

Nota Breve 28/11/2025

España · La inflación en noviembre pone fin a seis meses de subidas

Dato

- **El IPC general registró una variación interanual del 3,0% en noviembre (3,1% en octubre).**
- **La inflación subyacente se situó en el 2,6% en noviembre (2,5% en octubre).**
- **En términos intermensuales, la variación del IPC general fue del 0,2% y la del subyacente del 0,1%.**

Valoración

- **La inflación general cae 1 décima en noviembre y se sitúa en el 3,0%, mientras que la subyacente sube 1 décima hasta el 2,6%,** según el indicador adelantado del IPC publicado por el INE. Este ligero retroceso de la inflación general responde a la bajada de los precios de la electricidad, parcialmente compensada por las contribuciones al alza de los alimentos y el grupo del ocio y la cultura. La caída pone fin a las subidas que se venían produciendo desde mayo, aunque esta es más modesta de lo que esperábamos. Tanto el dato de inflación general como el de inflación subyacente se encuentran por encima del rango esperado por CaixaBank Research.
- **La inflación de los componentes no subyacentes (energía y alimentos no elaborados) se modera hasta el 5,1% (6,2% en octubre) impulsada por la electricidad.** Esta moderación se debe en gran medida a la electricidad. En lo que llevamos de noviembre, el precio de la tarifa PVPC ha caído un 7,6% intermensual.¹ Esta caída contrasta con la subida del 23,1% que tuvo lugar en el mismo mes del año pasado, un efecto base que intensifica la corrección de precios. Los carburantes, por otro lado, habrían contribuido al alza: el precio de la gasolina 95 ha aumentado en noviembre un 0,8% intermensual (vs. 0,6% en noviembre del año pasado).² Asimismo, los alimentos no elaborados también habrían contribuido al alza en este componente. Dentro del grupo de los alimentos, los no elaborados han sido los que han registrado las mayores subidas desde mayo.
- **La inflación subyacente sube 1 décima hasta el 2,6%.** Aunque el freno en el indicador general no se ha trasladado al subyacente, las presiones de fondo se mantienen contenidas: la inflación subyacente se encuentra solamente 4 décimas por encima de la de mayo. La contribución al alza del ocio y la cultura apunta a un aumento de la inflación de los servicios, que se situó en el 3,6% el mes pasado. Dentro de este grupo, los paquetes turísticos suelen tener un papel relevante debido a su mayor peso y volatilidad.
- **El dato de este mes rompe la tendencia alcista iniciada en mayo, impulsada sobre todo por la energía y, en menor medida, por los alimentos no elaborados.** La moderación de la inflación en los próximos meses dependerá en gran medida de los precios energéticos, especialmente de la electricidad. Las perspectivas internacionales para la energía son favorables, aunque en el plano nacional persiste cierta incertidumbre ligada a la electricidad. Por un lado, a partir de enero, el PVPC incorporará cambios en su cálculo que deberían aportar mayor estabilidad al precio de la electricidad. Por otro lado, la renegociación de contratos en el mercado libre podría generar presiones al alza.

¹ Precio medio de la tarifa eléctrica regulada PVPC (precio voluntario para el pequeño consumidor) calculado con datos hasta el día 27 de noviembre. La subclase de la electricidad del IPC también incluye las tarifas del mercado libre.

² Precio medio de la gasolina 95 calculado con datos hasta el 26 de noviembre. Dentro del grupo de los carburantes del IPC también se incluyen otros combustibles como la gasolina 98 o el gas natural.

- Por último, el dato de inflación interanual del 3,0% en noviembre sitúa el promedio de las tasas interanuales de inflación de los últimos 12 meses en el 2,7%. De confirmarse en el desglose, esta cifra será la que se usará para revalorizar las pensiones contributivas en 2026.

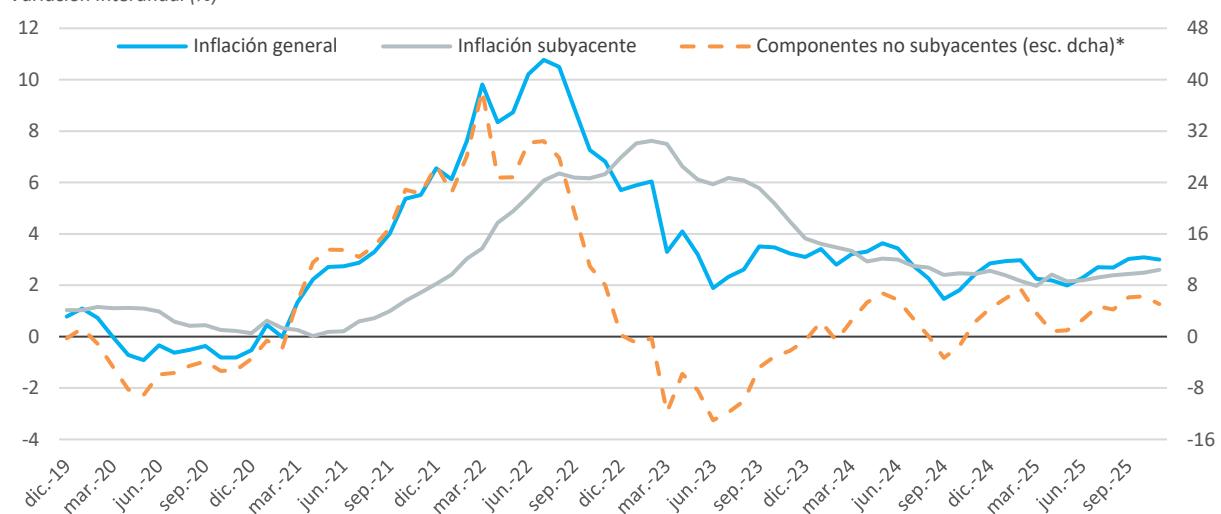
Evolución del IPC

Variación interanual (%)

	Promedio 2024	jul.-25	ago.-25	sep.-25	oct.-25	nov.-25
Inflación general	2,8	2,7	2,7	3,0	3,1	3,0
Inflación subyacente (sin alimentos no elaborados ni energía)	2,9	2,3	2,4	2,4	2,5	2,6
Componentes no subyacentes* (alimentos no elaborados y energía)	2,2	4,7	4,2	6,1	6,2	5,1

Evolución del IPC

Variación interanual (%)



Notas: (*) 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.