

Nota Breve 12/12/2023

**EE. UU. · La inflación de EE. UU. avanza *piano piano* hacia el 2%**

## Datos

---

- La inflación general se situó en el 3,1% en noviembre (3,2% en octubre), mientras que la inflación núcleo, que excluye alimentos y energía, se situó en el 4,0% (misma tasa que el mes anterior).
- En términos intermensuales y desestacionalizados, el IPC general avanzó un 0,1% (+0,0% en el mes anterior) y la núcleo aumentó un 0,3% (frente al 0,2% en octubre).

## Valoración

---

- En noviembre, la inflación de EE. UU. se redujo ligeramente hasta el 3,1%, y pese a no conseguir cerrar el año en mínimos, pues en junio llegó a marcar un 3,0%, sí prolongó la senda desinflacionista de la economía estadounidense. Por otro lado la inflación núcleo, aquella que excluye la energía y los alimentos, se mostró algo más tímida en su proceso desinflacionista y se mantuvo sin cambios respecto a octubre en el 4,0%. Con todo, este dato refuerza nuestra visión de que la inflación de EE. UU. podría situarse en 2% de forma sostenida en algún momento de 2024 y de que, a pesar de que el proceso desinflacionista no vaya a ser una senda exenta de baches, animará con ello a la Reserva Federal a normalizar la política monetaria a mitad del año que viene.
- Por componentes, y en términos intermensuales desestacionalizados, destaca el comportamiento de la partida de los precios del alquiler (*shelter*, con un peso de más del 40% de la cesta núcleo), que avanzaron un 0,4% (+0,3% en septiembre), fue la principal contribuyente al avance de la inflación núcleo, pero sigue su paulatina moderación en términos interanuales. En el índice general, el avance del *shelter* contrarresta parcialmente la caída de los precios de la energía, que se redujeron un -2,3% en el mes, impulsados por la intensa caída intermensual del precio de la gasolina, del -6,0%. Por último, destaca también el repunte en el precio de los coches usados que, tras cinco meses de caídas intermensuales consecutivas, avanzó un 1,6% en noviembre.
- La publicación del dato de noviembre es coherente con la visión de que las presiones inflacionistas están remitiendo de forma gradual. Diversos argumentos invitan a pensar que la dinámica desinflacionista exhibirá cierta continuidad en los próximos meses: el componente *shelter* debería prolongar su paulatina caída, según 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, pese a no ser una caída de gran entidad, está en línea con lo esperado por el mercado, y refuerza la visión de los mercados financieros, y la nuestra propia, de que la Reserva Federal habría alcanzado ya el pico en el ciclo de subidas de los tipos de interés, a menos que surjan sorpresas en las siguientes publicaciones de datos de inflación, mercado laboral y actividad económica.

- **Reacción de mercados:** El mercado está fluctuando tras la publicación del dato. Si la reacción prolongó la caída en la rentabilidad de los bonos soberanos con que habían iniciado el día, este movimiento se revirtió poco después, aunque con poca fuerza, para dejar al bono estadounidense a dos años repuntando unos 2 p.b. También la bolsa ha tenido un comportamiento similar, con los principales índices europeos, así como los futuros del S&P500 pasando de registrar pequeños avances a unas igualmente magras pérdidas. Por otro lado, y de forma quizás más significativa, las expectativas del mercado para los recortes de tipos de interés de la Fed que reflejan los implícitos del mercado monetario se mostraron muy planas respecto a su nivel del lunes, y continúan descontando una primera bajada en mayo de 2024 con un 60% de probabilidad. Por último, también el dólar tuvo una evolución paralela, y tras reaccionar inicialmente depreciándose, acumula una leve apreciación.

### EE. UU.: IPC

Variación interanual (%)	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23
IPC general	3,7	3,7	3,2	3,1
IPC núcleo	4,3	4,1	4,0	4,0

  

Variación intermensual (%) *	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23
IPC general	0,6	0,4	0,0	0,1
IPC núcleo	0,3	0,3	0,2	0,3

**Nota:** \*Serie desestacionalizada.

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

---

**Ricard Murillo Gili**, 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.