

Nota Breve 15/02/2024

España · Los precios de la electricidad están detrás del ligero repunte de la inflación general en enero, pero la núcleo sigue bajando**Dato**

- La **inflación general** aumentó hasta el **3,4% en enero (3,1% en diciembre)**.
- La **inflación subyacente** (excluye energía y alimentos no elaborados) retrocedió hasta el **3,6% en enero (3,8% en diciembre)**.
- La **inflación núcleo** (excluye energía y todos los alimentos) se moderó hasta el **3,0% (3,2% en diciembre)**.

Valoración

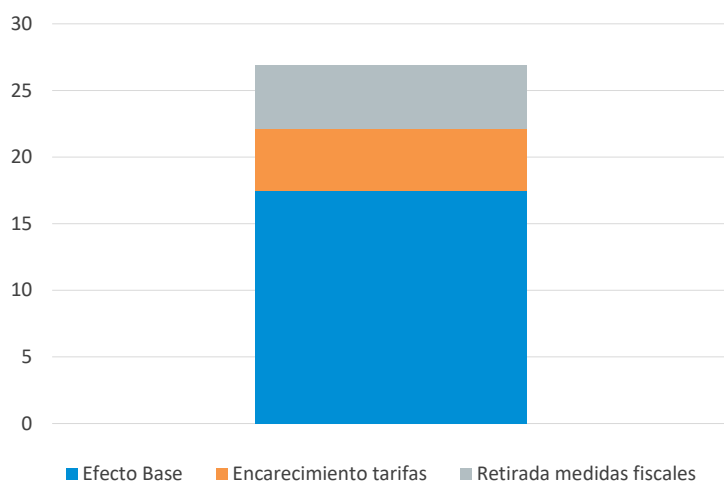
- La **inflación general** aumentó hasta el **3,4% en enero, una subida de 0,3 p.p. respecto al registro de diciembre**. El INE confirmó los datos avanzados a principios de este mes tanto para este dato como para el de **inflación subyacente**, que cayó de un **3,8% interanual en diciembre a un 3,6% en enero**. Este repunte en la inflación general vino dado por una fuerte subida en la inflación de la electricidad y, en menor medida, en la de los alimentos.
- La **inflación núcleo, compuesta por los precios de servicios y bienes industriales, se situó en el 3,0% interanual, 0,2 p.p. menos que en diciembre**. Este descenso vino marcado por una moderación de la inflación de los **servicios** (3,6 vs. 3,9% en diciembre), un descenso más marcado de lo habitual para esta partida. Por su parte, la inflación de los **bienes industriales** frenó sus caídas y se situó en el **1,6% interanual (1,7% en diciembre)**.
- **Ligero repunte en la inflación de los alimentos**. La inflación de los alimentos aumentó en enero, situándose en el **6,9% interanual (0,3 p.p. más que en diciembre)**. Por componentes, la inflación de los **alimentos elaborados** aumentó en **0,1 p.p. hasta el 6,2% interanual** mientras que la inflación de los **alimentos frescos** aumentó **0,9 p.p. hasta situarse en el 8,8% interanual**.
- **El componente energético se mantiene en negativo, a pesar de la fuerte subida de la electricidad**. La inflación del componente energético mitigó su caída en **4,1 p.p. respecto a diciembre hasta situarse en el -2,3% interanual** debido a las fuertes subidas de los precios de la electricidad. En concreto, la inflación de la **electricidad** se situó en un **9,6% interanual (26,9 p.p. más que en diciembre)**. Esta subida se debe a un cúmulo de factores (ver *Rincón Analítico*). En sentido contrario, los bajos precios del barril de Brent (**79\$ en enero**) han intensificado las caídas en los precios de los carburantes (**-7,7% interanual en enero vs. -0,1% en diciembre**), contrarrestando así las subidas de la electricidad.

Rincón analítico: los factores detrás de la subida de los precios de la electricidad

- **El repunte en los precios de la electricidad, una conjunción de tres factores.** A pesar de coincidir en el tiempo, la subida de los precios de la electricidad de este mes de enero no se debe solamente a la retirada parcial de los descuentos fiscales de la factura eléctrica.¹ Dos factores adicionales pueden explicar la subida de este mes de enero. En primer lugar, en enero el precio de la electricidad en el mercado regulado PVPC, que se mide antes de impuestos, se situó en los 140€/MWh, un aumento del 6,0% interanual.² El segundo factor está relacionado con un efecto base, producto de la fuerte corrección de precios que experimentó la electricidad en enero de 2023 (-17,5% intermensual).
- La inflación del componente eléctrico aumentó este enero en 26,9 p.p. respecto a diciembre (del -17,3% al 9,6%). Con tal de determinar la importancia de cada uno de los factores, podemos descomponer esta variación. En primer lugar, observamos que el efecto base explica más de la mitad de la variación de diciembre a enero (17,5 p.p.). La variación restante es atribuible casi a partes iguales a la retirada de medidas fiscales (4,8 p.p.) y al encarecimiento del PVPC (4,6 p.p.).

Descomposición del IPC de la electricidad

Variación en la tasa interanual. Puntos porcentuales (p.p.)



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

¹ Concretamente, el IVA de la electricidad ha pasado del 5% al 10% y el IEE se ha incrementado del 0,5% al 2,5%. El IVPEE no repercute directamente sobre la factura eléctrica. Para más detalle sobre la retirada de las medidas fiscales, véase “Impacto en las cuentas públicas de la extensión parcial de las medidas antiinflación en 2024” en el IM02/2024.

² 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).

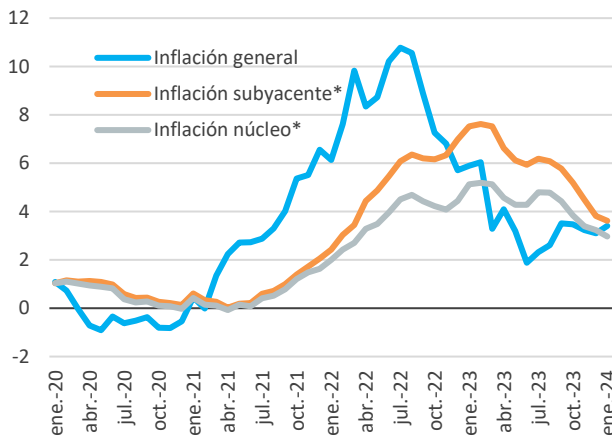
Evolución del IPC por componentes

Variación interanual (%)

	Promedio 2023	oct.-23	nov.-23	dic.-23	ene.-24	contribución
Inflación general	3.5	3.5	3.2	3.1	3.4	...
Inflación subyacente (sin alimentos no elaborados ni energía)	6.0	5.2	4.5	3.8	3.6	2.9 pp.
Inflación núcleo (sin alimentos ni energía)	4.4	3.8	3.4	3.2	3.0	1.9 pp.
• Bienes industriales	4.2	2.7	2.2	1.7	1.6	0.4 pp.
• Servicios	4.3	4.3	4.0	3.9	3.6	1.5 pp.
Alimentos	11.1	9.1	8.6	6.6	6.9	1.8 pp.
• Alimentos elaborados	12.1	10.2	8.6	6.1	6.2	1.1 pp.
• Alimentos no elaborados	9.3	7.3	9.0	7.9	8.8	0.8 pp.
Energía	-16.3	-10.4	-10.0	-6.4	-2.3	-0.3 pp.
• Electricidad	-36.8	-22.0	-13.6	-17.3	9.6	0.4 pp.
• Carburantes y combustibles	-5.1	-3.5	-5.9	-0.1	-7.7	-0.7 pp.

Evolución del IPC

Variación interanual (%)

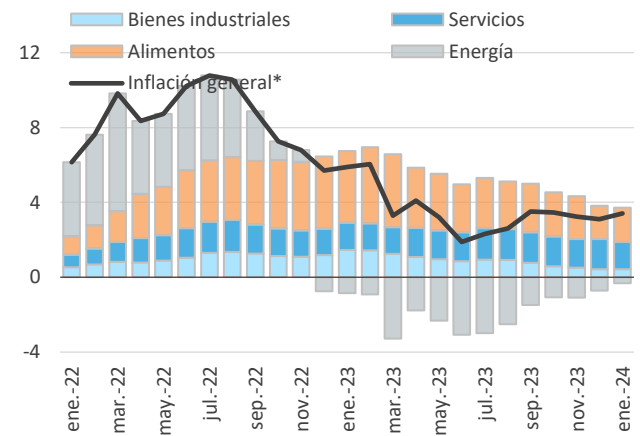


Nota: * Subyacente excluye alimentos no elaborados y energía. Núcleo excluye todo tipo de alimentos y energía.

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

Contribución a la inflación por componentes

(p. p.)



Nota: *Variación interanual.

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.