

Nota Breve 10/04/2024

**EE. UU. · La «última milla» de la inflación en EE. UU. se va a hacer más larga de lo esperado****Datos**

- La inflación general se situó en el 3,5% en marzo (3,2% en febrero), mientras que la inflación núcleo, que excluye alimentos y energía, se mantuvo estable en el 3,8%.
- En términos intermensuales y desestacionalizados, tanto el IPC general como el núcleo avanzaron un 0,4%, el mismo registro que en el mes anterior.

**Valoración**

- El dato de inflación de marzo confirmó que las presiones inflacionistas en EE. UU. no están cerca de donde la Reserva Federal desearía verlas para poder empezar a recortar los tipos de interés. Más allá del repunte de 3 décimas de la inflación general hasta el 3,5%, preocupa la persistencia que muestra el índice núcleo, que se mantuvo en el 3,8% interanual y 0,4% intermensual. Si bien hay algunos elementos que permiten ser optimistas, como la desinflación que muestran los bienes industriales (-0,7% interanual), el precio de los servicios sigue aumentando a ritmos superiores a los coherentes con el objetivo de la Fed. Por ello, pensamos que este dato, junto con los vistos en los dos meses anteriores y lo observado también en el mercado laboral, pone en entredicho nuestra expectativa de que la Fed empezaría el ciclo de recortes en los tipos de interés en junio.
- Por componentes, y en términos intermensuales y desestacionalizados, *shelter*, que contiene principalmente el precio de los alquileres y pesa el 35% de la cesta de consumo, se mantuvo en el 0,4%, un ritmo de avance todavía más elevado que el deseado para observar una inflación en el 2%. Por otro lado, siguió empujando a la inflación al alza el componente de servicios de transportes, que avanzaron un 1,5% (1,4% en el mes anterior) mientras que el precio de los vehículos usados cayó un -1,1%. Entre los componentes más volátiles, los alimentos avanzaron un modesto 0,1% (0,0 en el mes anterior) y la energía un 1,1% (+2,3% en febrero), acusando los elevados precios del petróleo.
- Así, este dato introduce marcados riesgos al alza sobre nuestra expectativa de que la inflación promediará 2,6% en 2024 y de que el 2% se alcanzará a principios de 2025. Si bien pensamos que la inflación sí seguirá una tendencia a la baja en los siguientes meses de la mano de la caída del *shelter*, esta se mostrará más persistente de lo que esperábamos anteriormente. En este sentido, y aunque el índice de inflación favorito de la Reserva Federal sea el PCE y no el IPC, pensamos que el dato de hoy podría hacer que la Fed ajuste el tono en su siguiente reunión (1 de mayo) para apuntar a un mantenimiento de los tipos de interés en los niveles actuales e, incluso, no descartar algún nuevo incremento.
- Los mercados financieros recibieron el dato con sorpresa y reaccionaron con fuerza a una inflación más elevada de lo esperado. Así, la probabilidad de observar un recorte en los tipos de interés en junio cayó del 60% a cierre de la sesión del martes a un 18% (por el momento) y para finales de año ahora se descuentan apenas dos bajadas de tipos que dejarían el intervalo objetivo de la Fed en el 4,75%-5,00% (3 anteriormente). Los tipos de interés sobre el *treasury* repuntaron (+19 p. b. el bono a 2 años y +12 p. b. el de 10), las bolsas cayeron moderadamente y el dólar se apreció frente a la mayoría de divisas (el euro se situó por debajo de los 1,08 dólares).

## EE. UU.: IPC

Variación interanual (%)	dic-23	ene-24	feb-24	mar-24
IPC general	3,4	3,1	3,2	3,5
IPC núcleo	3,9	3,9	3,8	3,8

  

Variación intermensual (%) *	dic-23	ene-24	feb-24	mar-24
IPC general	0,2	0,3	0,4	0,4
IPC núcleo	0,3	0,4	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](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.