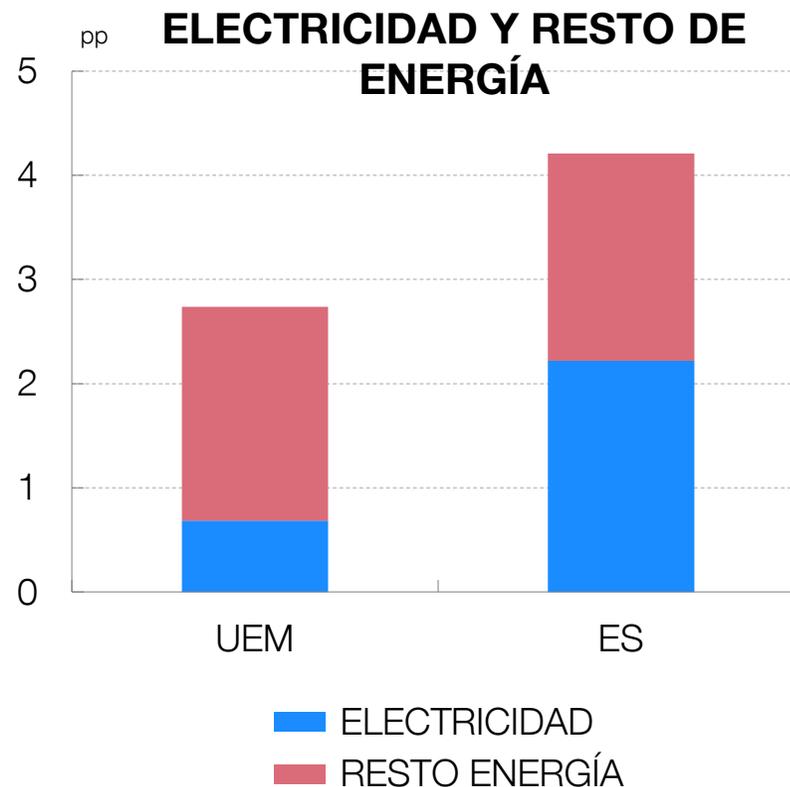
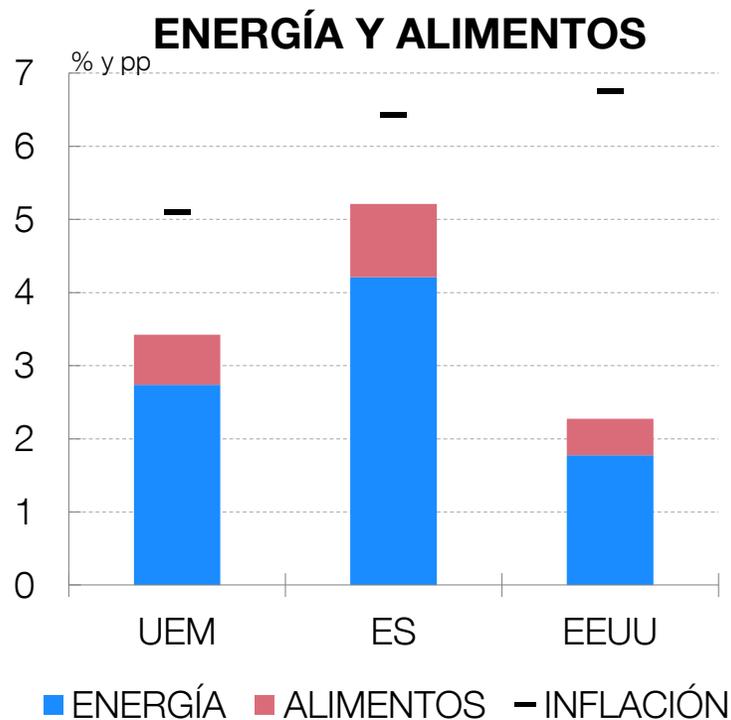
FUENTE: Banco de España.

a. Estimación con un modelo estructural de vectores autoregresivos identificado con el método de Cholesky.

FACTORES IDIOSINCRÁSICOS: EL ENCARECIMIENTO DE LA ENERGÍA ESTÁ TENIENDO UNA REPERCUSIÓN MÁS ACUSADA EN EL ÁREA DEL EURO Y, EN PARTICULAR, EN ESPAÑA

HETEROGENEIDAD EN LA CONTRIBUCIÓN DE LOS COMPONENTES DE LA INFLACIÓN

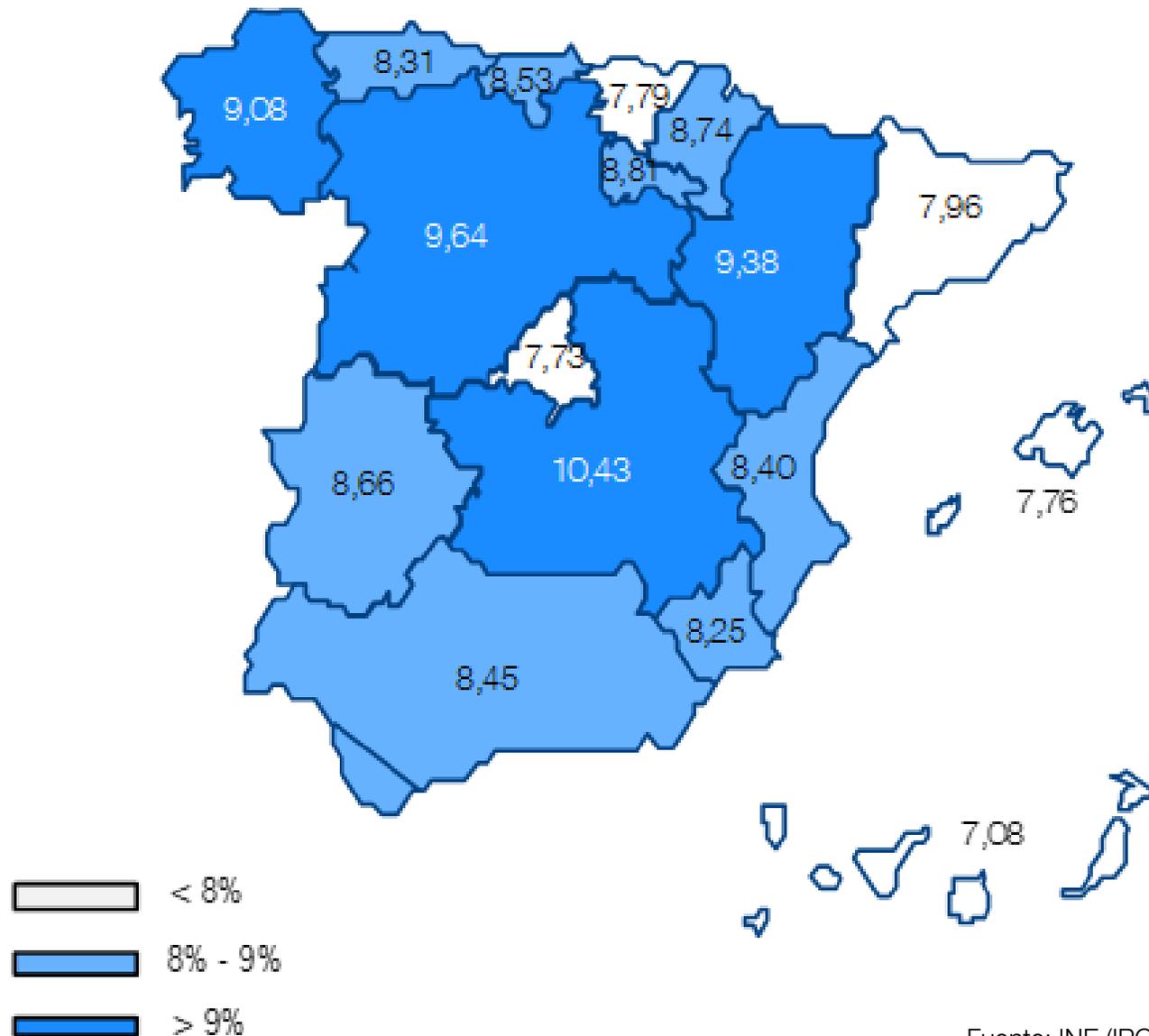
Contribuciones a la tasa de inflación promedio durante el periodo más reciente: septiembre 2021 a marzo 2022



FUENTES: Eurostat, estadísticas nacionales y Banco de España.

a. Los servicios intensivos en contacto social incluyen los servicios de ocio y cultura, los de restauración y los de alojamiento y, en el caso de los países del área del euro, los paquetes turísticos.

INFLACIÓN POR CCAA EN ABRIL 2022

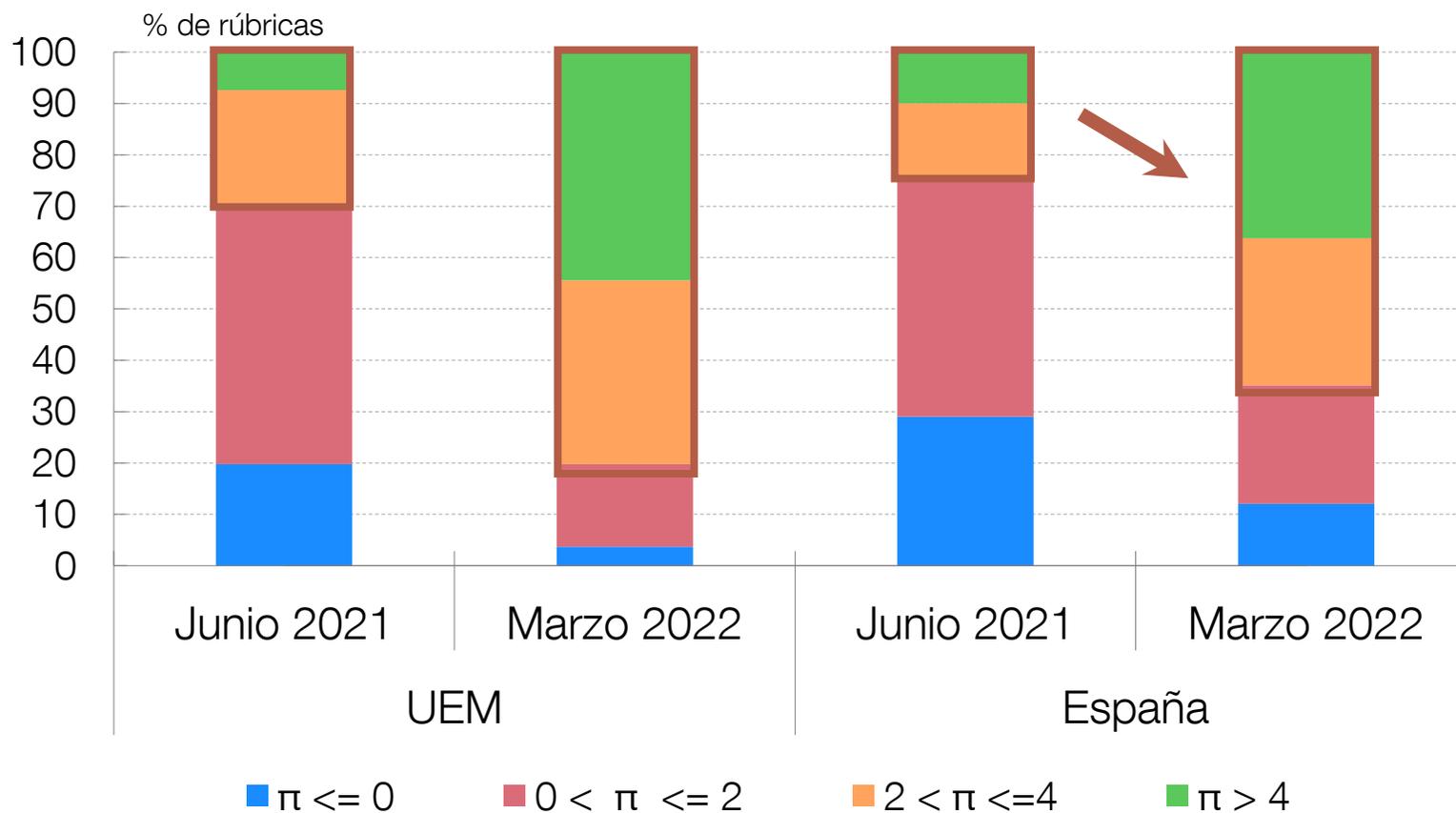


ESPAÑA: 8,3%

Fuente: INE (IPC).

EN LOS ÚLTIMOS MESES, LAS PRESIONES INFLACIONISTAS SE HAN EXTENDIDO A NUMEROSOS COMPONENTES DE LA CESTA DE CONSUMO, MÁS ALLÁ DE LA ENERGÍA Y LOS ALIMENTOS

DISTRIBUCIÓN DE LAS RÚBRICAS DEL IAPC SEGÚN EL INTERVALO EN EL QUE SE ENCUENTRE SU TASA DE INFLACIÓN

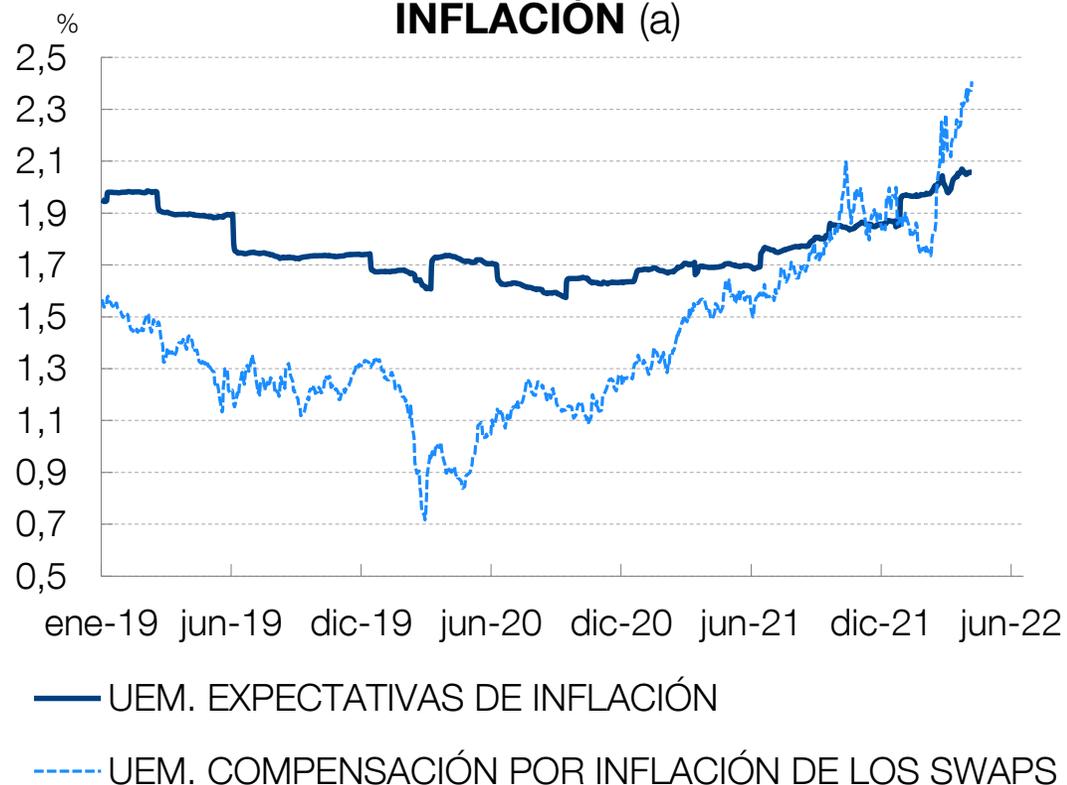


FUENTES: Banco Central Europeo, Eurostat y Banco de España.

LAS EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN DE LOS AGENTES A MEDIO Y LARGO PLAZO TAMBIÉN SE HAN ELEVADO Y REQUIEREN UN SEGUIMIENTO ATENTO POR PARTE DE LOS BANCOS CENTRALES

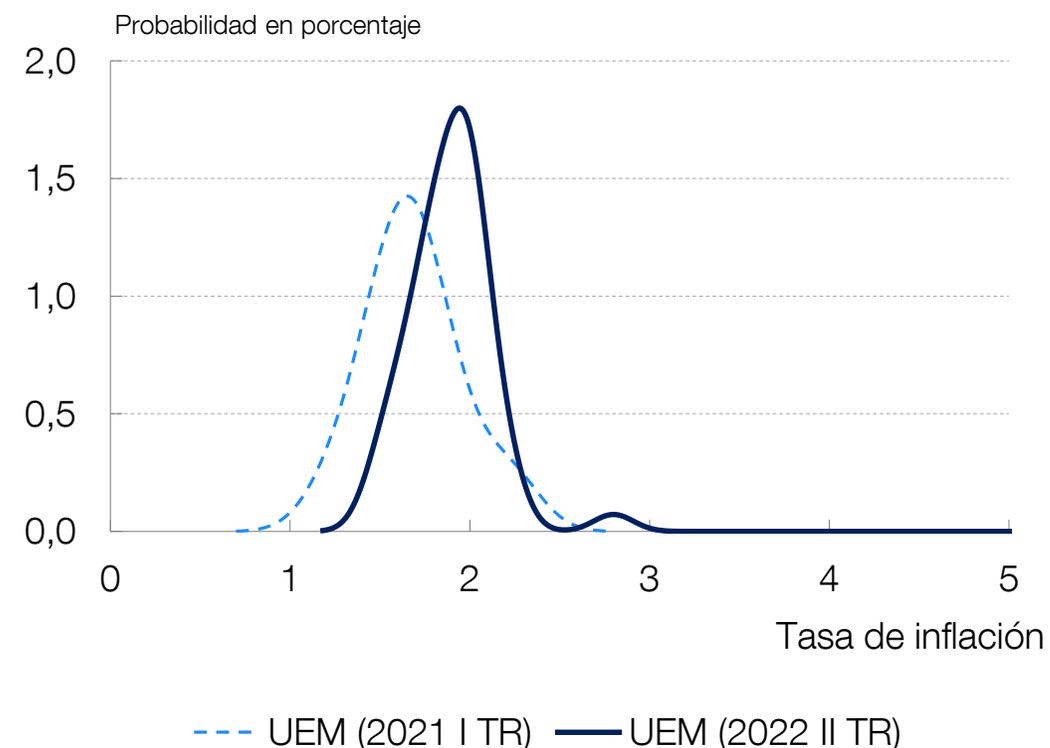
EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN A LARGO PLAZO

A PARTIR DE LOS MERCADOS DE SWAPS DE INFLACIÓN (a)



A PARTIR DE LAS ENCUESTAS A ANALISTAS

Distribución de probabilidad



FUENTES: Bloomberg, Banco Central Europeo, Reserva Federal de Filadelfia y Banco de España.

a. 5 años en 5 años. La compensación por inflación cotizada en los swaps de inflación se descompone, para cada horizonte, en la suma de la expectativa de inflación y la prima de riesgo por plazo, utilizando la metodología en Gimeno R. y E. Ortega (2022).

REVISIÓN DE **PREVISIONES** DE INFLACIÓN AL ALZA, PERO SE ESPERA UNA **REDUCCIÓN** EN LOS PRÓXIMOS TRIMESTRES, CON MUCHA **INCERTIDUMBRE**

RIESGOS DE MATERIALIZACIÓN DE **EFECTOS INDIRECTOS** Y DE **SEGUNDA VUELTA** SIGNIFICATIVOS SOBRE LA INFLACIÓN

POLÍTICA MONETARIA

CONTINUAR CON EL PROCESO DE NORMALIZACIÓN DE SU POLÍTICA MONETARIA Y EVITAR UN DESANCLAJE DE LAS EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN

POLÍTICA FISCAL

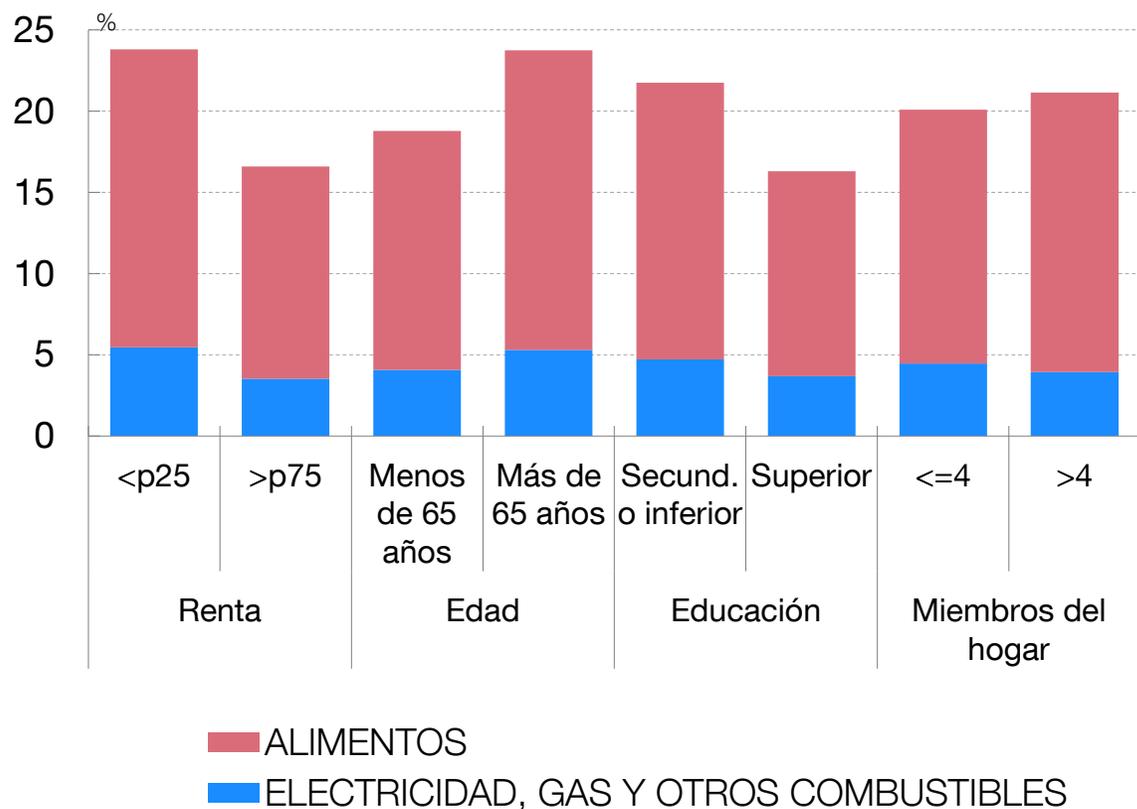
CONTRIBUIR A MITIGAR LOS EFECTOS ECONÓMICOS ADVERSOS SOBRE LOS COLECTIVOS MÁS VULNERABLES, DE MANERA MUY FOCALIZADA Y CON CARÁCTER TEMPORAL

PACTO DE RENTAS

MITIGAR RIESGOS DE MATERIALIZACIÓN DE EFECTOS INDIRECTOS Y DE SEGUNDA VUELTA, DADO QUE SOMOS IMPORTADORES NETOS DE ENERGÍA

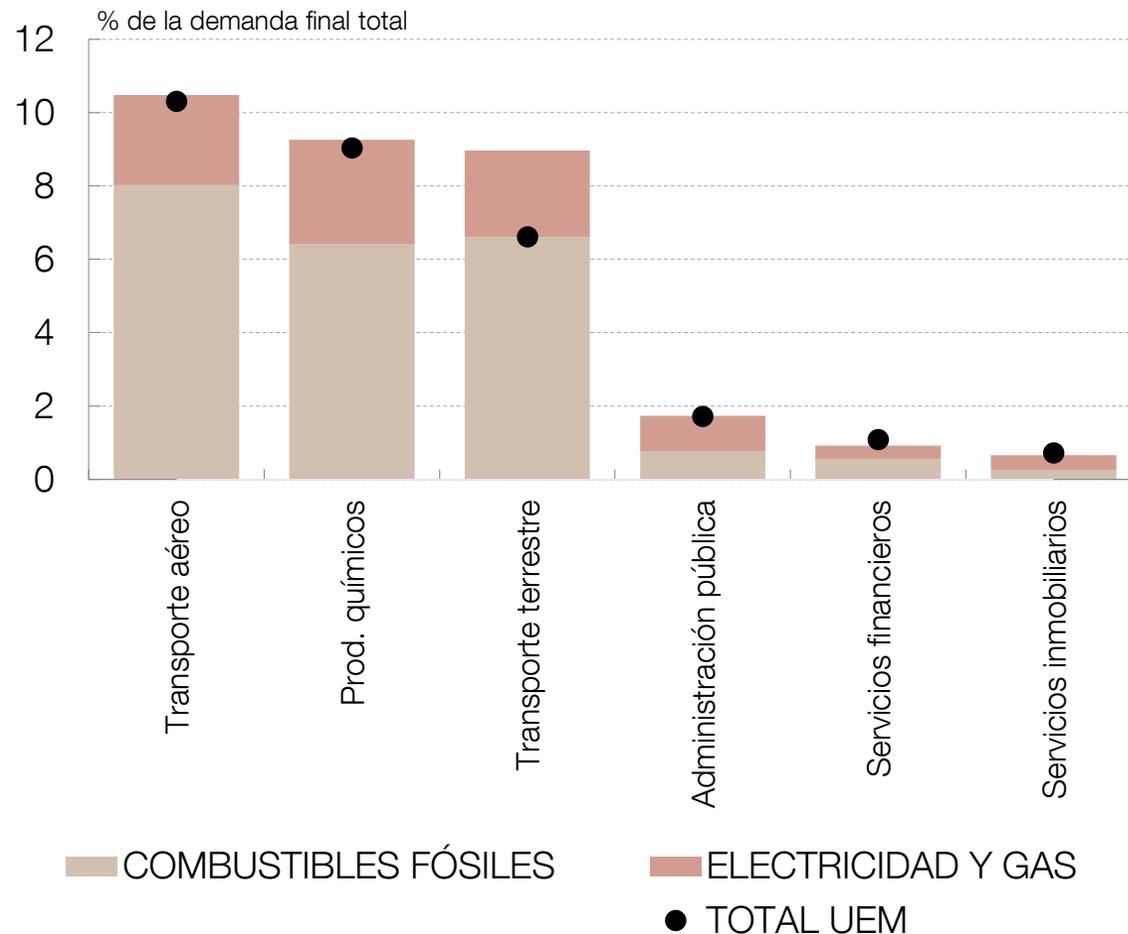
LOS EFECTOS ECONÓMICOS DE LA ESCALADA INFLACIONISTA SON SIGNIFICATIVOS, E INCIDEN DE MANERA HETEROGÉNEA SOBRE LOS HOGARES Y LAS EMPRESAS

HOGARES: PROPORCIÓN DE GASTO EN ALIMENTOS Y ELECTRICIDAD, GAS Y OTROS COMBUSTIBLES (2006-2020)



FUENTES: Encuesta de Presupuestos Familiares, INE y Banco de España.

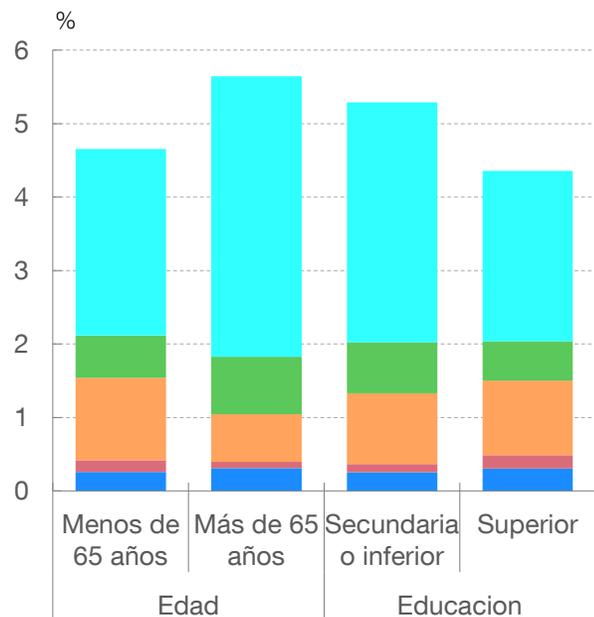
SECTORES: VALOR AÑADIDO POR EL SECTOR ENERGÉTICO EN LA DEMANDA FINAL. ESPAÑA Y UEM



INFLACIÓN ESPECÍFICA PARA EL HOGAR

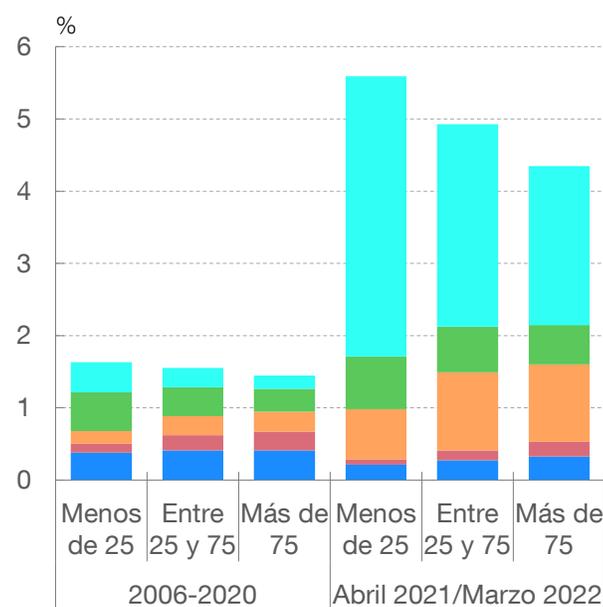
POR NIVEL EDUCATIVO Y EDAD

Abril 2021/marzo 2022



POR PERCENTIL DE RENTA

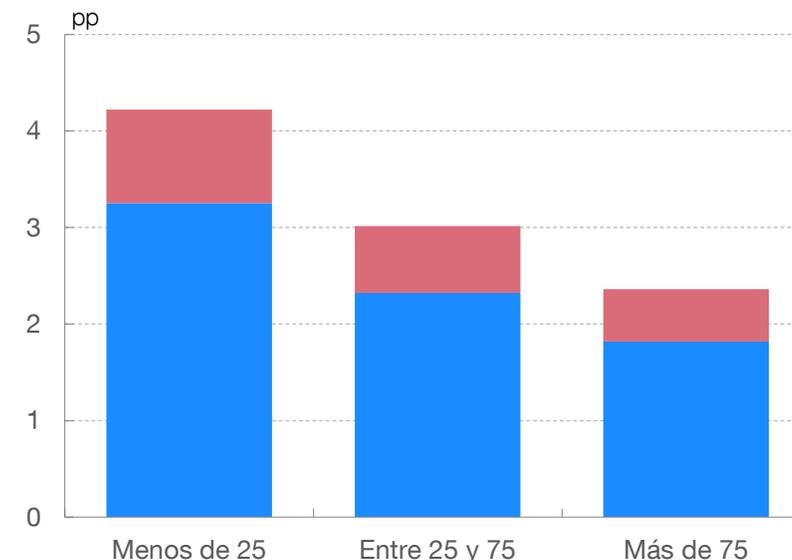
Abril 2021/marzo 2022



- VIVIENDA, AGUA, ELECTRICIDAD, GAS Y OTROS COMBUSTIBLES
- ALIMENTOS Y BEBIDAS NO ALCOHÓLICAS
- TRANSPORTE
- RESTAURANTES Y HOTELES
- RESTO DE BIENES Y SERVICIOS

CONTRIBUCIÓN DE LOS CAMBIOS IMPOSITIVOS RECIENTES SOBRE LA ELECTRICIDAD A LA INFLACIÓN ESPECÍFICA PARA EL HOGAR POR PERCENTILES DE RENTA

Abril 2021/marzo 2022 (a)



- EFECTO DE LOS CAMBIOS IMPOSITIVOS
- CONTRIBUCIÓN DE LA ELECTRICIDAD A LA INFLACIÓN UNA VEZ DESCONTADO LOS EFECTOS DE LOS CAMBIOS IMPOSITIVOS

FUENTES: Encuesta de Presupuestos Familiares, INE y Banco de España.

a. Cambios impositivos considerados: reducción del IVA sobre la electricidad del 21% al 10% (RDL12/2021) y de los impuestos especiales sobre la electricidad del 5,1% al 0,5% (RDL 17/2021).