

Nota Breve 12/02/2025

**EE. UU. · ¿Quién dijo desinflación en EE. UU.?****Datos**

- La inflación general aumentó 0,1 p.p. en enero hasta 3,0%, y la inflación núcleo, que excluye alimentos y energía, también aumentó 0,1 p.p. hasta el 3,3%.
- En términos intermensuales y desestacionalizados, el IPC general registró un avance de +0,5% (+0,4% en diciembre), mientras que la rúbrica núcleo avanzó un +0,4% (+0,2% el mes anterior).

**Valoración**

- El ligero repunte de la inflación ha sido una sorpresa frente a las previsiones del consenso que, según Bloomberg, anticipaban una estabilización de la general en el 2,9% de diciembre y una pequeña moderación en la núcleo al 3,1%.
- Enero marcó el quinto mes consecutivo de aumento de la inflación general, que se situó en niveles no vistos desde junio, y la núcleo, que se había moderado el mes pasado, volvió al 3,3%, el nivel al que estuvo estancada durante el segundo semestre del año pasado.
- Enero suele ser un mes de ajustes de precios y en el que suelen aparecer elementos rezagados de estacionalidad, como sucedió en 2024 cuando la inflación sufrió un rebote que acabó siendo temporal. Sin embargo, las variaciones intermensuales desestacionalizadas apuntan a unas variaciones anualizadas del 5,7% para la general y de 5,5% para la núcleo, por encima de las observadas en enero del año anterior (4,1% y 4,5%, respectivamente), y unos *momentum*<sup>1</sup> de 3,7% y 3,5% para la general y la núcleo, sugiriendo una persistencia y repunte de ciertas presiones inflacionarias.
- El aumento de la inflación general se debió, en gran parte, a los volátiles precios de la energía que, en términos intermensuales, aumentaron un +1,1% (vs. una variación promedio de +0,1% en 2024), impulsando la variación anual al 1,0%. La inflación de los alimentos se estancó en el 2,5% —su nivel más alto desde hace un año— tras haber repuntado por por cinco meses consecutivos.
- El ligero repunte de la inflación núcleo se debió a una menor caída de los bienes no energéticos (-0,1% vs. -0,5% en diciembre), pues en términos intermensuales se aceleraron prácticamente todas las partidas, y muy notablemente los coches usados (+2,2%). Mejores noticias vinieron de los servicios, cuyo ritmo de avance se moderó una décima hasta el 4,3%, pero que en general se mantienen en cotas muy elevadas. Por ejemplo, la inflación de los servicios de transporte aumentó al 8% y el shelter (vivienda) se situó en 4,4%. En términos intermensuales, ambos (que son los servicios que más pesan en la totalidad de la cesta) se han acelerado en los últimos tres meses.
- En balance, los datos de enero no sugieren un buen progreso del proceso desinflacionista. La última milla de la inflación no será un camino fácil, y aunque enero puede ser tan solo una piedra en el camino, este dato solo servirá para reforzar la cautela que tomará la Fed de cara a 2025.
- De hecho, tras la publicación del dato, los mercados de futuros han retrasado la expectativa del próximo recorte de tipos de interés del verano hacia finales del año, y han eliminado casi del todo la probabilidad de una segunda bajada. El reajuste de expectativas ha conllevado un repunte en los tipos de interés

<sup>1</sup> El momentum se define como la variación anualizada del IPCA promedio de los últimos tres meses respecto a los tres meses anteriores.

soberanos de hasta 10 p. b. a lo largo de la curva, y la bolsa americana caen más de un -0,50% al cierre de esta nota. Por su parte, el dólar se ha apreciado ligeramente.

<i>Variación interanual (%)</i>	<b>oct-24</b>	<b>nov-24</b>	<b>dic-24</b>	<b>ene-25</b>
IPC general	2,6	2,7	2,9	3,0
IPC núcleo	3,3	3,3	3,2	3,3

  

<i>Variación intermensual (%) *</i>				
IPC general	0,2	0,3	0,4	0,5
IPC núcleo	0,3	0,3	0,2	0,4

**Nota:** \*Serie desestacionalizada.

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

---

**Isabela Lara White**, 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.