

Las dinámicas de la inflación de los servicios en España

En los últimos dos años, el comportamiento de la inflación de los servicios ha quedado relegado a un segundo plano por el fuerte aumento de los precios de la energía y de los alimentos. Sin embargo, en estos últimos meses los servicios han contribuido más a la inflación que ningún otro componente y, dado su elevado peso en la cesta del IPC, de casi el 50%, estos condicionan la rapidez con la que la inflación general converge al objetivo del 2%. En este artículo, repasamos las dinámicas recientes de la inflación de los servicios y su relación con los salarios y la energía, dos factores clave para entender la evolución de este componente en los próximos meses.

Dinámicas recientes

Como podemos observar en el primer gráfico, el componente de los servicios presenta un comportamiento mucho menos volátil que el de la inflación general. La inflación de este componente empezó a escalar a principios de 2022 hasta valores cercanos al 4,0%, y ha bajado poco de ese nivel pese a que la inflación general ha caído desde el 8,4% de promedio en 2022 al 2,8% registrado en julio. En ese mismo mes, la inflación de los servicios se situó en el 3,4%, mientras que el *momentum*¹ de la inflación de los servicios, una medida menos sensible a las oscilaciones de los datos mensuales, se situó 0,6 p. p. por encima, indicando así la mayor resistencia en el proceso de desinflación de este componente.

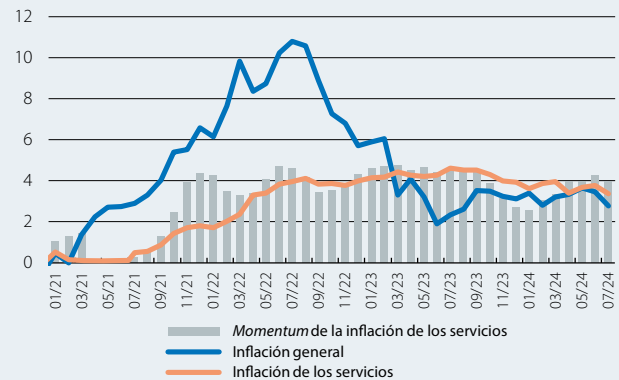
A la hora de analizar las dinámicas de la inflación de los servicios, es clave tener en cuenta que este componente aglutina los precios de servicios con comportamientos dispares entre sí: los servicios de carácter general, los servicios turísticos y los servicios regulados por las Administraciones públicas.²

El segundo gráfico muestra la contribución de cada uno de estos al total de la inflación de los servicios. Los servicios de carácter general contribuyen en mayor medida a la inflación de los servicios y muestran más persistencia que los servicios turísticos.^{3,4} Como podemos observar, la inflación de los servicios ha venido marcada por dos tendencias de signo opuesto: mientras que la contribución de los servicios de carácter general ha disminuido a lo largo de este último año y medio, la de los servicios turísticos ha disminuido en menor medida. En julio, los servicios de carácter general mostraban una inflación del 3,4% y aportaban 3 p. p. a una

1. El *momentum* se obtiene anualizando la variación del IPC desestacionalizado promedio de tres meses respecto a los tres meses anteriores.
2. Dado el carácter discrecional de este último grupo, centraremos nuestro análisis en los dos primeros.
3. El peso de los servicios de carácter general sobre la cesta de los servicios es del 87%, mientras que los de los servicios turísticos y los regulados suponen un 7% y un 6%, respectivamente.
4. La categoría de servicios turísticos incluye transporte aéreo y marítimo, paquetes turísticos, alojamientos y servicios recreativos.

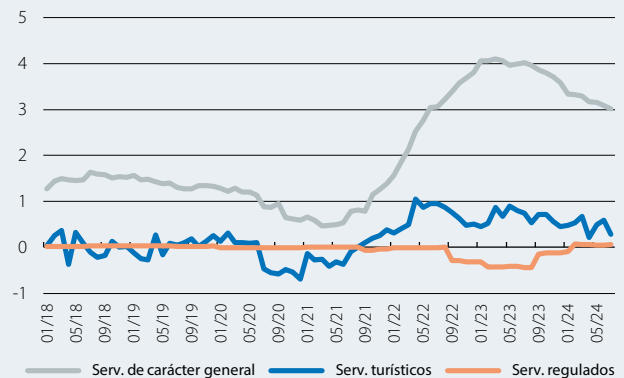
España: IPC servicios

Variación interanual (%)



Nota: El momentum de la inflación se define como la variación anualizada del IPC desestacionalizado promedio de tres meses respecto a los tres meses anteriores.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

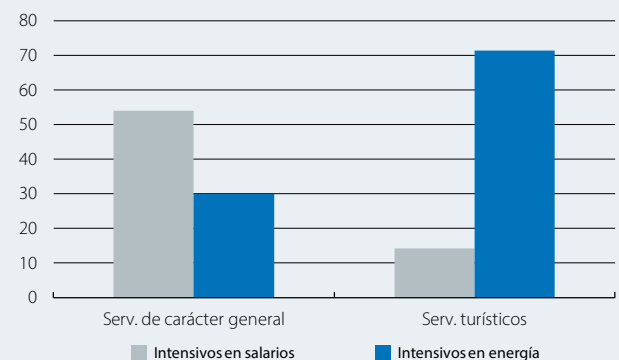
España: contribución a la inflación de los servicios (p. p.)



Nota: La contribución está calculada multiplicando la variación interanual de las subclases en cada categoría por su ponderación en la cesta del IPC.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

España: servicios intensivos en salarios y energía

(% de subclases del IPC clasificadas como intensivas en salarios o energía sobre el total de cada grupo)



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

inflación del conjunto de los servicios del 3,4% (el 88% del total), mientras que la inflación de los servicios turísticos se situaba en el 4,2% y aportaba 0,3 p. p. (el 9% del total).

Los factores detrás de la inflación de los servicios

El comportamiento dispar entre la inflación de los servicios de carácter general y los turísticos se explica, en buena parte, por la distinta evolución de la demanda y por una estructura de costes distinta. En concreto, los costes energéticos tienen un mayor peso en los servicios turísticos, mientras que en los servicios de carácter general el principal componente de los costes son los salarios.

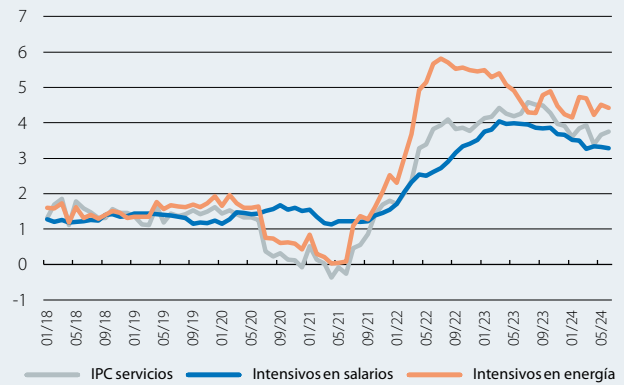
A lo largo de estos últimos dos años, la inflación de los servicios intensivos en energía se ha situado por encima de la inflación de los servicios, mientras que la de los servicios intensivos en salarios se ha situado por debajo.⁵ Este diferencial, que no estuvo presente en el periodo 2018-2019, sugiere que los costes energéticos explican una parte relevante del alza en la inflación de los servicios.

Nuestra previsión es que la inflación de los servicios se modere durante los próximos meses y se sitúe ligeramente por encima del 3%. Por un lado, la contención en el crecimiento de los salarios aleja la posibilidad de efectos de segunda ronda. Y, por otro, la moderación en el ritmo de crecimiento de la demanda turística y la estabilización de los precios de la energía también deberían quitar presión a los precios de los servicios turísticos.

Zoel Martín Vilató

España: inflación de los servicios intensivos en salarios y energía

Variación interanual (%)



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

5. Para más detalle, véase «Decomposing HICPX inflation into energy-sensitive and wage-sensitive items». ECB Economic Bulletin, Issue 3/2024.