

Nota Breve 14/02/2025

España · La inflación general en enero subió por la energía, pero la subyacente siguió bajando**Dato**

- **La tasa de inflación general subió hasta el 2,9% en enero (2,8% en diciembre).**
- La **inflación subyacente** cayó hasta el 2,4% (2,6% en diciembre).
- La **inflación núcleo** se situó en el 2,5% (2,6% en diciembre).

Valoración

- **El INE revisa 1 décima a la baja el dato de inflación general de enero hasta el 2,9% interanual y confirma el de inflación subyacente en el 2,4% (0,2 p. p. menos que en diciembre).** El dato de enero supuso la cuarta subida de la inflación desde septiembre, aunque en este caso la subida se limitó a los componentes no subyacentes y está marcada por el fin de la reducción temporal del IVA en la tarifa eléctrica y en algunos alimentos.¹
- **La inflación núcleo, compuesta por los precios de servicios y bienes industriales, se situó en el 2,5% interanual.** La inflación de los servicios cayó en enero hasta el 3,4% interanual (0,1 p. p. menos que en diciembre). La resistencia para bajar de esta partida sigue marcada por los servicios turísticos. Con estos últimos datos, el *momentum* de la inflación de los servicios se sitúa en el 2,9%, 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.² Por otro lado, la inflación de los bienes industriales cayó hasta el 0,5% interanual (0,1 p. p. menos que en diciembre).
- **La inflación de los alimentos cayó hasta el 2,2% interanual (0,1 p. p. menos que en diciembre).** Esta caída tuvo lugar a pesar del aumento del IVA de los alimentos básicos. En concreto, la inflación de los alimentos elaborados cayó hasta el 2,1% interanual (0,2 p. p. menos que en diciembre). Por otro lado, la inflación de los alimentos no elaborados subió hasta el 2,7% (0,4 p. p. más que en diciembre). El *momentum* de la inflación de los alimentos elaborados se sitúa en el 1,9%, un registro algo inferior al dato de inflación de este mes, lo que sugiere que la inflación aún tiene margen para más descensos.
- **La inflación del componente energético repuntó de nuevo hasta el 8,1% interanual (vs. 5,8% en diciembre).** Esta subida responde principalmente al aumento de los precios de los carburantes hasta el 1,2% interanual. Por otro lado, la inflación de la electricidad subió hasta el 20,5% interanual (18,6% en diciembre). El impacto en la inflación del aumento del IVA de la tarifa eléctrica del 10% hasta el 21% vio mitigado por la caída del 10,2% intermensual del precio de la tarifa PVPC.³
- **La inflación empieza 2025 con mayor incertidumbre por el precio de la energía.** En enero, los precios de la electricidad y el gas en los mercados mayoristas se mantuvieron un 66,6% y un 30,5% por encima del precio de enero del año pasado, respectivamente. Asimismo, la depreciación del euro frente al dólar podría tener un impacto en la inflación por el encarecimiento del petróleo, comercializado en dólares.

¹ En enero, el IVA de la tarifa eléctrica subió del 10% al 21%, mientras que el IVA de los alimentos esenciales, cuyo peso en la cesta del IPC es de alrededor del 6%, subió entre 2 y 2,5 puntos, dependiendo del producto.

² 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 como evolucionaría la inflación de mantenerse las dinámicas de precios.

³ El PVPC (precio voluntario para el pequeño consumidor) es la tarifa eléctrica del mercado regulado. El componente de la electricidad también incluye las tarifas del mercado libre.

En enero, el precio del barril de Brent en euros subió un 4,1% interanual, mientras que el precio en dólares cayó un -1,2%.

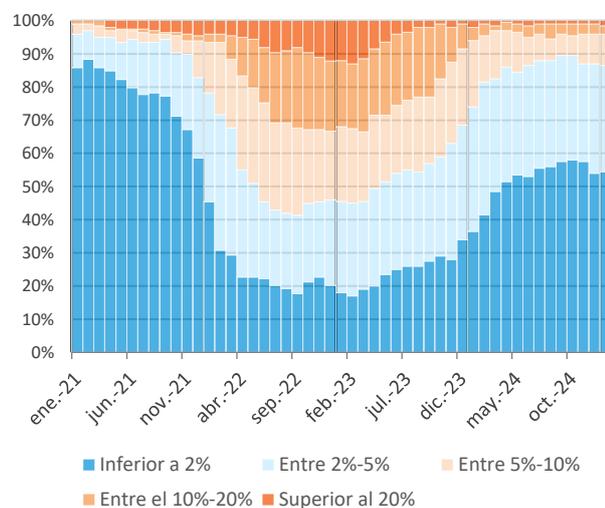
El semáforo de la inflación⁴

- **Señales mixtas en la cesta de consumo.** En enero, la proporción de subclases de la cesta de consumo con una tasa de inflación inferior al 2% subió 0,5 p. p. hasta el 54,5%. Sin embargo, la proporción de productos cuya inflación fue inferior al 5% cayó 0,5 p. p. hasta el 86,5%.
- **Señales mixtas en la cesta de los alimentos.** Asimismo, la proporción de subclases de la cesta de productos alimentarios con una tasa de inflación inferior al 2% se mantuvo en el 54,7%. La proporción de productos cuya inflación fue inferior al 5% también se mantuvo en el 82,8%.

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

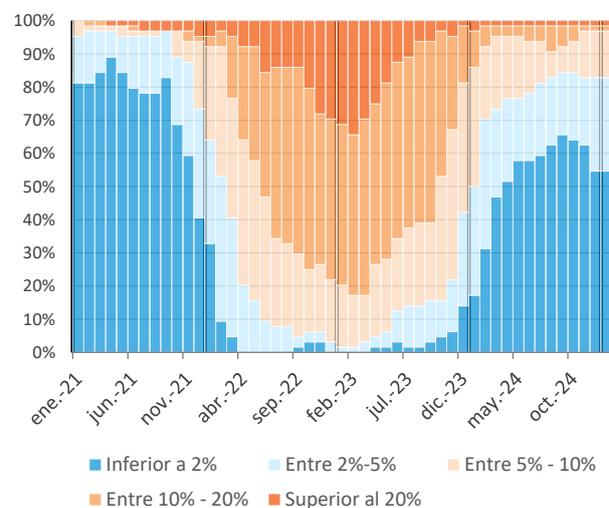
Total cesta IPC

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



Cesta de alimentos del IPC

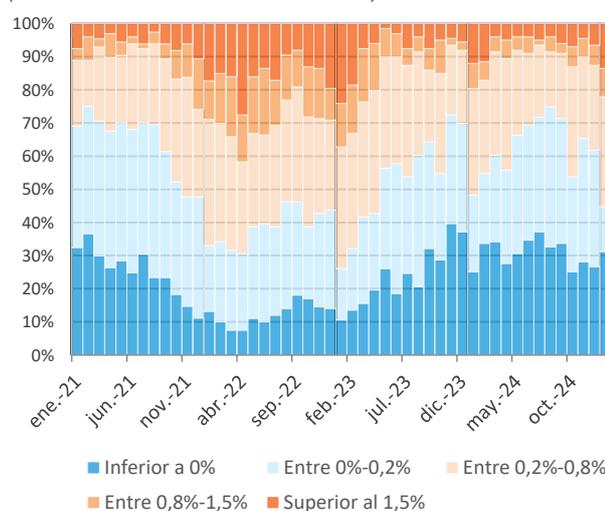
(% de las 63 subclases de alimentos de la cesta del IPC)



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

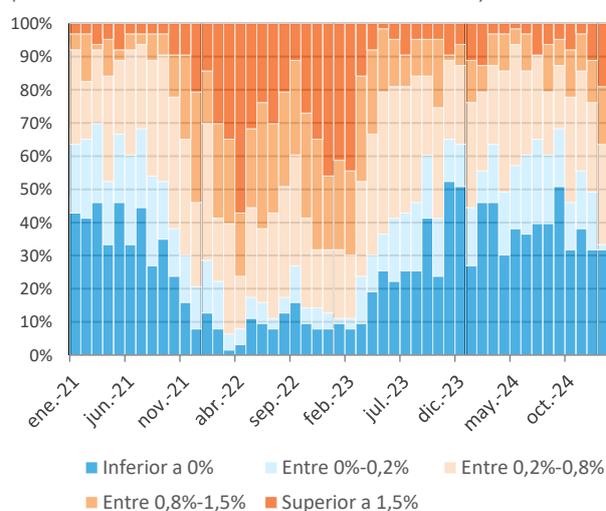
Total cesta IPC

(% 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.

⁴ El indicador de referencia para el semáforo de la inflación es el IPC a precios constantes.

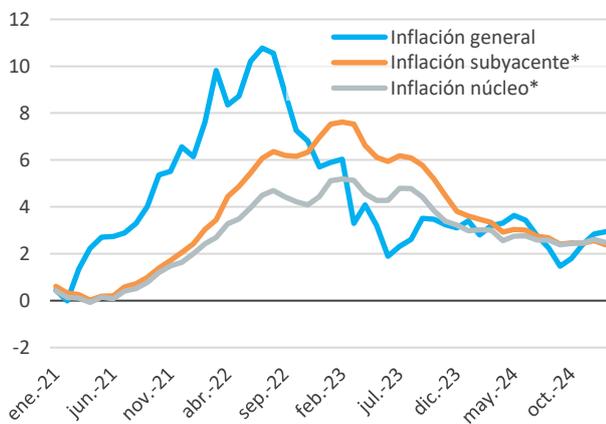
Evolución del IPC por componentes

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

| | Promedio 2024 | oct.-24 | nov.-24 | dic.-24 | ene.-25 | contribución |
|---|---------------|---------|---------|---------|---------|--------------|
| Inflación general | 2,8 | 1,8 | 2,4 | 2,8 | 2,9 | ... |
| Inflación subyacente (sin alimentos no elaborados ni energía) | 2,9 | 2,5 | 2,4 | 2,6 | 2,4 | 2,0 pp. |
| Inflación núcleo (sin alimentos ni energía) | 2,7 | 2,4 | 2,5 | 2,6 | 2,5 | 1,6 pp. |
| • Bienes industriales | 0,7 | 0,5 | 0,5 | 0,6 | 0,5 | 0,1 pp. |
| • Servicios | 3,5 | 3,3 | 3,3 | 3,5 | 3,4 | 1,5 pp. |
| Alimentos | 3,6 | 2,2 | 2,0 | 2,3 | 2,2 | 0,5 pp. |
| • Alimentos elaborados | 3,7 | 2,5 | 2,4 | 2,3 | 2,1 | 0,4 pp. |
| • Alimentos no elaborados | 3,3 | 1,3 | 1,1 | 2,3 | 2,7 | 0,2 pp. |
| Energía | 1,0 | -3,7 | 2,9 | 5,8 | 8,1 | 0,8 pp. |
| • Electricidad | 9,4 | 8,0 | 19,8 | 18,6 | 20,5 | 0,7 pp. |
| • Carburantes y combustibles | -3,3 | -9,6 | -5,4 | -1,1 | 1,2 | 0,1 pp. |

Evolución del IPC

Variación interanual (%)

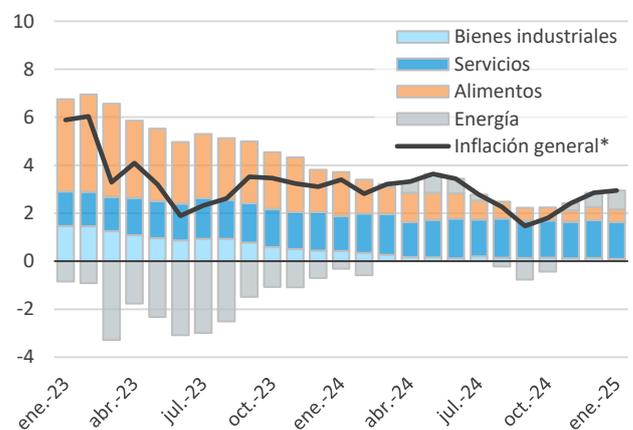


Nota: * Subyacente excluye alimentos no elaborados y energía. Núcleo excluye todo tipo de alimentos y energía.

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.