

Nota Breve 28/09/2023

España · La inflación general en España repunta en septiembre, pero la subyacente continúa moderándose**Dato**

- El IPC general registró una variación interanual del **3,5% en septiembre** (2,6% en agosto).
- La **inflación subyacente** cayó hasta el 5,8% en septiembre (6,1% en agosto).

Valoración

- **La inflación general repuntó en septiembre por cuarto mes consecutivo colocándose en el 3,5%** (2,6% en agosto), según el indicador adelantado del IPC publicado por el INE. Por su parte, **la inflación subyacente** (excluye energía y alimentos no elaborados) se moderó, al situarse en el 5,8% (6,1% en agosto). El dato de inflación general conocido hoy se ha situado ligeramente por encima del rango esperado por CaixaBank Research (previsión del 3,3%), mientras que el dato de inflación subyacente se ha situado en línea con lo esperado.
- Según apunta el INE, la evolución al alza de la inflación general ha estado determinada, principalmente, por el aumento de los precios de la electricidad y, en menor medida, de los carburantes. El INE también destaca la contribución de los efectos de base en el componente energético al avance de la inflación.
- **La inflación subyacente se modera y ya se sitúa por debajo del 6%.** La tasa de inflación subyacente se situó en septiembre en el 5,8%, 0,3 p.p. menos que hace un mes. Esta moderación vino dada por una evolución de los precios más contenida que hace un año (el IPC subyacente cayó un 0,1% intermensual frente a la subida del 0,2% de hace un año). En el contexto actual, este es un dato particularmente destacable ya que el avance intermensual del IPC subyacente de este mes de septiembre se ha situado por debajo del promedio histórico (la variación intermensual media de los meses de septiembre entre 2015-2019 es del 0,1%). Ello sugiere que la progresiva moderación de la inflación subyacente tendrá continuidad los próximos meses.
- **El repunte inflacionario de este mes de septiembre viene dado por el componente energético.** En particular, la sorpresa viene dada por los carburantes. El precio del barril de Brent, que encadenaba meses de bajadas interanuales ha crecido un 9,1% intermensual en septiembre y ha llegado a los 92,7\$/barril, de modo que la variación interanual ha pasado del -13,0% en agosto al +2,8% en septiembre. Pese a ello, la repercusión en el precio de la gasolina 95 en España ha sido hasta ahora relativamente moderada, pues los datos del Ministerio de Transportes sitúan el precio medio en 1,73€/litro (un incremento del 2,6% intermensual). Por otro lado, los precios de la electricidad han repuntado este septiembre. El precio del PVPC ha moderado sus bajadas (-49,2% interanual vs. -61,3% en agosto). A pesar de ello, el componente de precios de la electricidad habría empujado el dato de inflación al alza debido al efecto de base que supone el fuerte descenso que experimentó el precio de la electricidad en septiembre del año pasado (-20,0% intermensual en septiembre de 2022 frente a +5,2% en septiembre de 2023).¹

¹ El componente de electricidad del IPC está compuesto, desde enero 2023, por la tarifa regulada de electricidad o PVPC (ligados al precio diario del mercado mayorista) y por los precios del mercado libre (habitualmente vinculados a contratos de 12 meses de precios fijos).

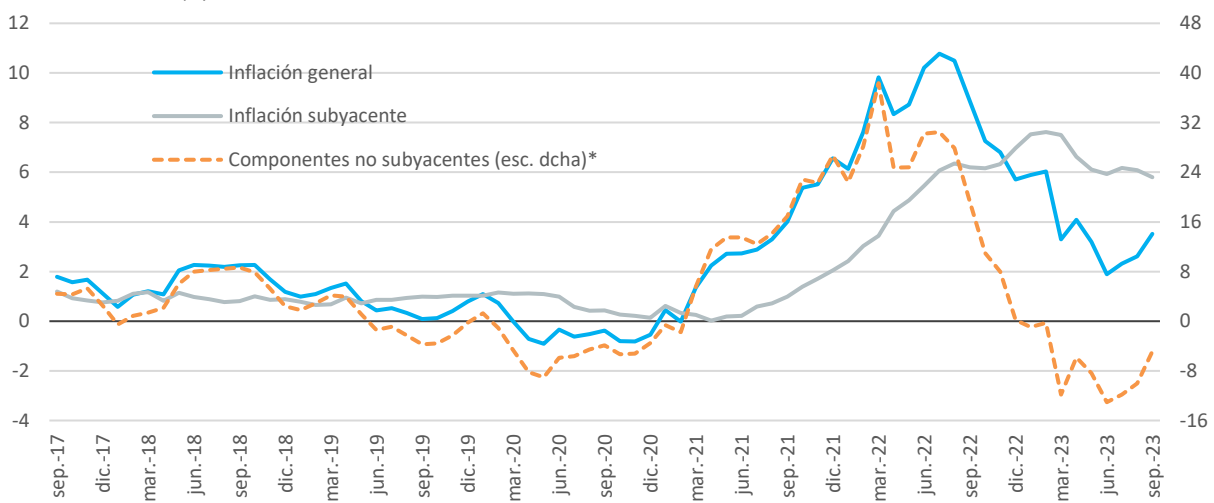
Evolución del IPC

Variación interanual (%)

	Promedio 2022	may.-23	jun.-23	jul.-23	ago.-23	sep.-23
Inflación general	8.4	3.2	1.9	2.3	2.6	3.5
Inflación subyacente (sin alimentos no elaborados ni energía)	5.2	6.1	5.9	6.2	6.1	5.8
Componentes no subyacentes* (alimentos no elaborados y energía)	21.5	-8.3	-13.0	-11.8	-10.0	-4.9

Evolución del IPC

Variación interanual (%)



Nota: (*) Agregado de alimentos no elaborados y productos energéticos. Se calcula descontando el componente subyacente del IPC.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

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