

Nota Breve 14/02/2023

EE. UU. · La inflación de EE. UU. sigue moderándose, aunque con matices importantes**Datos**

- El **IPC de EE. UU. avanzó un 6,4% interanual en enero**, un 0,1 p. p. menos que en el mes anterior.
- Por su parte, la **inflación núcleo, que excluye energía y todos los alimentos, se moderó hasta el 5,6%**, también una décima menos que en diciembre.
- En términos **intermensuales** y desestacionalizados, el IPC general aumentó un 0,5% (0,1% en el mes anterior) mientras el índice núcleo volvió a aumentar un 0,4%.

Valoración

- La inflación estadounidense continuó su tendencia a la baja en enero, si bien la ligera caída de una décima de la tasa interanual se explica únicamente por los efectos base. Y es que, en términos intermensuales, la inflación se aceleró notablemente, una clara señal de que las presiones inflacionistas distan todavía de situarse en línea con el objetivo de la Reserva Federal.
- En concreto, la inflación intermensual fue en enero del 0,5% (0,1% en diciembre), empujada al alza por la subida de los precios energéticos, por la subida en los precios de los servicios e, incluso, por un ligero aumento del precio de los bienes (que venían registrando caídas durante el 4T). Este dato creemos que refuerza la intención de la Reserva Federal de subir los tipos de interés en la reunión de marzo (en 25 p. b.) y la ligera caída en términos interanuales puede que no sea suficiente como para prevenir a la institución monetaria de realizar otro aumento en la siguiente reunión, tal y como se indica en las previsiones del propio banco central (el *dot plot*) del mes de diciembre.
- En términos intermensuales y desestacionalizados, los precios energéticos volvieron a empujar la inflación al alza, al crecer un 2,0% (-3,1% en diciembre) afectados, a su vez, por el componente de suministros de gas, que registró un aumento del 6,7% (3,7% en el mes anterior), pese a la caída de los precios del gas natural en los mercados financieros. En cuanto a los servicios, su inflación intermensual se moderó ligeramente (0,5% tras 0,6% en diciembre) gracias a que el precio de los alquileres aumentó en una décima menos que en el mes anterior (pero todavía un notable 0,7%) y a la caída de los precios de los servicios de la salud (-0,7%). Del resto de componentes destacó la caída de los precios de los vehículos usados (-1,9%) y de los billetes de avión (-2,1%).
- Además de la cifra de inflación de enero, la publicación de hoy fue relevante porque se revisaron los datos históricos por la actualización de los pesos de los diversos componentes (en base a los patrones de consumo de 2021) y a los nuevos factores de desestacionalización.
- De cara a los próximos meses, creemos que la inflación interanual debería continuar moderándose, no sólo por los efectos base, sino por una relajación de las presiones inflacionistas. Creemos que el precio de los bienes debería continuar cayendo (tal y como dijo Jerome Powell, en estos componentes “ya se ha iniciado el proceso desinflacionista”), mientras, del lado de los servicios, es probable que la inflación de los alquileres termine el año en cotas mucho más moderadas que las actuales y que el precio del resto de servicios se modere de la mano de un enfriamiento del mercado laboral. En cualquier caso, pensamos que, pese a dibujar una tendencia a la baja, la inflación no se situará en el 2% hasta, al menos, finales de 2024. Tras el dato de hoy, especialmente sorprendente en cuanto al componente energético,

creemos que nuestra previsión de 4,1% para la inflación general en 2023 podría estar algo sesgada a la baja.

- En los mercados financieros, la publicación del dato de inflación provocó un incremento en la rentabilidad de los bonos de la deuda soberana, un movimiento más marcado en los tramos más cortos de la curva (+8 p. b. hasta el 4,6% para el bono con vencimiento a 2 años, +5 p. b. hasta el 3,7% para el bono a 10 años). Por su parte, el dólar se apreciaba ligeramente frente a las principales monedas (1,07 frente al euro), mientras los índices bursátiles abrían la jornada con resultados mixtos en un entorno de elevada volatilidad (el S&P 500 subía un 0,4% mientras el NASDAQ caía un -0,3%). Los implícitos en los mercados monetarios cotizan que la Fed llevará los tipos oficiales hasta el rango 5,00%-5,25% este año, coherente con dos subidas adicionales de 25 p. b. en los próximos meses.

EE. UU.: IPC

Variación interanual (%)	oct-22	nov-22	dic-22	ene-22
IPC general	7,7	7,1	6,5	6,4
IPC núcleo	6,3	6,0	5,7	5,6

Variación intermensual (%) *

IPC general	0,5	0,2	0,1	0,5
IPC núcleo	0,3	0,3	0,4	0,4

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.