

Nota Breve 13/02/2024

**EE. UU. · La inflación sigue moderándose en EE. UU., pero muy gradualmente**

## Datos

- La inflación general se situó en el 3,1% en enero (3,4% en diciembre), mientras que la inflación núcleo, que excluye alimentos y energía, se mantuvo en el 3,9%.
- En términos intermensuales y desestacionalizados, el IPC general y núcleo avanzaron un 0,3% y 0,4% respectivamente (+0,2% y +0,3% en el mes anterior).

## Valoración

- En enero la inflación de EE. UU. se moderó 0,3 p. p. hasta el 3,1% gracias, principalmente, al descenso de la inflación de algunos bienes y de los precios de la energía. Sin embargo, el precio de los alquileres (*shelter*) se aceleró y frenó la moderación de la inflación núcleo, que se mantuvo en el 3,9%. Este elevado nivel, junto con el hecho de haber disminuido apenas 0,4 p. p. desde agosto, es un reflejo de lo gradual que es el recorrido de la “última milla” hasta el 2%, lo que refuerza la postura de la Fed de no apresurarse en el inicio de los recortes de tipos.
- Por componentes, y en términos intermensuales desestacionalizados, destacó el avance del 0,6% de *shelter* (+0,4% en noviembre), que sigue siendo el principal contribuyente a la tasa de inflación (su *momentum* se encuentra por encima del 5% y su tasa de inflación interanual en el 6%). Otros componentes subyacentes que aumentaron notablemente fueron los servicios médicos (+0,7% frente al +0,5% del mes anterior) y los transportes (+1,0% frente al 0,1% de diciembre). Por otro lado, el precio de los vehículos usados, un componente especialmente volátil en el último año, cayó un 3,4% (+0,6% en diciembre). En cuanto a los componentes no subyacentes, los precios de la energía cayeron un 0,9% (-0,2% en el mes anterior) y arrastran ya 4 meses consecutivos de descenso.
- El dato fue algo superior a lo esperado por el consenso de analistas de Bloomberg y refuerza nuestra expectativa de una inflación que avanza hacia el 2%, pero que lo hace de forma muy gradual. Diversos argumentos invitan a pensar que la dinámica desinflacionista continuará en los próximos meses: el componente *shelter*, según la evolución de indicadores adelantados de precios de alquileres, debería registrar una menor inflación (sino tasas negativas) en los próximos meses. Además, la restrictiva postura de la política monetaria de la Reserva Federal lastra la actividad y el mercado laboral, 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.
- Los mercados financieros recibieron estos datos de inflación con alzas generalizadas en los tipos de interés soberanos (Treasury a 2 y 10 años + 8 p. b. y +12 p. b., respectivamente) y moderaron sus expectativas de recortes de la Fed (la probabilidad implícita de un primer recorte en mayo era del 70% al cierre de la sesión de ayer, y hoy fluctuaba alrededor del 40%). Por su parte, el dólar estadounidense

se apreciaba algo más de un 0,5% frente a las principales divisas y la bolsa abría con retrocesos del S&P 500 cercanos al -1,5%.

**EE. UU.: IPC***Variación interanual (%)*

	<b>oct-23</b>	<b>nov-23</b>	<b>dic-23</b>	<b>ene-24</b>
IPC general	3,2	3,1	3,4	3,1
IPC núcleo	4,0	4,0	3,9	3,9

*Variación intermensual (%) \**

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

*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.