

Nota Breve 10/05/2023

EE. UU. · La inflación en EE. UU. desciende muy gradualmente en abril, pero esconde señales desinflacionistas importantes

Datos

- Tanto la inflación general como la núcleo, que excluye alimentos y energía, descendieron 0,1 p. p. en abril hasta el 4,9% y 5,5% interanual, respectivamente.
- En términos intermensuales y desestacionalizados, el IPC general avanzó un 0,4% (0,1% en marzo) mientras la inflación núcleo volvió a aumentar un 0,4%.

Valoración

- La inflación estadounidense prosiguió con la tendencia a la baja iniciada en junio del año pasado y se situó en 4,9% interanual, una décima por debajo del registro del mes anterior y de lo esperado por el consenso de analistas de Bloomberg. Pese a que la inflación núcleo solamente descendió una décima hasta el 5,5%, la descomposición apunta a señales de que se siguen reduciendo las presiones inflacionistas. En concreto, el índice de alquileres (*shelter*), que pesa alrededor del 40% de la cesta núcleo, volvió a desacelerarse desde un ritmo intermensual desestacionalizado del 0,8% en febrero y 0,6% en marzo a 0,4% en abril, el registro más modesto desde enero de 2022. Dada la fuerte inercia de este componente, es probable que en los siguientes meses se observe cierta continuidad de esta tendencia que ayude a la inflación núcleo a acercarse al objetivo de la Reserva Federal, el 2%.
- Si este mes la inflación núcleo no ha conseguido registrar una mayor caída ha sido, principalmente, por el brusco aumento de los precios de los vehículos usados (4,4% intermensual frente al -0,9% de marzo), que fue parcialmente compensado por una ligera caída en el precio de los vehículos nuevos (-0,2%). Con los cuellos de botella a escala mundial ya bastante normalizados y la demanda interna desacelerándose, es de esperar que la inflación de estos componentes se modere en los próximos meses. Por otra parte, otros componentes subyacentes han mostrado un comportamiento mixto: mientras que, por ejemplo, el precio de los billetes de avión registró una caída del 2,6% intermensual, el de los servicios hospitalarios aumentó un 0,5% (-0,4% en marzo).
- Entre los componentes más volátiles de la cesta, energía y alimentos, destacó el repunte de la gasolina (3,0% frente al -4,6% del mes anterior) y la menor caída del precio del gas (-4,9% frente al -7,1% de marzo). El precio de los alimentos se mantuvo estable en abril, en términos intermensuales, si bien en términos interanuales se situó en el 7,7%, un nivel muy elevado aunque no tan preocupante como en la eurozona.
- Con todo, la publicación del dato de hoy refuerza la visión de que las presiones inflacionistas están remitiendo de forma gradual. Diversos argumentos invitan a pensar que esta dinámica exhibirá cierta continuidad en los próximos meses: el componente *shelter* suele ser bastante inercial, los cuellos de botella se han relajado y los precios energéticos se han moderado. Así, creemos que el dato de hoy es consistente con nuestra expectativa de que la Fed podría haber alcanzado el pico en el ciclo de subidas, a la espera de que el endurecimiento monetario realizado desde inicios de 2022 se acabe de filtrar a la economía. Así, prevemos que unas tasas de crecimiento del PIB anémicas en los siguientes trimestres contribuirán a normalizar el mercado laboral y a reducir las presiones inflacionistas sin necesidad de que la Fed suba más los tipos de interés.

- Los mercados financieros recibieron con optimismo el dato de inflación, dando soporte a la visión de que la Fed probablemente ha concluido las subidas en los tipos oficiales en su última reunión de mayo y que en los próximos meses iniciará un ciclo de bajadas. Así, los implícitos en los mercados monetarios cotizan que el banco central anunciará en lo que resta de año rebajas de 100 p. b. en los tipos oficiales, ligeramente superior a lo cotizado antes de la publicación del dato. En este entorno, los tipos soberanos retrocedieron (-7 p. b. hasta el 3,45% para el bono con vencimiento a 10 años), el dólar se depreció frente a las principales monedas (cerca del 1,10 en su cruce con el euro) y los índices bursátiles estadounidense arrancaron la sesión en positivo (0,3% para el S&P 500, 0,4% para el NASDAQ).

EE. UU.: IPC

Variación interanual (%)	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23
IPC general	6,4	6,0	5,0	4,9
IPC núcleo	5,6	5,5	5,6	5,5

Variación intermensual (%) *	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23
IPC general	0,5	0,4	0,1	0,4
IPC núcleo	0,4	0,5	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.