

Nota Breve 29/12/2023

**España · La inflación subyacente registra su mínimo desde marzo de 2022**

## Dato

---

- El IPC general registró una variación interanual del **3,1% en diciembre** (3,2% en noviembre).
- La **inflación subyacente** cayó hasta el 3,8% en diciembre (4,5% en noviembre).

## Valoración

---

- **La inflación general descendió 1 décima en diciembre respecto a noviembre y se situó en el 3,1%**, según el indicador adelantado del IPC publicado por el INE. Por su parte, **la inflación subyacente** (que excluye energía y alimentos no elaborados) se moderó considerablemente, al situarse en el 3,8% (4,5% en noviembre). Tanto el dato de inflación general como el de inflación subyacente conocidos hoy se situaron en el rango esperado por CaixaBank Research (previsión del 3,2% y 4,0%, respectivamente). Con estos datos, la inflación en el conjunto de 2023 se situaría en el 3,5%.
- **La inflación subyacente experimenta una caída notable.** Por segundo mes consecutivo, la tasa de inflación subyacente descendió en 0,7 p.p. y se situó en el 3,8% en diciembre (la tasa de inflación subyacente se ha reducido en 2,4 puntos porcentuales desde julio). Se trata del menor registro de esta tasa desde marzo del año pasado. Los datos de estos últimos meses refuerzan la idea de que las presiones inflacionistas de fondo se van moderando gradualmente.
- **Los componentes subyacentes han estado detrás del ligero descenso de la inflación.** El dato de este mes viene marcado por el comportamiento de los **componentes no subyacentes** (energía y alimentos no elaborados), que cayeron en diciembre un -0,5% interanual, un descenso mucho más suave que el mes pasado (-2,2% en noviembre). Esta caída de la inflación de los componentes no subyacentes se situó en el rango esperado por nuestras previsiones. El INE destaca la estabilidad de los precios de los alimentos y el menor crecimiento intermensual del precio de la electricidad respecto al año pasado. En sentido contrario destacan los carburantes, cuyos precios disminuyeron, pero con menor intensidad que el año anterior.
- **Los precios de los carburantes y la electricidad siguen caminos divergentes.** A falta del desglose por componentes que sabremos a mediados de enero, es útil ver las tendencias en los precios del barril de Brent, cuyo precio en € ha experimentado una caída del 6,6% intermensual. Esta bajada en el precio del petróleo ha tenido un impacto destacable en el precio de la gasolina 95 en España. Los datos del Ministerio de Transportes sitúan el precio medio en 1,54€/litro este diciembre, lo que representa una caída del 3,7% en términos intermensuales. Sin embargo, dado que el precio de la gasolina disminuyó un 9,4% intermensual en diciembre del año pasado, los carburantes han empujado la inflación al alza en el último mes del año. En sentido contrario, el precio de la electricidad PVPC (precio de la electricidad en el mercado regulado) ha mostrado en diciembre una subida del 5,2% intermensual.<sup>1</sup> Aun así, el crecimiento del PVPC del 9,0% intermensual en diciembre de 2022 implica que los precios de la electricidad han contribuido a la baja en la inflación de este mes.

---

<sup>1</sup> 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).

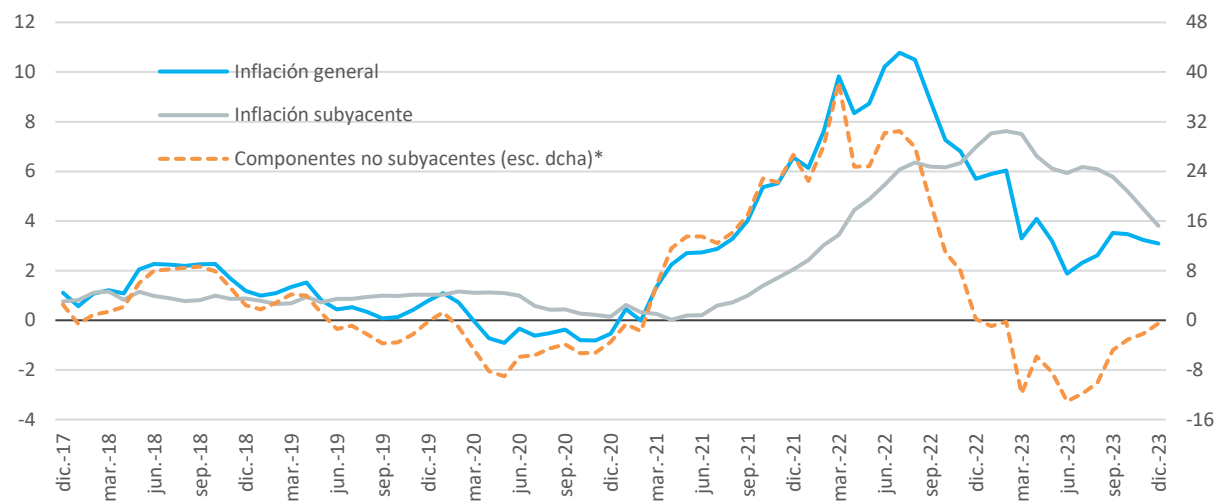
## Evolución del IPC

Variación interanual (%)

	Promedio 2022	ago.-23	sep.-23	oct.-23	nov.-23	dic.-23
<b>Inflación general</b>	8.4	2.6	3.5	3.5	3.2	3.1
<b>Inflación subyacente</b> (sin alimentos no elaborados ni energía)	5.2	6.1	5.8	5.2	4.5	3.8
<b>Componentes no subyacentes*</b> (alimentos no elaborados y energía)	21.5	-10.0	-4.8	-3.1	-2.2	-0.5

## 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](mailto: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.