

Nota Breve 12/04/2024

**España · El componente energético estuvo detrás del aumento de la inflación en marzo****Dato**

- **La tasa de inflación general subió hasta el 3,2% en marzo (2,8% en febrero).**
- La **inflación subyacente**, que excluye energía y alimentos no elaborados, retrocedió hasta el 3,3% en marzo (3,5% en febrero).
- La **inflación núcleo**, que excluye energía y todos los alimentos, se mantuvo en el 3,0% por tercer mes.

**Valoración**

- **La inflación general aumentó hasta el 3,2% en marzo, una subida de 0,4 p. p. respecto a febrero.** El INE confirma los datos avanzados a finales del mes pasado tanto para la inflación general como para la subyacente. El repunte de la inflación general vino dado, principalmente, por una notable subida de los precios de la electricidad debido al aumento del IVA de la electricidad y, en menor medida, por el incremento del precio de la gasolina respecto a febrero.
- **La inflación núcleo, compuesta por los precios de servicios y bienes industriales, se mantuvo en el 3,0% interanual** por tercer mes consecutivo. Bajo este epígrafe, destaca el descenso de 0,3 p. p. en la inflación de los bienes industriales (0,9% interanual). En cambio, la inflación de los servicios se mantuvo en el 3,9% interanual. Cabe matizar el dato de inflación de servicios, puesto que está influenciado por la presencia de efectos calendario por la temporada turística debido a que este año la Semana Santa fue a finales de marzo, mientras que en 2023 fue en abril. En concreto, destacan el aumento de los precios de los paquetes turísticos nacionales e internacionales y de los hoteles. En abril esperamos que se produzca una moderación respecto a marzo de los precios turísticos y, por tanto, de la inflación de los servicios.
- **El fuerte descenso en la inflación de los alimentos continuó en marzo y se situó en el 4,3% interanual** (0,9 p. p. menos que en febrero). En línea con nuestras previsiones, la caída de este mes se produjo gracias a efectos base. En concreto, el precio de los alimentos aumentó durante este mes de marzo solamente un 0,1% en términos intermensuales, mientras que en marzo de 2023 el aumento fue del 1,0% intermensual. Por componentes, destaca la fuerte caída en la inflación de los alimentos frescos, que cayó 1,9 p. p. hasta situarse en el 3,1% interanual, y, en menor medida, de la inflación de los alimentos elaborados hasta el 4,7% (0,6 p. p. menos que en febrero).
- **La inflación del componente energético subió 6,3 p. p. hasta situarse en el 1,6% interanual.** El dato de este mes estuvo marcado por el aumento temporal del IVA de la electricidad, del 10% al 21%, dado que en febrero el precio medio en el mercado mayorista fue inferior a los 45 euros/MWh. Ello situó la inflación del componente eléctrico en el 7,0% interanual (-7,7% en febrero). La inflación de los carburantes, por su parte, moderó sus caídas por segundo mes consecutivo hasta el -1,2% interanual (-3,2% en febrero) por el incremento de los precios de la gasolina. Durante el mes de marzo, el precio de la gasolina 95 subió un 2,3% 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, el *momentum*<sup>1</sup> de la inflación sigue mostrando margen de mejora. En concreto, el *momentum* de la inflación núcleo se sitúa en el 2,3%, bastante por debajo del 3,0% de este mes de marzo. Esto nos indica que si los precios evolucionan de manera similar a como lo han hecho los últimos meses, la inflación núcleo debería seguir descendiendo.

<sup>1</sup> La variación anualizada del IPC desestacionalizado promedio de tres meses respecto a los tres meses anteriores.

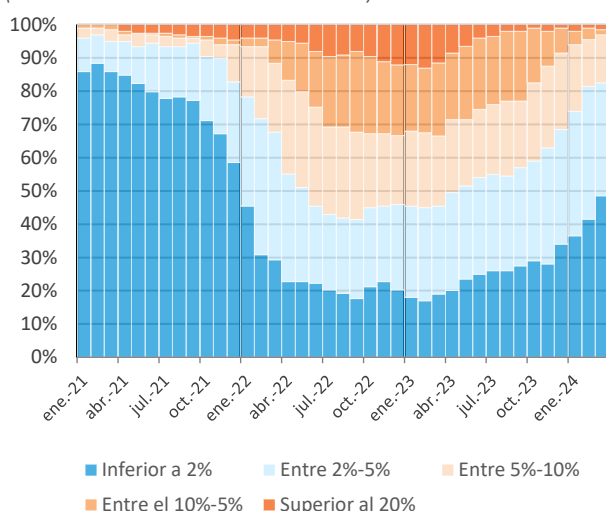
## El semáforo de la inflación

- **Signos de mejora generalizada en la cesta de consumo.** En marzo, la proporción de la cesta de consumo con una tasa de inflación inferior al 2% aumentó 7 p. p. hasta el 48,5%. Asimismo, la proporción de productos cuya inflación fue superior al 5% disminuyó ligeramente hasta el 17,5% (1,0 p. p. menos que en febrero).
- **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 marzo, la proporción de productos alimentarios con una tasa de inflación superior al 20% se mantuvo en el 1,6%. Más importante aún, el acumulado de subclases de alimentos creciendo a un ritmo menor del 2% interanual aumentó 15,6 p. p. hasta el 46,9%.

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

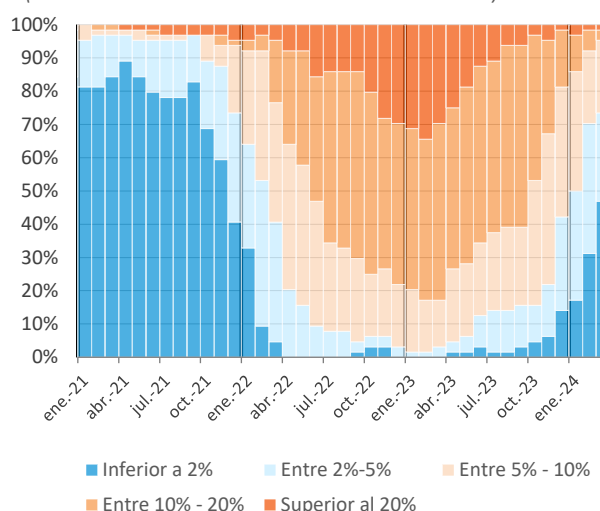
#### Total cesta IPC

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



#### Cesta de alimentos del IPC

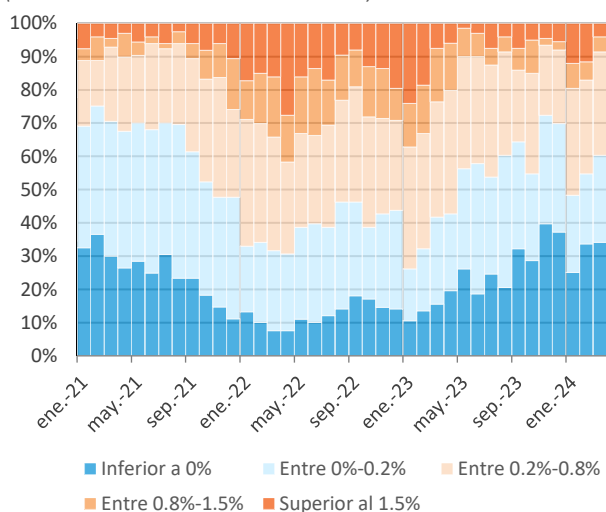
(% de las 63 subclases de alimentos de la cesta del IPC)



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

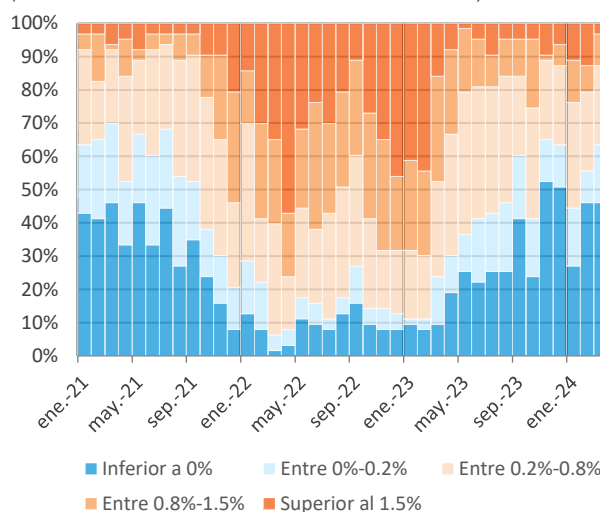
#### Total cesta IPC

(% 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.

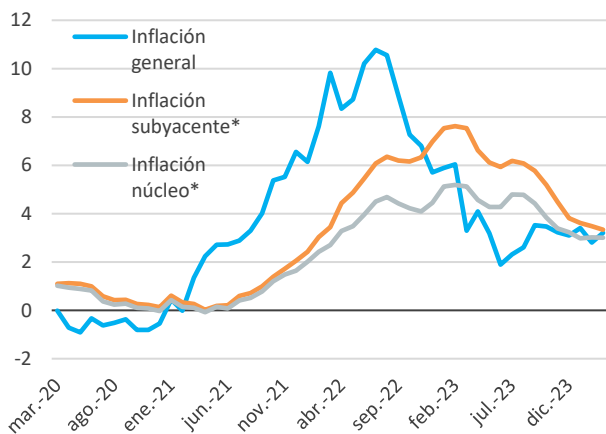
## Evolución del IPC por componentes

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

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

### Evolución del IPC

Variación interanual (%)

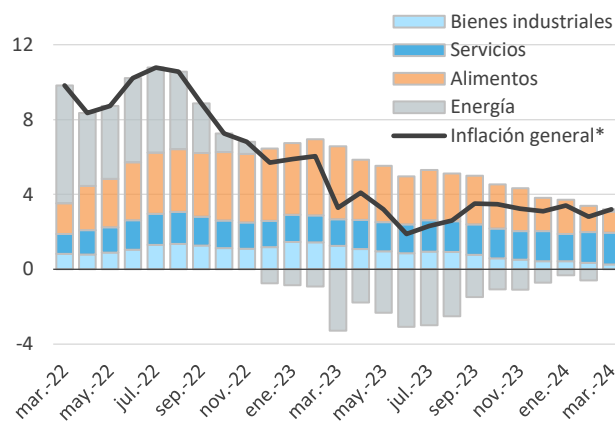


Nota: \* Subyacente excluye alimentos no elaborados y energía. Núcleo excluye todo tipo de alimentos y energía.

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](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.