

Nota Breve 30/01/2024

España · Ligeramente repunte de la inflación en enero, mientras que la subyacente sigue a la baja**Dato**

- El IPC general registró una variación interanual del **3,4% en enero** (3,1% en diciembre).
- La **inflación subyacente** cayó hasta el 3,6% en enero (3,8% en diciembre).

Valoración

- **La inflación general subió 0,3 décimas respecto a diciembre y se situó en el 3,4%**, 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 ligeramente y se situó en el 3,6% (3,8% en diciembre). Dada la evolución reciente de los indicadores, tanto el dato de inflación general como el de inflación subyacente conocidos hoy se han situado en el rango esperado por CaixaBank Research.
- **Los componentes no subyacentes han estado detrás de la subida de la inflación.** El dato de este mes viene marcado por el comportamiento de los **componentes no subyacentes** (energía y alimentos no elaborados), que subieron en enero un 2,2% interanual (2,8 p. p. más que en diciembre). El INE destaca la subida de los precios de la electricidad y, en sentido contrario, la bajada en el precio de los carburantes.
- **La retirada parcial de las medidas fiscales en la factura eléctrica, detrás del repunte del índice de precios.** La subida de la inflación de este mes de enero estaba prevista dada la subida de impuestos que afectan a la factura eléctrica anunciada por el Gobierno en el marco de la retirada gradual de las medidas antiinflación. En este sentido, el efecto de estas subidas de impuestos sobre la inflación será temporal y no debería afectar la tendencia a la baja experimentada los últimos meses.
- **Los precios de los carburantes y la electricidad siguen caminos divergentes.** A falta del desglose por componentes que sabremos a mediados de febrero, es útil ver las tendencias en las principales materias primas energéticas. En un mes marcado por los componentes no subyacentes, el precio del barril de Brent (en euros) ha experimentado una caída del 7,0% interanual en el mes de enero (-7,8% en diciembre). 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 han situado el precio medio en 1,53 euros/litro en enero, lo que representa una caída del 5,7% interanual (1,6 p. p. más que en diciembre). En sentido contrario, el precio de la electricidad PVPC (precio de la electricidad en el mercado regulado) ha subido un 5,6% interanual, al margen de la subida de impuestos, lo que representa una aceleración de 43,8 p. p. respecto al mes de diciembre.^{1,2} Desde el 1 de enero, el PVPC se calcula con la nueva metodología con el propósito de evitar la volatilidad de los precios diarios.³
- **La inflación subyacente mantiene una tendencia a la baja.** Después de dos meses de fuertes caídas, la tasa de inflación subyacente descendió en 0,2 p. p. y se situó en el 3,6% en enero. Se trata de un registro ligeramente superior al que apuntaban los datos de estos últimos meses. Aun así, la tendencia a la bajada de la inflación subyacente (la tasa de inflación subyacente se ha reducido en 2,6 p. p. desde julio de 2023) sigue reforzando la idea de que las presiones inflacionistas de fondo se van moderando gradualmente.

¹ El componente de electricidad del IPC está compuesto, desde enero de 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).

² Los impuestos sujetos a rebajas se aplican directamente a la factura eléctrica, y no afectan al cálculo del PVPC.

³ En concreto, durante 2024 un 25% del precio se determinará por el precio a futuro, y el 75%, por el precio diario.

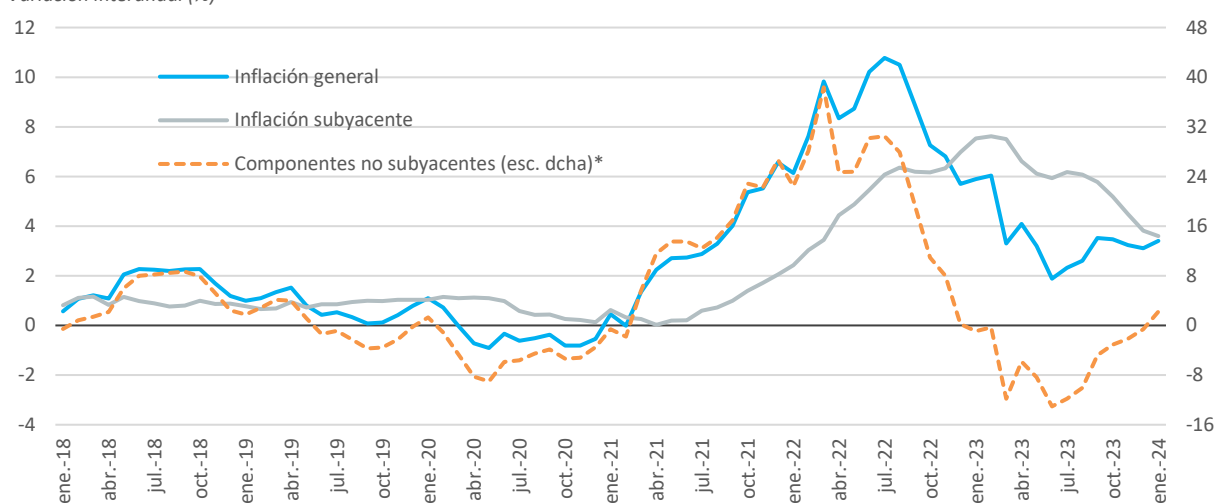
Evolución del IPC

Variación interanual (%)

	Promedio 2022	sep.-23	oct.-23	nov.-23	dic.-23	ene.-24
Inflación general	8.4	3.5	3.5	3.2	3.1	3.4
Inflación subyacente (sin alimentos no elaborados ni energía)	5.2	5.8	5.2	4.5	3.8	3.6
Componentes no subyacentes* (alimentos no elaborados y energía)	21.5	-4.8	-3.1	-2.2	-0.6	2.2

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.