

Nota Breve 14/11/2023

EE. UU. · La inflación de EE. UU. sigue descendiendo gradualmente hacia el 2%

Datos

- La inflación general se situó en el 3,2% en octubre (3,7% en septiembre), mientras que la inflación núcleo, que excluye alimentos y energía, descendió 0,1 p. p. hasta el 4,0%.
- En términos intermensuales y desestacionalizados, el IPC general se estancó (+0,4% en el mes anterior) y la núcleo aumentó un 0,2% (0,3% en septiembre).

Valoración

- En octubre, la inflación de EE. UU. cayó 5 décimas hasta el 3,2%, el mismo nivel que se observó en julio tras unos meses en los que el repunte de los precios energéticos empujó al alza la inflación general. Además, la inflación núcleo, aquella que excluye la energía y los alimentos, siguió con su tendencia a la baja y se situó en el 4,0%, lejos ya del +6,5% observado en marzo de 2022. Así, las señales desinflacionistas que se observan tanto en la cesta del IPC como en otros indicadores económicos apuntan a que posiblemente en 2024 la inflación podría situarse cerca del objetivo del 2% de la Fed.
- Por componentes, y en términos intermensuales desestacionalizados, la energía volvió a registrar una caída en el precio (-2,5%), tras cuatro meses con incrementos positivos, gracias sobre todo a la caída del precio de la gasolina (-5,0%). Los alimentos, por su parte, aumentaron un modesto +0,3% (+0,2% en septiembre). Entre los componentes núcleo, destacó la moderación de los precios del alquiler (*shelter*, con un peso de más del 40% de la cesta núcleo), que avanzaron un 0,3% (+0,6% en septiembre) y recuperaron la tendencia a la baja iniciada a principios de 2023. Su registro interanual sigue siendo muy elevado (+6,7%), pero sus últimos datos intermensuales apuntan a que rápidamente debería moderarse hacia la zona del 4% y empujar el conjunto de la inflación a la baja. Por último, el precio de los vehículos usados, que había cobrado mucha importancia a principios de año por sus elevados incrementos, encadenó su quinto mes consecutivo de caídas (-0,8%).
- La publicación del dato de octubre es coherente con la visión de que las presiones inflacionistas están remitiendo, pero que lo hacen de forma gradual. El *momentum* de la inflación (la variación anualizada del IPC promedio de tres meses respecto al promedio de los tres meses anteriores) se sitúa en el 3,3% para el caso del índice general y en el 2,6% para el núcleo. Diversos argumentos invitan a pensar que la dinámica desinflacionista exhibirá cierta continuidad en los próximos meses: el componente *shelter*, debería continuar cayendo en base a la evolución de indicadores adelantados de precios de alquileres; los cuellos de botella globales se han solucionado, y las encuestas empresariales (como PMI e ISM) apuntan a que los productores están pagando menos por sus insumos y no tienen previsto aumentar sus precios de venta. Además, la restrictiva postura de la política monetaria implementada por la Reserva Federal debería intensificar sus efectos sobre la actividad y el mercado laboral en los próximos trimestres, lo que se debería traducir en unas menores presiones inflacionistas.
- Así, el dato publicado hoy refuerza la visión de los mercados financieros, y nuestra propia, de que la Reserva Federal podría haber alcanzado ya el pico en el ciclo de subidas de los tipos de interés, en ausencia de sorpresas en las siguientes publicaciones de datos de inflación, mercado laboral y actividad económica.

- Con el dato de hoy, los mercados financieros han adelantado su expectativa del primer recorte de tipos de interés de la Reserva Federal. Si ayer esta se encontraba plenamente descontada para julio y con un 75% de probabilidad en junio, tras la publicación del dato de hoy el primer recorte se encuentra ahora plenamente descontado para junio y con un 73% de probabilidad en la reunión de mayo. Además, hay ahora un total de cuatro recortes de tipos descontados en el conjunto de 2024 que dejarían el tipo de la Fed en el intervalo 4,25%-4,50%, uno más que a cierre de ayer. Este movimiento ha empujado notablemente a la baja la rentabilidad de los Treasuries en toda su curva: todos los vencimientos de un año o más caen más de 10 p. b. con respecto al cierre de ayer, con el vencimiento a 2 y 10 años cayendo 18 p. b. Las bolsas han abierto en EE. UU. con notables avances mientras que el dólar estadounidense se debilita frente a la mayoría de divisas y el euro fluctuaba por encima de los \$1,08, un nivel no visto desde finales de agosto.

EE. UU.: IPC

Variación interanual (%)	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23
IPC general	3,2	3,7	3,7	3,2
IPC núcleo	4,7	4,3	4,1	4,0
<hr/>				
Variación intermensual (%) *				
IPC general	0,2	0,6	0,4	0,0
IPC núcleo	0,2	0,3	0,3	0,2

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.