Nota Breve 15/07/2025

EE. UU. La inflación de EE. UU. muestra muy pequeños indicios de los efectos de los aranceles

Datos

- La inflación general de EE. UU. subió en junio 0,3 p.p. hasta el 2,7% interanual (2,4% en mayo), mientras que la inflación núcleo, que excluye alimentos y energía, repuntó 0,1 p.p. hasta el 2,9%, tras haber estado estancada en el 2,8% los tres meses previos.
- En términos intermensuales y desestacionalizados, la general se anota un avance de +0,3% y la núcleo del +0,2% (en mayo, 0,1% en ambos casos).

Valoración

- En junio, la inflación general de EE. UU. repuntó al 2,7% interanual y la núcleo al 2,9%, tras haberse estancado durante los tres meses anteriores, en torno a 2,4% y 2,8%, respectivamente. Estos datos se han comportado prácticamente en línea con lo esperado (2,6% para la general y 2,9% para la núcleo).
- En el desglose por componentes se aprecia cómo el repunte de la inflación general se debió en parte a una menor caída de los precios energéticos (-0,8% interanual vs. -3,5% en mayo), en especial del combustible, dado el incremento de los precios del petróleo tras el repunte de tensiones en Oriente Próximo (lo que conllevó a una tasa intermensual de la energía de +0,9%, la más elevada desde diciembre de 2024). En cuanto a los demás componentes, los servicios se resisten a bajar y se mantuvieron en el 3,6% interanual por tercer mes consecutivo y los alimentos se mantienen en torno al 3,0%.
- Donde sí hubo un repunte algo mayor fue en los bienes industriales no energéticos. Su inflación pasó de +0,3% interanual en mayo a +0,7%. Es justamente esta partida donde se esperaría que empezaran a notarse el aumento de los costes por los mayores aranceles, pero el pequeño incremento de apenas +0,2% en términos intermensuales sugiere que el impacto está siendo contenido, al menos por ahora. Bajando a una desagregación adicional, además, muestra que el incremento de precios no ha sido generalizado. Por un lado, partidas como la ropa, los juguetes, muebles, electrodomésticos, y equipos de deporte, han empezado a repuntar. Pero por otra parte, destaca que los precios de algunas otras, como los coches (tanto nuevos como usados) cayeron en términos intermensuales por segundo mes consecutivo.
- En balance, el dato de junio deja una sensación similar a la del mes anterior: en algunas partidas de bienes se empieza a notar el impacto de los aranceles, pero no termina de materializarse sobre los precios finales de manera intensa y generalizada. Sin embargo, parte de esa limitación era de esperarse debido a la acumulación de inventarios en el 1T que ha permitido a las empresas retrasar las subidas de precios. Por lo tanto, conviene mantener la cautela ya que el mayor impacto podría empezar a notarse tras el verano cuando, de no llegarse a acuerdos comerciales antes del 1 de agosto, entraría en vigor una nueva ronda de aranceles que dejaría el tipo efectivo arancelario a un nivel muy superior al actual. Además, es notable la persistencia de los servicios (el componente de mayor peso dentro de la cesta de consumo, con un 60%) que frena cualquier progreso de la inflación hacia su objetivo, y que, de mantenerse así, y de concretarse una mayor subida de precios en los bienes, conllevaría a un repunte más acusado de la inflación en los próximos meses.

- Por lo tanto, no esperamos que la Fed tome ninguna decisión apresurada y seguimos pensado que en su reunión de finales de julio mantendrá, por quinta reunión consecutiva, el *fed funds* en el rango 4,25%-4,50%. Así también lo descuentan los mercados financieros, que tras la publicación del dato han mantenido la expectativa de que el primer recorte del año vendrá entre septiembre y octubre, seguido por uno adicional en diciembre. Tampoco ha sorprendido el dato a los demás activos financieros, que apenas reaccionaron tras su publicación: el dólar se mantuvo estable, dejando al euro alrededor de 1,16 dólares, el tipo soberano a 2 años (más sensible a política monetaria) se movió apenas 5 p. b. a la baja para luego regresar cerca de 3,90%, y las bolsas estadounidenses abren la sesión con ligeros avances.

Variación interanual (%)	**mar-25**	**abr-25**	**may-25**	**jun-25**
IPC general	2,4	2,3	2,4	2,7
IPC núcleo	2,8	2,8	2,8	2,9
*Variación intermensual (%) **				
IPC general	-0,1	0,2	0,1	0,3
IPC núcleo	0,1	0,2	0,1	0,2

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

Isabela Lara White, *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.