

Nota Breve 01/03/2024

España · La inflación baja del 3% gracias al descenso del precio de la electricidad

Dato

- El IPC general registró una variación interanual del **2,8% en febrero** (3,4% en enero).
- La inflación subyacente cayó hasta el 3,4% en febrero (3,6% en enero).

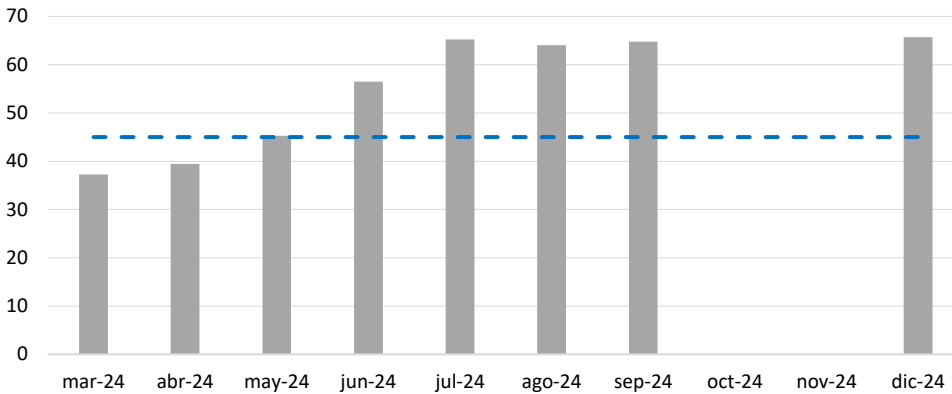
Valoración

- **La inflación general bajó 6 décimas respecto a enero y se situó en el 2,8%**, según el indicador adelantado del IPC publicado por el INE. Por otro lado, **la inflación subyacente** (que excluye energía y alimentos no elaborados) se moderó ligeramente y se situó en el 3,4% (3,6% en enero). Tanto la inflación general como la subyacente se han situado en el rango esperado por CaixaBank Research.
- **El dato de este mes vuelve a estar marcado por el comportamiento de los componentes no subyacentes** (energía y alimentos no elaborados), que cayeron en febrero un 0,4% interanual (2,5 p. p. menos que en enero). El INE destaca la estabilidad de los precios de los alimentos frente a la subida de hace un año, la bajada de los precios de la electricidad y, en sentido contrario, la subida en el precio de los carburantes.
- **Los precios de la electricidad, claves para entender el dato de este mes.** A falta del desglose por componentes, que sabremos a mediados de marzo, es útil ver las tendencias en las principales materias primas energéticas. En un mes marcado por los componentes no subyacentes, el precio de la tarifa PVPC (precio de la electricidad en el mercado regulado) ha caído un 22,4% intermensual. En cambio, en enero aumentó un 9,3% intermensual. Esta caída se debe, en gran parte, al desplome de los precios de la electricidad en el mercado mayorista, que cayeron un 42,7% intermensual, impulsados por la generación de energía eólica. La caída del precio del mercado mayorista habría compensado el aumento de los impuestos aplicados a la factura eléctrica de enero.
- **Los bajos precios en el mercado mayorista adelantan las subidas del IVA aplicado en el precio de la electricidad.** Según el decreto publicado por el Gobierno en diciembre, si el precio medio de la electricidad en el mercado mayorista se sitúa por debajo de los 45 euros/MWh en un mes concreto, el IVA de la electricidad subiría del 10% al 21% durante el mes siguiente, sin afectar el tipo de los meses siguientes (hasta diciembre de 2024). En febrero, el precio promedio de la electricidad se situó en los 42,4 euros/MWh, por lo que el IVA de la electricidad en marzo subirá al 21%. Además, las previsiones del precio del mercado de futuros muestran que el precio podría fluctuar alrededor de los 45 euros/MWh durante los próximos meses, lo cual podría suponer que el tipo aplicado a la factura podría variar a lo largo del año (véase el siguiente gráfico).
- **La inflación subyacente frena su tendencia a la baja.** La tasa de inflación subyacente descendió en 0,2 p. p. y se situó en el 3,4% en febrero. Se trata de una caída ligeramente inferior a la que apuntaban los indicadores adelantados de los últimos meses. Aun así, la tendencia a la baja de la inflación subyacente (el *momentum* de la inflación subyacente se sitúa en el 2,3%) sigue reforzando la idea de que las presiones inflacionistas de fondo se van moderando gradualmente.¹

¹ El *momentum* de la inflación se define como la tasa de variación intertrimestral anualizada del índice de precios desestacionalizado, véase Lane, P. R. (2023), «Underlying inflation», ECB Blog, 6 de abril de 2023.

Evolución del precio de los futuros del mercado mayorista

Euros por MWh, promedio de febrero



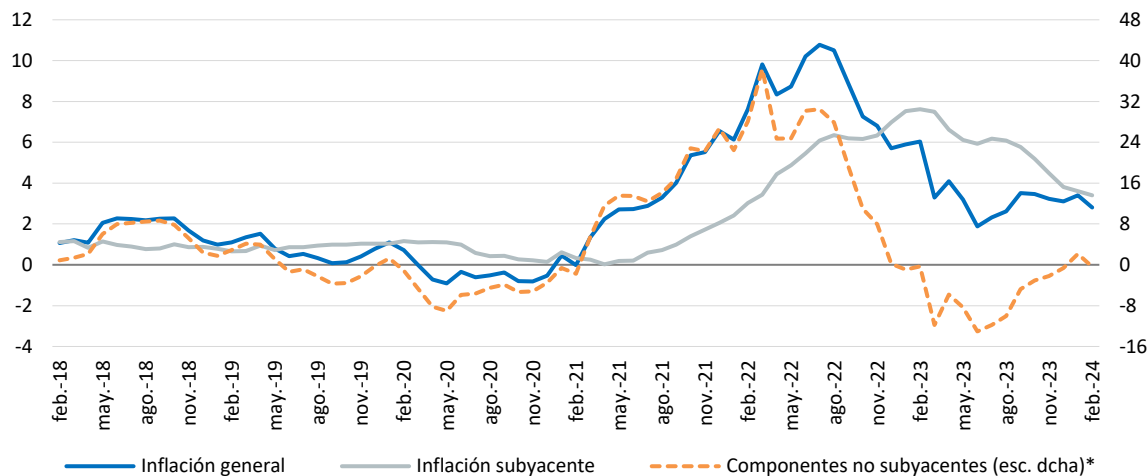
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de OMIE.

Evolución del IPC

Variación interanual (%)	Promedio 2023	oct.-23	nov.-23	dic.-23	ene.-24	feb.-24
Inflación general	3,5	3,5	3,2	3,1	3,4	2,8
Inflación subyacente (sin alimentos no elaborados ni energía)	6,0	5,2	4,5	3,8	3,6	3,4
Componentes no subyacentes* (alimentos no elaborados y energía)	-6,3	-3,1	-2,2	-0,6	2,1	-0,4

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.