

Nota Breve 11/11/2022

EE. UU. · La inflación de EE. UU. se modera en octubre y da alas a la Fed para reducir el ritmo de subidas de tipos

Datos

- El **IPC general de EE. UU. avanzó un 7,7% interanual en octubre**, 0,5 p. p. menos que en el mes anterior.
- Por su parte, la **inflación subyacente se moderó hasta el 6,3%**, frente al 6,6% de septiembre.
- En términos **intermensuales** y desestacionalizados, tanto el IPC general como el subyacente aumentaron menos que en el mes anterior, pero todavía a ritmos elevados (0,4% y 0,3%, respectivamente).

Valoración

- La inflación general estadounidense descendió en octubre 0,5 p. p. hasta el 7,7%, un registro por debajo de las expectativas del consenso de analistas (7,9%) y claramente inferior al máximo alcanzado en junio (9,1%). Asimismo, la inflación subyacente descendió, aunque de forma más contenida (-0,3 p. p. hasta el 6,3%), todavía afectada por algunos componentes muy inerciales y con un peso elevado en la canasta, como es el de los alquileres. En balance, el dato podría confirmar la senda a la baja de la inflación, aunque se trata todavía de niveles elevados. De cara a los próximos meses, creemos que la inflación mantendrá una gradual tendencia a moderarse, favorecida por la política restrictiva de la Fed, el enfriamiento de la demanda y la mejora de las presiones inflacionistas de carácter global (como las cadenas de suministro o el precio de algunas materias primas).
- En términos intermensuales, el IPC general avanzó por segundo mes consecutivo un sólido 0,4%, si bien inferior a lo esperado por el consenso de analistas (0,6%). Aunque el avance se sitúa algo por debajo de los fuertes incrementos ocurridos a finales de 2021 y principios de 2022 (0,7% intermensual en el promedio de mayo de 2021 a junio de 2022), todavía se trata de una cifra elevada si se compara con el promedio de los cinco años previos a la pandemia (0,2%). El incremento en el índice subyacente fue del 0,3% tras el 0,6% de septiembre y el promedio del 0,2% de los cinco años previos a la pandemia.
- Por componentes y en términos intermensuales, el de los alquileres, con un peso por encima del 30%, avanzó un 0,8%, el ritmo más elevado desde agosto de 1990. Como veníamos comentando, este componente suele estar caracterizado por una elevada inercia que hará que el descenso de la inflación en su conjunto sea gradual. Entre los componentes que ayudaron a moderar la inflación subyacente en octubre destacamos el de los vehículos usados, los servicios médicos y la ropa (-2,4%, -0,7% y -0,6%, respectivamente). En lo que a los componentes más volátiles se refiere, el de los alimentos moderó ligeramente su avance, aunque continúa siendo elevado (0,6%), mientras que la energía aumentó un 1,8% tras tres meses consecutivos de caídas.
- En los próximos meses, la inflación seguirá en cotas elevadas, influenciada por unos precios energéticos todavía elevados (ante la continuidad en el conflicto en Ucrania y las interrupciones de suministros desde Rusia), un mercado laboral que todavía se muestra tensionado y la inercia de algunos de los componentes de la cesta. Por otro lado, los cuellos de botella parecen estar relajándose a la vez que la

fortaleza del dólar podría ayudar a abaratar el precio de las importaciones. Con todo, estimamos que gradualmente la inflación se moderará de la mano del rápido ciclo de subidas de los tipos de interés promovido por la Fed y del deterioro de confianza de los agentes económicos en un entorno de elevada incertidumbre.

- La Reserva Federal interpretará este dato como positivo y, de confirmarse en los próximos meses, la tendencia a la baja que podría iniciarse la animará a reducir el ritmo de subidas de tipos. Así, si el dato de noviembre que se publicará el próximo 13 de diciembre va en línea con el publicado ayer, es probable que la Fed aumente los tipos en 50 p. b. en vez de los 75 p. b. observados en las últimas cuatro reuniones. Sin embargo, muy posiblemente continuará comunicando que todavía queda trabajo por hacer y que habrá nuevas subidas de tipos en las reuniones del 1T 2023.
- La sorpresa a la baja en el dato de inflación fue recibida de forma positiva en los mercados financieros, y dio lugar a un fuerte rebote en los índices bursátiles (5,5% para el S&P 500 y 7,4% para el NASDAQ), caída en la rentabilidad de la deuda soberana (-28 p. b. hasta el 3,8% para el bono con vencimiento a 10 años) y depreciación del dólar (hasta el 1,02 en su cruce con el euro, el nivel más elevado desde agosto). Los implícitos en los mercados monetarios cerraron la jornada cotizando una probabilidad del 80% de una subida de 50 p. b. en la reunión de diciembre (antes del dato, dicha probabilidad rondaba el 50%), al tiempo que el pico esperado en mayo de 2023 para el tipo oficial de la Fed se revisó en -20 p. b. hasta el 4,9%.

Tablas y gráficos

EE. UU.: IPC

	jul-22	ago-22	sep-22	oct-22
<i>Variación interanual (%)</i>				Dato
IPC general	8,5	8,3	8,2	7,7
IPC subyacente	5,9	6,3	6,6	6,3
<i>Variación intermensual (%) *</i>				
IPC general	0,0	0,1	0,4	0,4
IPC subyacente	0,3	0,6	0,6	0,3

*Nota: *Serie desestacionalizada.*

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

Ricard Murillo Gili, 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.