

Nota Breve 11/04/2025

## España · La inflación general en marzo cayó por la energía

### Dato

- **La inflación general cayó hasta el 2,3% en marzo (3,0% en febrero).**
- **La inflación subyacente cayó hasta el 2,0% (2,2% en febrero).**
- **La inflación núcleo se situó en el 2,2% (2,4% en febrero).**

### Valoración

- **El INE confirma tanto el dato de inflación general de marzo del 2,3% (0,7 p. p. menos que en febrero) como el de inflación subyacente del 2,0% (0,2 p. p. menos que en febrero).** El dato de marzo supuso el primer retroceso de la inflación general después de cinco meses de subidas marcadas por el precio de la energía. Durante este mismo periodo, la inflación subyacente, que excluye energía y alimentos no procesados, ha mantenido su tendencia a la baja y acumula 0,4 p. p. de caídas desde septiembre.
- **La inflación núcleo, compuesta por los precios de servicios y bienes industriales, se situó en el 2,2%.** La inflación de los servicios cayó en marzo hasta el 3,0% (0,2 p. p. menos que en febrero), el registro más bajo desde marzo de 2022. Sin embargo, el dato de este mes responde a efectos calendario en los precios de los servicios turísticos por la Semana Santa, que tuvo lugar en marzo del año pasado. En marzo, el descenso en los servicios se concentró en partidas relacionadas con el turismo, principalmente los paquetes turísticos, cuya inflación se situó en el -2,8% (vs. 5,7% en febrero). De este modo, es posible que observemos un ligero repunte de la inflación de este componente en abril. Por otro lado, la inflación de los bienes industriales se mantuvo en el 0,5%.
- **La inflación de los alimentos subió por segundo mes consecutivo hasta el 2,5% (0,2 p. p. más que en febrero).** El dato responde a la subida de la inflación de los alimentos no elaborados, que subió 1,5 p. p. hasta el 6,5%. El aumento de este componente responde a dos factores. Por un lado, a la subida del IVA de los alimentos básicos: la inflación de los alimentos no elaborados a impuestos constantes se situó en el 4,8%. Por otro lado, algunas partidas han experimentado un aumento de los precios, entre los cuales destacan la subida de la carne de bovino (12,3% interanual a impuestos constantes) y los huevos (7,3% interanual a impuestos constantes). En sentido contrario, la inflación de los alimentos elaborados cayó hasta el 1,0% (0,3 p. p. menos que en febrero).
- **Fuerte moderación del componente energético hasta el 2,0% interanual (vs. 9,0% en febrero).** Esta caída responde principalmente al freno en la inflación de la electricidad hasta el 12,8% (28,1% en febrero). En términos intermensuales, los precios de la electricidad retrocedieron en marzo un 5,6%. Sin embargo, los efectos base también influyeron a la baja: en marzo del año pasado, el IPC de la electricidad subió un 7,2% intermensual debido al aumento temporal del IVA aplicado a la tarifa eléctrica.<sup>1</sup> Por otro lado, la inflación de los carburantes también retrocedió con fuerza hasta el -4,0% interanual (-1,0% en febrero).

<sup>1</sup> En marzo de 2024, el IVA aplicado a la tarifa eléctrica subió del 10% al 21% al situarse los precios de la electricidad en el mercado mayorista por debajo de los 45 €/MWh. El IVA aplicado a la tarifa eléctrica se mantuvo en el 21% de manera temporal hasta julio de 2024.

- **La inflación encara el 2T del año con mejores perspectivas.** Desde marzo se ha producido una fuerte corrección del precio de las principales materias primas energéticas. Por ejemplo, en enero preveíamos que el precio del Brent se situaría en los 75 dólares por barril en promedio en 2025. En lo que llevamos de abril, el precio se ha situado en los 8 dólares por debajo, un descenso que introduce riesgos a la baja en nuestras previsiones y debería contribuir a una moderación de la inflación en los próximos meses.

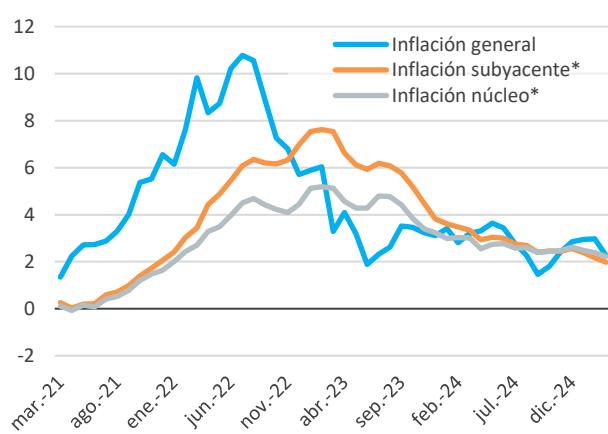
### Evolución del IPC por componentes

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

	Promedio 2024	dic.-24	ene.-25	feb.-25	mar.-25	Contribución
<b>Inflación general</b>	2,8	2,8	2,9	3,0	2,3	...
<b>Inflación subyacente</b> (sin alimentos no elaborados ni energía)	2,9	2,6	2,4	2,2	2,0	1,6 p. p.
<b>Inflación núcleo</b> (sin alimentos ni energía)	2,7	2,6	2,5	2,4	2,2	1,5 p. p.
• Bienes industriales	0,7	0,6	0,5	0,5	0,5	0,1 p. p.
• Servicios	3,5	3,5	3,4	3,2	3,0	1,4 p. p.
<b>Alimentos</b>	3,6	2,3	2,2	2,3	2,5	0,6 p. p.
• Alimentos elaborados	3,7	2,3	2,1	1,3	1,0	0,2 p. p.
• Alimentos no elaborados	3,3	2,3	2,7	5,0	6,5	0,4 p. p.
<b>Energía</b>	1,0	5,8	8,1	9,0	2,0	0,2 p. p.
• Electricidad	9,4	18,6	20,5	28,1	12,8	0,5 p. p.
• Carburantes y combustibles	-3,3	-1,1	1,2	-1,0	-4,0	-0,3 p. p.

### Evolución del IPC

Variación interanual (%)

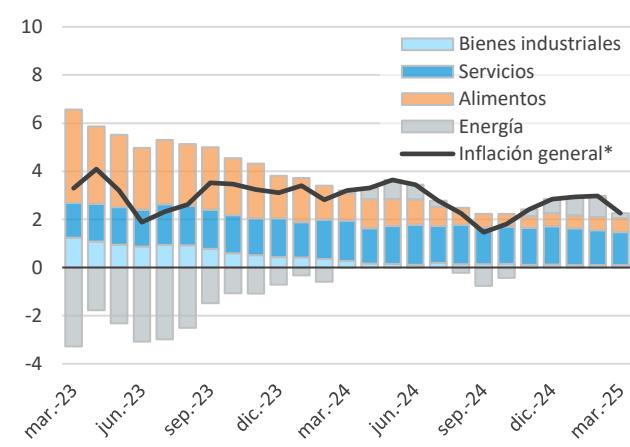


Nota: \* Subyacente excluye alimentos no elaborados y energía. Núcleo excluye todo tipo de alimentos y energía.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

### Contribución a la inflación por componentes

(p. p.)



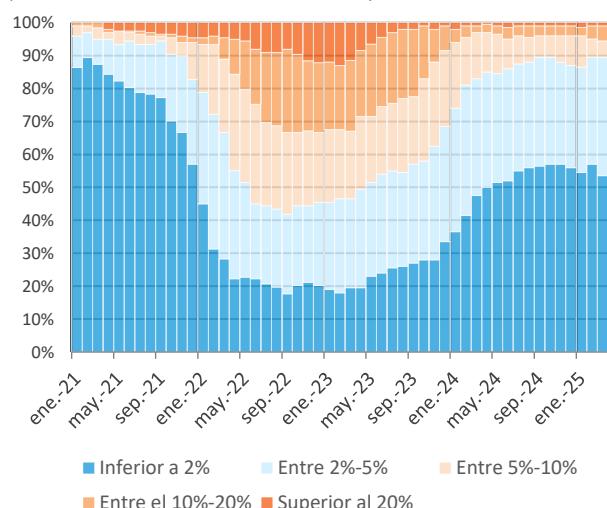
Nota: \*Variación interanual.

## El semáforo de la inflación<sup>2</sup>

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

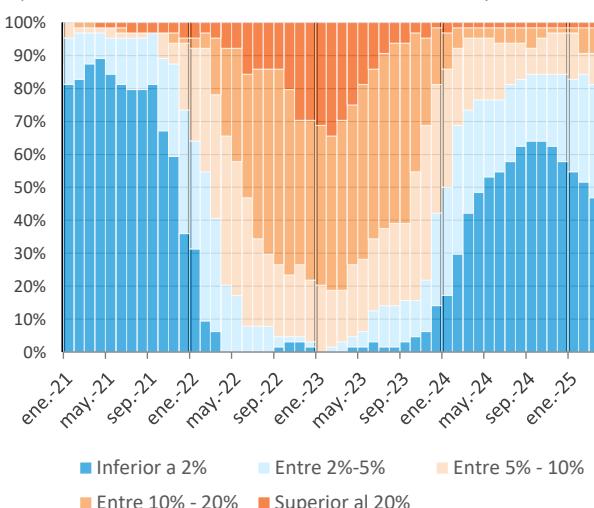
#### Total cesta IPC

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



#### Cesta de alimentos del IPC

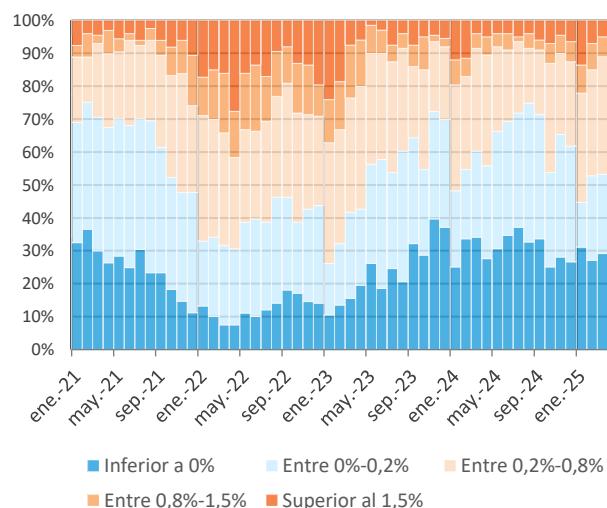
(% de las 63 subclases de alimentos de la cesta del IPC)



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

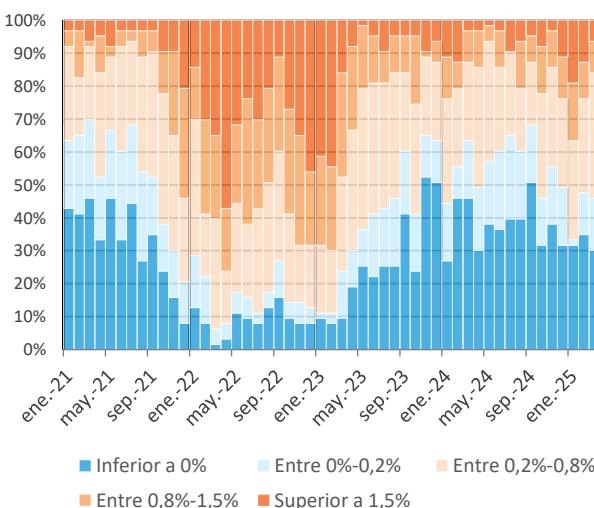
#### Total cesta IPC

(% 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.

Zoel Martín Vilató, CaixaBank Research, e-mail: [research@caixabank.com](mailto: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.

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