

Nota Breve 13/12/2024

España · La inflación en noviembre repuntó por la electricidad**Dato**

- La tasa de inflación general subió hasta el 2,4% en noviembre (1,8% en octubre).
- La inflación subyacente cayó hasta el 2,4% (2,5% en octubre).
- La inflación núcleo se situó en el 2,5% (2,4% en octubre).

Valoración

- En noviembre, la inflación general se situó en el 2,4% interanual (0,6 p. p. más que en octubre) y la inflación subyacente (que excluye energía y alimentos no elaborados) en el 2,4% (0,1 p. p. menos que en octubre). El dato de noviembre supuso un repunte de la inflación, pero el desglose confirma que este se dio principalmente en los componentes más volátiles como la energía.
- La inflación núcleo, compuesta por los precios de servicios y bienes industriales, se situó en el 2,5% interanual. La inflación de los servicios se mantuvo en el 3,3% interanual por tercer mes consecutivo. La resistencia a bajar de esta partida sigue marcada por los servicios turísticos (expuestos a más volatilidad). Con estos últimos datos, el *momentum* de la inflación de los servicios se sitúa en el 2,8%, notablemente por debajo del dato de este mes, lo que nos indica que hay margen para que la inflación de los servicios descienda en los próximos meses.¹ Por otro lado, la inflación de los bienes industriales se mantuvo en el 0,5% interanual.
- La inflación de los alimentos cayó hasta el 2,0% interanual (0,2 p. p. menos que en octubre). La inflación de los alimentos volvió a caer después del repunte de octubre, provocado por la subida del IVA de los alimentos esenciales (cuyo peso en la cesta del IPC es de alrededor del 6%, y de un 30% en la cesta de los alimentos). La caída se produjo tanto en la inflación de los alimentos elaborados (2,4% interanual, 0,1 p. p. menos que en octubre) como en la de los no elaborados (1,1%, 0,2 p. p. menos que en octubre). El *momentum* de la inflación de los alimentos elaborados se sitúa en el 1,1%, un registro muy inferior al dato de inflación de este mes, lo que sugiere que las presiones inflacionistas se han reducido de forma notable y, por tanto, que la inflación tiene margen para más descensos.
- La inflación del componente energético revirtió su caída hasta situarse en el 2,9% interanual (vs. -3,7% en octubre). Esta subida responde principalmente al aumento de la inflación de la electricidad (19,8% interanual, 11,8 p. p. más que en octubre). En términos intermensuales, el aumento del componente eléctrico del IPC fue del 4,9%. En el dato de noviembre también influyeron los efectos base (en noviembre del año pasado los precios de la electricidad cayeron un 5,4% intermensual). Por otro lado, la inflación de los carburantes moderó sus caídas hasta el -5,4% interanual (-9,6% en octubre).
- La inflación encara los próximos meses con buenas perspectivas, pero la energía supone un riesgo al alza. En noviembre, el *momentum* de la inflación general se situó en el -0,6%. Dado que la inflación general se situó en el 2,4%, 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, la energía podría añadir presiones al alza en los próximos meses: los precios de la electricidad y el gas en los mercados mayoristas han subido un 35% y un 33% desde enero, respectivamente. Los mercados de futuros prevén una moderación de los precios a mitad del 2025. Si esta moderación no tuviera lugar, la inflación de la electricidad podría verse afectada por efectos base desfavorables.

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.

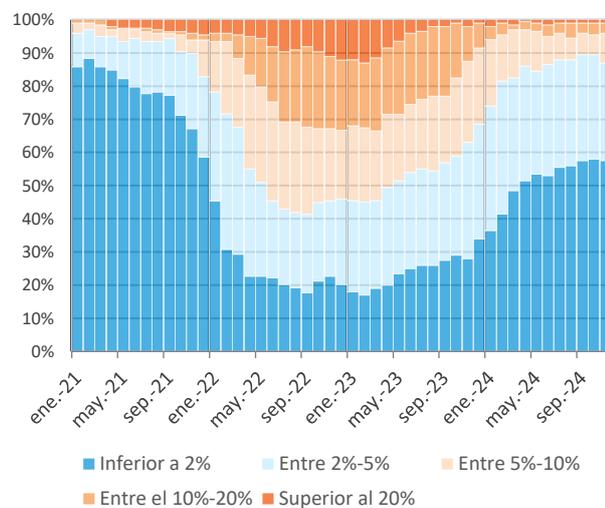
El semáforo de la inflación²

- Estabilidad de la cesta de consumo.** En noviembre, la proporción de subclases de la cesta de consumo con una tasa de inflación inferior al 2% cayó 0,5 p. p. hasta el 57,5%. Asimismo, la proporción de productos cuya inflación fue superior al 10% cayó 0,5 p. p. hasta el 4,0%, a pesar del repunte de la inflación.
- Contrastes en la cesta de la compra.** El conjunto de subclases de alimentos cuyos precios crecieron a un ritmo menor del 5% interanual cayó 1,6 p. p., hasta el 84,4% del total. Sin embargo, la proporción de productos alimentarios con una tasa de inflación superior al 10% cayó 3,2 p. p., hasta el 4,1%.

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

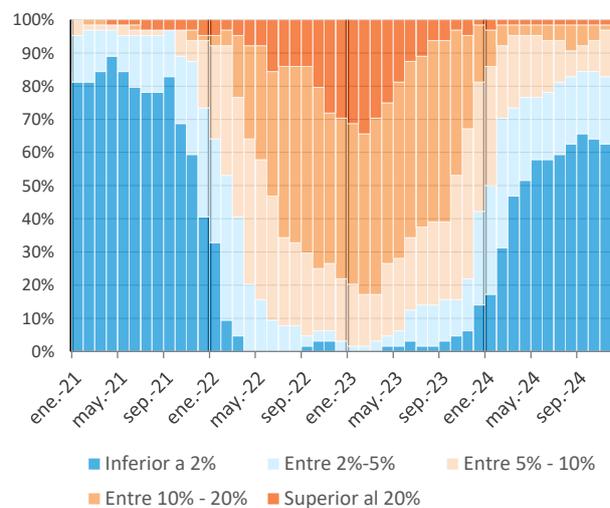
Total cesta IPC

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



Cesta de alimentos del IPC

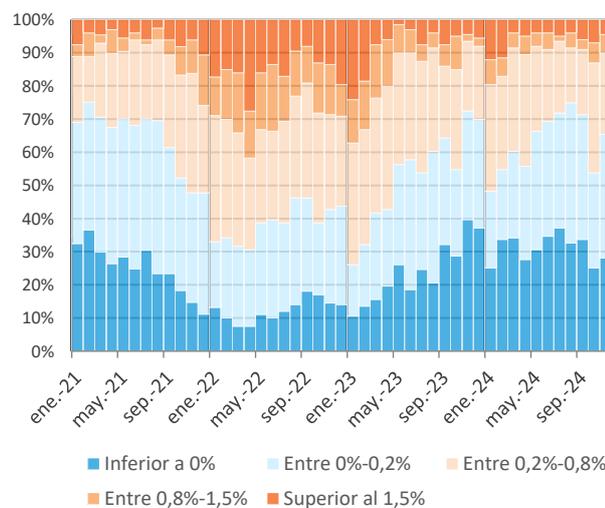
(% de las 63 subclases de alimentos de la cesta del IPC)



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

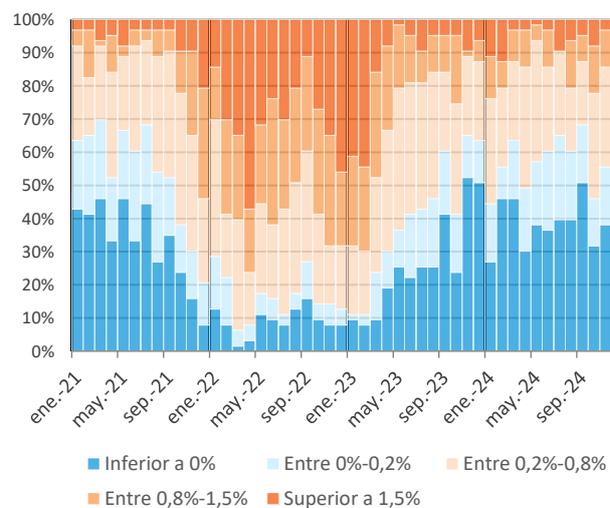
Total cesta IPC

(% 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.

² El indicador de referencia para el semáforo de la inflación es el IPC a precios constantes.

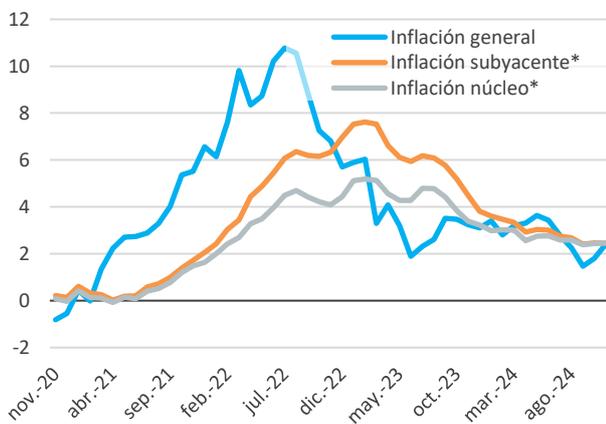
Evolución del IPC por componentes

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

	Promedio 2023	ago.-24	sep.-24	oct.-24	nov.-24	Contribución
Inflación general	3,5	2,3	1,5	1,8	2,4	...
Inflación subyacente (sin alimentos no elaborados ni energía)	6,0	2,7	2,4	2,5	2,4	2,1 p. p.
Inflación núcleo (sin alimentos ni energía)	4,4	2,6	2,4	2,4	2,5	1,6 p. p.
• Bienes industriales	4,2	0,5	0,4	0,5	0,5	0,1 p. p.
• Servicios	4,3	3,5	3,3	3,3	3,3	1,5 p. p.
Alimentos	11,1	2,7	2,1	2,2	2,0	0,5 p. p.
• Alimentos elaborados	12,1	3,1	2,5	2,5	2,4	0,4 p. p.
• Alimentos no elaborados	9,3	1,7	0,8	1,3	1,1	0,1 p. p.
Energía	-16,3	-1,5	-6,5	-3,7	2,9	0,3 p. p.
• Electricidad	-36,8	9,2	5,3	8,0	19,8	0,7 p. p.
• Carburantes y combustibles	-5,1	-6,9	-12,4	-9,6	-5,4	-0,4 p. p.

Evolución del IPC

Variación interanual (%)

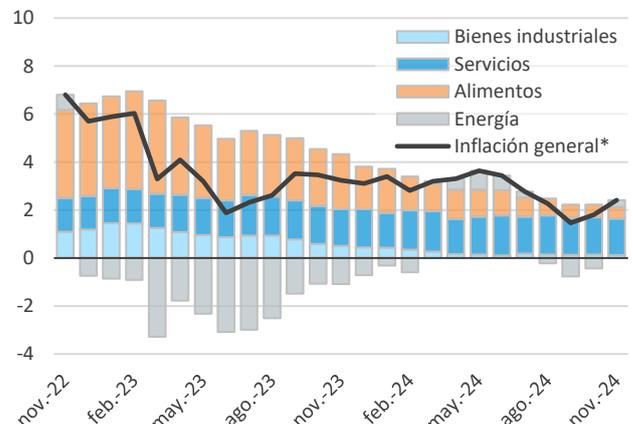


Nota: * Subyacente excluye alimentos no elaborados y energía. Núcleo excluye todo tipo de alimentos y energía.

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.