

Nota Breve 11/01/2024

EE. UU. · Pese al repunte, la inflación de EE. UU. va camino del 2%

Datos

- La inflación general se situó en el 3,4% en diciembre (3,1% en noviembre), mientras que la inflación núcleo, que excluye alimentos y energía, descendió 0,1 p. p. hasta el 3,9%.
- En términos intermensuales y desestacionalizados, el IPC general avanzó un 0,3% (+0,1% en el mes anterior) y la núcleo volvió a aumentar un 0,3%.

Valoración

- En diciembre la inflación de EE. UU. aceleró 0,3 p. p. hasta el 3,4% debido, principalmente, al aumento de los precios de la energía y de los alquileres. Más allá de este ligero repunte de la inflación, la dinámica subyacente de los precios continúa siendo positiva y prevemos que la inflación pueda situarse cerca del 2% en 2024, animando así a la Fed a iniciar los recortes de tipos de interés en la primera mitad de año. Ejemplos de estas dinámicas positivas serían el 62% de los componentes de la cesta que exhiben un *momentum*¹ inferior al 2,5% o los diversos indicadores del mercado de alquiler de vivienda que apuntan a que *shelter*, con un peso del 35% en la cesta, debería mostrar una marcada desinflación en esta primera mitad de año.
- Por componentes, y en términos intermensuales desestacionalizados, destaca el comportamiento de *shelter* que avanzó un 0,5% (+0,4% y +0,3% en noviembre y octubre, respectivamente), y fue el principal contribuyente al avance de la inflación núcleo. Sin embargo, sigue su paulatina moderación en términos interanuales (6,2% frente al 6,5% de noviembre o el 8,2% del pasado mes de marzo). Otros componentes subyacentes que aumentaron notablemente fueron los servicios médicos (+0,7% frente al +0,6% del mes anterior) y los vehículos nuevos (+0,3% frente al -0,1% de noviembre). En cuanto a los componentes no subyacentes, los precios de la energía aumentaron un 0,4% intermensual, frenando dos meses consecutivos de marcados descensos (-2,4% en promedio).
- Pese al repunte de 0,3 p. p., la publicación del dato de diciembre 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 refrenda la intención de la Reserva Federal de haber alcanzado ya el pico en el ciclo de subidas de los tipos de interés y, en ausencia de sorpresas en las siguientes publicaciones de datos de inflación, mercado laboral y actividad económica, iniciar el ciclo de bajadas esta primera mitad de año.

¹ El *momentum* se corresponde a la variación intertrimestral anualizada del IPC desestacionalizado.

- El mercado tuvo una reacción mixta ante un dato de inflación de EE. UU. con una lectura con matices. Así, el mercado no registró ningún movimiento de especial amplitud, si bien los distintos activos financieros fluctuaron entre pérdidas y ganancias intradiarias tras la publicación del dato. De este modo, los *treasuries* a más corto plazo experimentaron un primer repunte en su rentabilidad, para posteriormente situarse unos pocos puntos básicos por debajo de su nivel de apertura. En cuanto a la renta variable, tras comenzar la sesión con ganancias, los índices Nasdaq y S&P500 se dieron la vuelta posteriormente, para registrar pequeñas pérdidas y arrastrar con ellos a los principales índices europeos. De forma similar, también el dólar fluctuó ante la publicación del dato, registrando al momento de escribir esta nota una pequeña apreciación frente al euro o al yen.

EE. UU.: IPC

Variación interanual (%)	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23
IPC general	3,7	3,2	3,1	3,4
IPC núcleo	4,1	4,0	4,0	4,
<i>Variación intermensual (%) *</i>				
IPC general	0,4	0,0	0,1	0,3
IPC núcleo	0,3	0,2	0,3	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.