

Nota Breve 15/10/2024

España · Descenso generalizado de la inflación en septiembre**Dato**

- **La tasa de inflación general cayó hasta el 1,5% en septiembre (2,3% en agosto).**
- La **inflación subyacente**, que excluye energía y alimentos no elaborados, cayó hasta el 2,4% (2,7% en agosto).
- La **inflación núcleo**, que excluye energía y alimentos, cayó hasta el 2,4% (2,6% en agosto).

Valoración

- **El INE confirma que en septiembre la inflación general se situó en el 1,5% interanual (0,8 p. p. menos que en agosto) y la inflación subyacente en el 2,4% (0,3 p. p. menos que en agosto).** El dato de septiembre supuso una sorpresa a la baja y el desglose confirma que el descenso de la inflación fue generalizado en los principales componentes.
- **La inflación núcleo, compuesta por los precios de servicios y bienes industriales, cayó hasta el 2,4% interanual.** La inflación de los servicios cayó hasta el 3,3% interanual (0,2 p. p. menos que en agosto), el registro más bajo desde abril de 2022. El retroceso está marcado por la caída en términos intermensuales de los precios relacionados con el turismo, y está concentrado en los paquetes turísticos y los vuelos nacionales. El buen dato de este mes contrasta con el tensionamiento de los últimos meses que han ejercido estos precios en la inflación de los servicios, especialmente durante los meses de verano. Con estos últimos datos, el *momentum* de la inflación de los servicios se sitúa en el 3,2%, ligeramente por debajo del dato de este mes.¹ Por otro lado, la inflación de los bienes industriales cayó 0,1 p. p., hasta el 0,4% interanual.
- **La inflación de los alimentos volvió a caer con fuerza hasta el 2,1% interanual (0,6 p. p. menos que en agosto).** En concreto, la inflación de los alimentos no elaborados cayó 0,9 p. p., hasta el 0,8%, mientras que la inflación de los alimentos elaborados cayó 0,6 p. p., hasta situarse en el 2,5%. Entre los alimentos cuya inflación más ha caído se encuentra el aceite de oliva (15,5% interanual, 15,5 p. p. menos que en agosto). El *momentum* de la inflación de los alimentos elaborados se sitúa en el 0,1%, un registro muy inferior al dato del 2,5%, lo que sugiere que las presiones inflacionistas se han reducido de forma notable los últimos meses y, por tanto, que la inflación seguirá reduciéndose.
- **La inflación del componente energético cayó 5,0 p. p. hasta situarse en el -6,5% interanual.** El descenso se debe a la caída de la inflación de los carburantes del 12,4% (5,5 p. p. menos que en agosto), arrastrada a la baja por un precio del barril de Brent que se situó en 72,9 dólares/barril este septiembre, y por unos efectos base favorables (en septiembre del año pasado el precio del barril se situó en los 92,4 dólares/barril). Por otro lado, la inflación de la electricidad cayó hasta el 5,3% (3,9 p. p. menos que en agosto), gracias al precio mayorista de la electricidad, que cayó un 13,4% intermensual después de cuatro meses de subidas.
- **La inflación encara los próximos meses con buenas perspectivas.** En septiembre, el *momentum* de la inflación general se situó en el 1,2%. Dado que la inflación general se situó en el 1,5%, el *momentum* sugiere que la inflación general tiene margen para seguir bajando si los precios evolucionan de manera similar a como lo han hecho en los últimos meses. Sin embargo, el aumento de los precios de la electricidad anticipado por los mercados de futuros y las subidas del IVA de los alimentos esenciales (efectiva a partir de octubre y enero), podría ejercer tensiones al alza.

¹ El *momentum* de la inflación se define como la variación anualizada del IPC desestacionalizado promedio de tres meses respecto a los tres meses anteriores e indica cómo evolucionaría la inflación de mantenerse las dinámicas de precios.

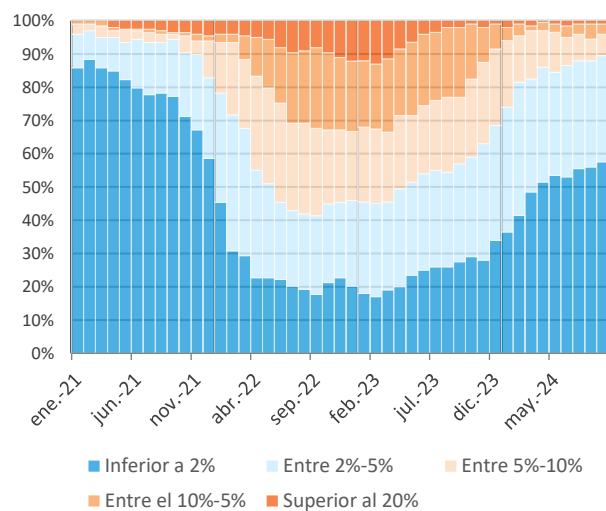
El semáforo de la inflación

- **Mejoras generalizadas en la cesta de consumo.** En septiembre, la proporción de la cesta de consumo con una tasa de inflación inferior al 2% aumentó 1,5 p. p. hasta el 57,5%. Asimismo, la proporción de productos cuya inflación fue superior al 10% cayó 1,5 p. p. hasta el 4,0%.
- **Las mejoras se concentraron en la cesta de alimentos.** El descenso en la inflación de los alimentos se refleja en el conjunto de subclases de alimentos cuyos precios crecieron a un ritmo menor del 5% interanual, que aumentó 1,6 p. p. hasta el 84,4% del total. Además, la proporción de productos alimentarios con una tasa de inflación superior al 10% cayó 1,6 p. p., hasta el 7,8%.

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

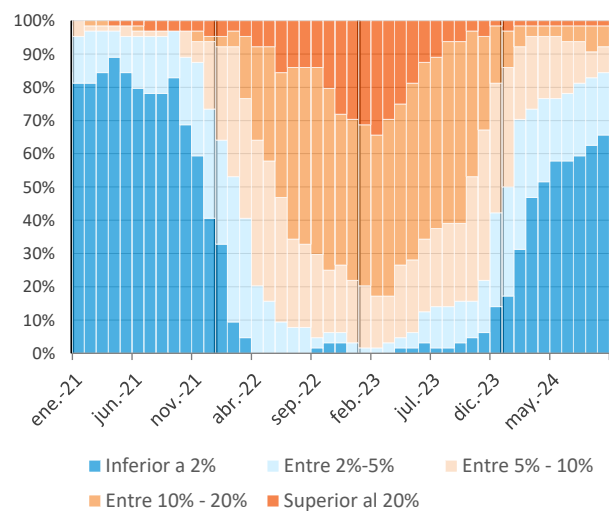
Total cesta IPC

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



Cesta de alimentos del IPC

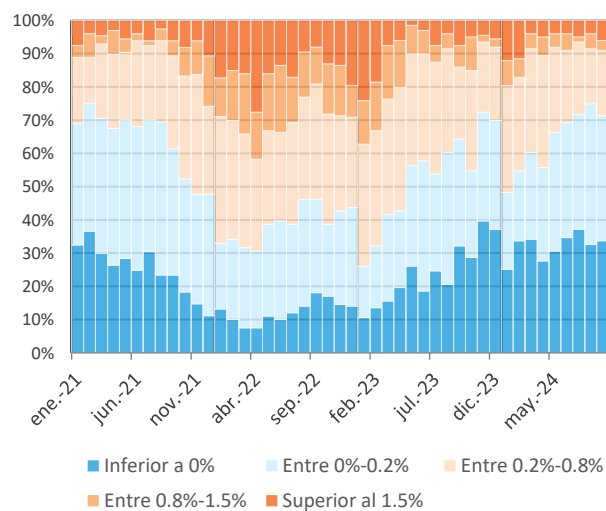
(% de las 63 subclases de alimentos de la cesta del IPC)



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

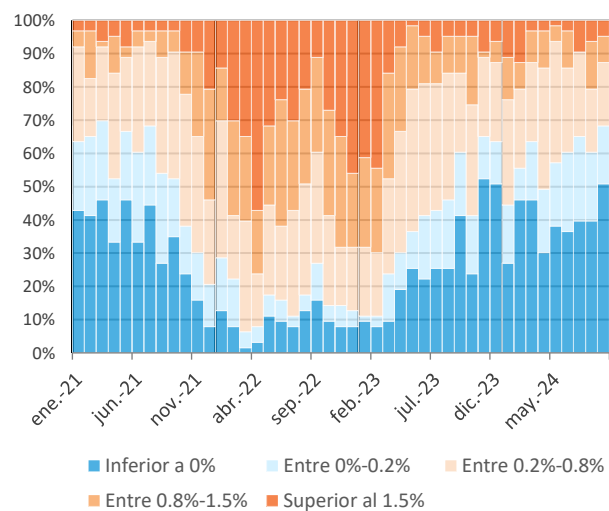
Total cesta IPC

(% 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.

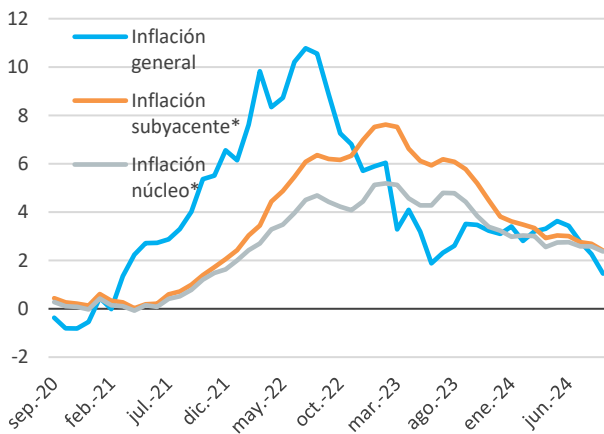
Evolución del IPC por componentes

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

| | Promedio 2023 | jun.-24 | jul.-24 | ago.-24 | sep.-24 | Contribución |
|---|---------------|---------|---------|---------|---------|--------------|
| Inflación general | 3,5 | 3,4 | 2,8 | 2,3 | 1,5 | ... |
| Inflación subyacente (sin alimentos no elaborados ni energía) | 6,0 | 3,0 | 2,8 | 2,7 | 2,4 | 2,1 p. p. |
| Inflación núcleo (sin alimentos ni energía) | 4,4 | 2,8 | 2,6 | 2,6 | 2,4 | 1,7 p. p. |
| • Bienes industriales | 4,2 | 0,5 | 0,7 | 0,5 | 0,4 | 0,1 p. p. |
| • Servicios | 4,3 | 3,7 | 3,4 | 3,5 | 3,3 | 1,5 p. p. |
| Alimentos | 11,1 | 4,1 | 3,2 | 2,7 | 2,1 | 0,6 p. p. |
| • Alimentos elaborados | 12,1 | 4,0 | 3,4 | 3,1 | 2,5 | 0,4 p. p. |
| • Alimentos no elaborados | 9,3 | 4,5 | 2,6 | 1,7 | 0,8 | 0,1 p. p. |
| Energía | -16,3 | 6,1 | 2,7 | -1,5 | -6,5 | -0,8 p. p. |
| • Electricidad | -36,8 | 14,0 | 7,4 | 9,2 | 5,3 | 0,2 p. p. |
| • Carburantes y combustibles | -5,1 | 1,7 | 0,1 | -6,9 | -12,4 | -1,0 p. p. |

Evolución del IPC

Variación interanual (%)

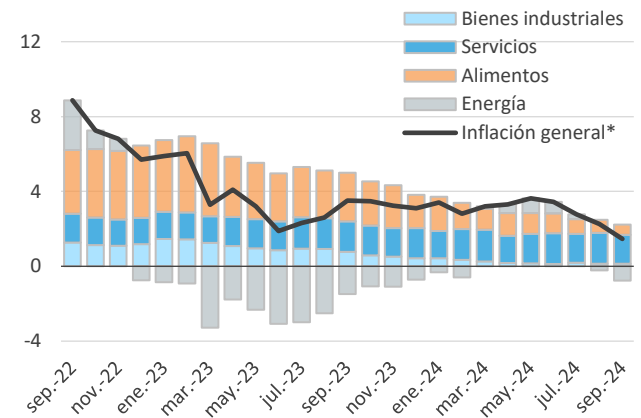


Nota: * Subyacente excluye alimentos no elaborados y energía. Núcleo excluye todo tipo de alimentos y energía.

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

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.