

Nota Breve 29/09/2025

España · La inflación repunta en septiembre, pero las presiones de fondo siguen contenidas

Dato

- El IPC general registró una variación interanual del 2,9% en septiembre (2,7% en agosto).
- La inflación subyacente se situó en el 2,3% en septiembre (2,4% en agosto).
- En términos intermensuales, la variación tanto del IPC general como del subyacente fue del -0,4%.

Valoración

- La inflación general sube 2 décimas en septiembre hasta el 2,9%, mientras que la inflación subyacente baja 1 décima hasta el 2,3%, según el indicador adelantado del IPC publicado por el INE. La subida del indicador general se debe a la presión al alza ejercida por los carburantes y la electricidad. Tanto el dato de inflación general como el de inflación subyacente se encuentran en el rango esperado por CaixaBank Research.
- A pesar de la subida de la inflación, la variación del indicador general en términos intermensuales fue del -0,4%, un registro notablemente inferior al promedio para los meses de septiembre entre 2014 y 2019 del 0,0%.
- La inflación de los componentes no subyacentes (energía y alimentos no elaborados) sube hasta el 6,1% por un efecto base. A pesar de que el INE ha avanzado un descenso en términos intermensuales de los precios de los carburantes y la electricidad, estas dos partidas habrían contribuido al alza en el dato de inflación de este mes. En septiembre de 2024, los índices de precios de los carburantes y de la electricidad cayeron un 3,6% y un 2,0% intermensual, respectivamente, lo que constituye un efecto base que ejerce presión al alza en la variación interanual del componente energético.¹
- La inflación subyacente cae una décima hasta el 2,3%. El retroceso en términos intermensuales del indicador subyacente del -0,4% contrasta con el estancamiento habitual de los meses de septiembre. En este mes se suele registrar un aumento de los precios de los bienes industriales, que se compensa con un ligero descenso de los precios de los servicios por el fin de la temporada estival (promedio intermensual del 1,3 % y del -0,7% en los meses de septiembre entre 2014 y 2019, respectivamente).
- Los principales indicadores sitúan el pico de la inflación en septiembre. La inflación general en septiembre se ha situado 9 décimas por encima del registro de mayo, mes en el que se inició el actual repunte de precios. Este incremento se debe, principalmente, al encarecimiento de la energía y de los alimentos frescos. Para los próximos meses, los mercados de futuros anticipan un ligero descenso de los precios de la energía en los próximos meses. Por otro lado, el freno en el precio de los alimentos frescos durante los dos últimos meses refuerza la idea de que su tendencia alcista ha llegado a su fin. En conjunto, todos estos factores apuntan a que el repunte de la inflación podría haber tocado techo en septiembre, y prevemos que la inflación se sitúe cerca del 2% a final de año.

¹ Sobre las implicaciones del efecto base, véase [Los efectos base de la inflación en 2023: ¿son relevantes?](#)

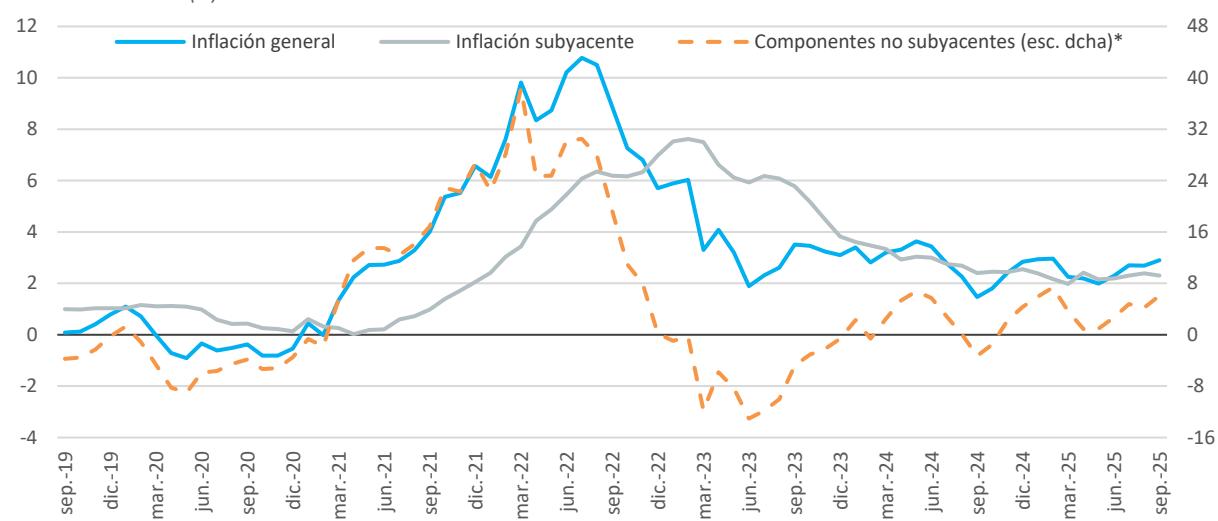
Evolución del IPC

Variación interanual (%)

	Promedio 2024	may.-25	jun.-25	jul.-25	ago.-25	sep.-25
Inflación general	2,8	2,0	2,3	2,7	2,7	2,9
Inflación subyacente (sin alimentos no elaborados ni energía)	2,9	2,2	2,2	2,3	2,4	2,3
Componentes no subyacentes* (alimentos no elaborados y energía)	2,2	1,0	2,7	4,8	4,2	6,1

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.