Nota Breve 14/03/2024

España · La inflación cayó en febrero gracias a la electricidad y los alimentos

Dato

- **La tasa de inflación general descendió hasta el 2,8% en febrero (3,4% en enero)**.
- La **inflación subyacente** (que excluye energía y alimentos no elaborados) retrocedió hasta el 3,5% en febrero (3,6% en enero).
- La **inflación núcleo** (que excluye energía y todos los alimentos) se mantuvo en el 3,0%.

Valoración

- **La inflación general descendió hasta el 2,8% en febrero, un descenso de 0,6 p. p. respecto a enero**. El INE confirma los datos avanzados a finales de mes para la inflación general, pero revisa al alza en 1 décima el dato de **inflación subyacente**, que finalmente pasó de un 3,6% interanual en enero al 3,5% en febrero. La fuerte caída de la inflación general vino dada, principalmente, por una notable caída de los precios de la electricidad y, en menor medida, por la moderación en el ritmo de crecimiento del precio de los alimentos.

- **La inflación núcleo, compuesta por los precios de servicios y bienes industriales, se mantuvo en el 3,0% interanual** por segundo mes consecutivo. Bajo este epígrafe, destaca el descenso de 0,4 p. p. en la inflación de los bienes industriales (1,2% interanual). En cambio, la inflación de los servicios aumenta en 0,3 p. p. (3,9% interanual).

- **Los efectos base siguen siendo la clave de la moderación en el precio de los alimentos**. La inflación de los alimentos descendió de forma notable en febrero y se situó en el 5,2% interanual (1,7 p. p. menos que en enero), debido principalmente a efectos base (en febrero de 2023 el precio de los alimentos aumentó un 1,8% en términos intermensuales, frente al aumento del 0,2% intermensual de este mes de febrero). En este sentido, los datos de este mes están en línea con nuestras previsiones para este 2024, según las cuales esperamos que la inflación de los alimentos se vaya normalizando. Por componentes, destaca la fuerte caída en la inflación de los **alimentos frescos**, que cayó 3,8 p. p., hasta situarse en el 5,0% interanual y, en menor medida, de la inflación de los **alimentos elaborados** hasta el 5,3% (0,9 p. p. menos que en enero).

- **Los precios de la electricidad empujan el componente energético a la baja**. La inflación del componente energético intensificó su caída en febrero en 2,4 p. p. hasta situarse en el –4,7%. El dato de este mes estuvo marcado por el precio de la **electricidad**, que cayó un 7,7% interanual (+9,6% en enero). En concreto, el creciente protagonismo de las energías renovables en la generación de energía eléctrica supuso un descenso del 23,6% intermensual en el precio de la tarifa PVPC. La inflación de los **carburantes**, en cambio, moderó sus caídas hasta el –3,2% interanual (–7,7% en enero) por el incremento de los precios de la gasolina. Durante el mes de febrero, el precio de la gasolina 95 subió un 3,1% en términos intermensuales.

- **Las tendencias inflacionistas de fondo apuntan a que la inflación núcleo seguirá descendiendo**. A pesar del estancamiento observado en la inflación núcleo este mes de febrero, el llamado *momentum*[1] de la inflación sigue mostrando margen de mejora. En concreto, el *momentum* se sitúa en el 2,2%, bastante por debajo del 3,0% de este mes de febrero. Esto nos indica que si los precios evolucionan de manera similar a como lo han hecho los últimos meses, la inflación núcleo seguirá descendiendo.

[1] La variación anualizada del IPC desestacionalizado promedio de tres meses respecto a los tres meses anteriores.

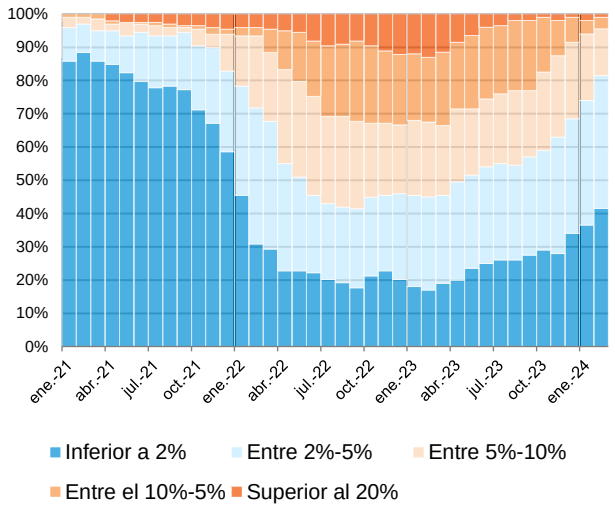
El semáforo de la inflación

- **Signos de mejora generalizada en la cesta de consumo**. En febrero, la proporción de la cesta de consumo con una tasa de inflación inferior al 2% aumentó 5 p. p. hasta el 41,5%. Por otro lado, la proporción de productos cuya inflación fue superior al 20% bajó al 1% (1 p. p. menos que en enero).

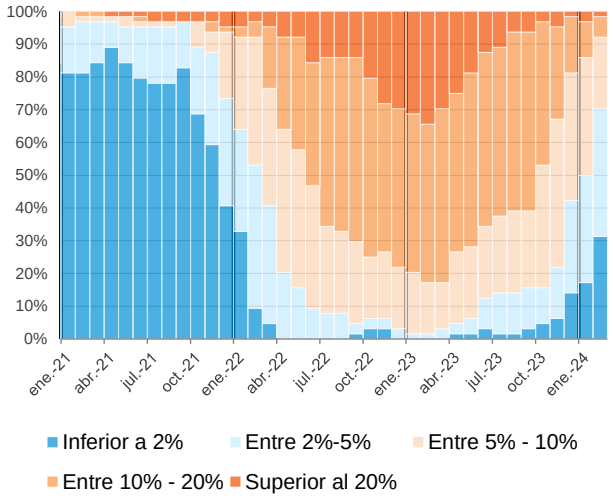
- **Las presiones inflacionistas también se suavizan con fuerza en la cesta de alimentos**. Los buenos datos de inflación de los alimentos se vieron reflejados sobre todo en la evolución del semáforo de la cesta de alimentos. En febrero, la proporción de productos alimentarios con una tasa de inflación superior al 20% se situó en el 1,6% (3,1% en enero). Más importante aún, el acumulado de subclases de alimentos creciendo a un ritmo menor del 5% interanual se situó por encima del 70%, un registro no observado desde antes del inicio de la guerra en Ucrania.

El semáforo de la inflación: tasa interanual de las subclases del IPC a impuestos constantes

Total cesta IPC
(% de las 199 subclases de la cesta del IPC)

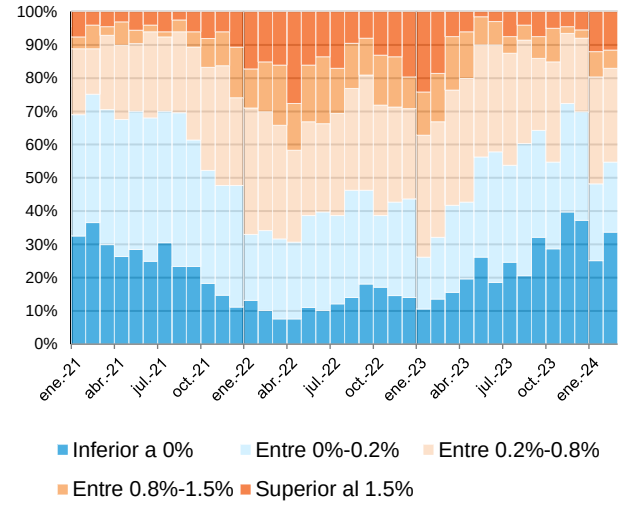


Cesta de alimentos del IPC
(% de las 63 subclases de alimentos de la cesta del IPC)

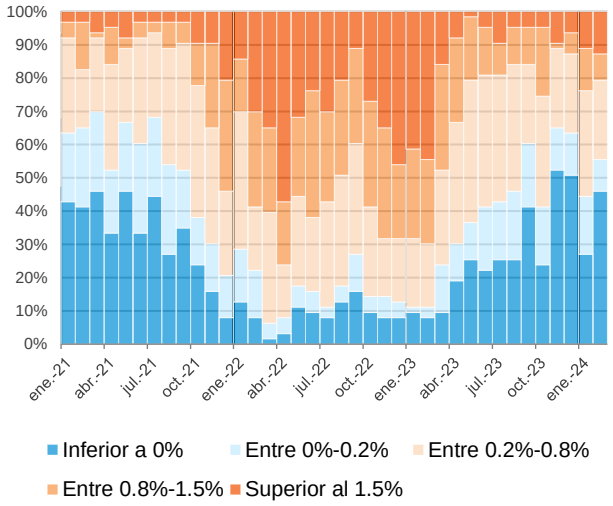


El semáforo de la inflación: tasa intermensual corregida de estacionalidad de las subclases del IPC a impuestos constantes

Total cesta IPC
(% de las 199 subclases de la cesta del IPC)



Cesta de alimentos del IPC
(% de las 63 subclases de alimentos de la cesta del IPC)



Notas: Datos de IPC a impuestos constantes.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

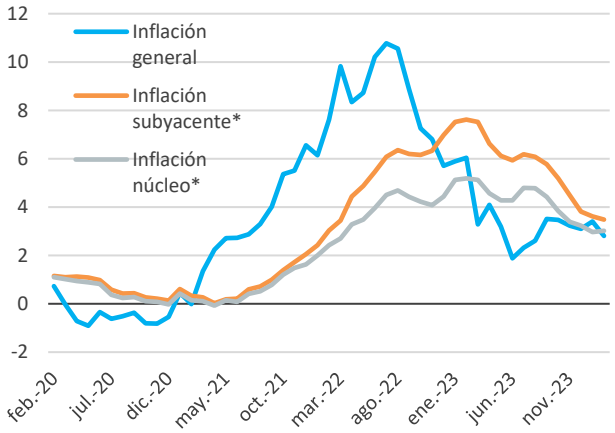
Evolución del IPC por componentes

Variación interanual (%) y contribución (p. p.)

	Promedio 2023	nov.-23	dic.-23	ene.-24	feb.-24	Contribución
Inflación general	3,5	3,2	3,1	3,4	2,8	...
Inflación subyacente (sin alimentos no elaborados ni energía)	6,0	4,5	3,8	3,6	3,5	2,9
Inflación núcleo (sin alimentos ni energía)	4,4	3,4	3,2	3,0	3,0	2,0
• Bienes industriales	4,2	2,2	1,7	1,6	1,2	0,3
• Servicios	4,3	4,0	3,9	3,6	3,9	1,6
Alimentos	11,1	8,6	6,6	6,9	5,2	1,4
• Alimentos elaborados	12,1	8,6	6,1	6,2	5,3	0,9
• Alimentos no elaborados	9,3	9,0	7,9	8,8	5,0	0,5
Energía	-16,3	-10,0	-6,4	-2,3	-4,7	-0,6
• Electricidad	-36,8	-13,6	-17,3	9,6	-7,7	-0,3
• Carburantes y combustibles	-5,1	-5,9	-0,1	-7,7	-3,2	-0,3

Evolución del IPC

Variación interanual (%)

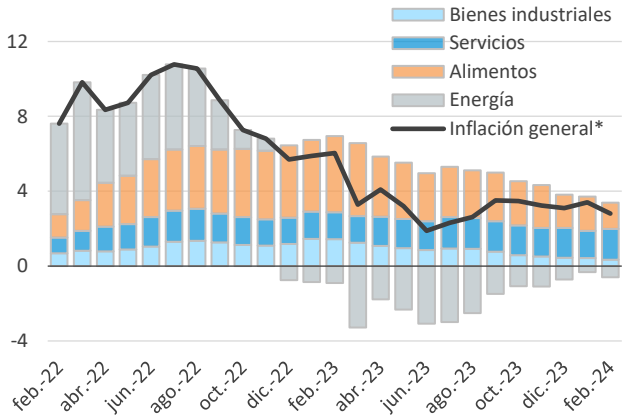


Notas: Subyacente excluye alimentos no elaborados y energía. Núcleo excluye todo tipo de alimentos y energía.

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.