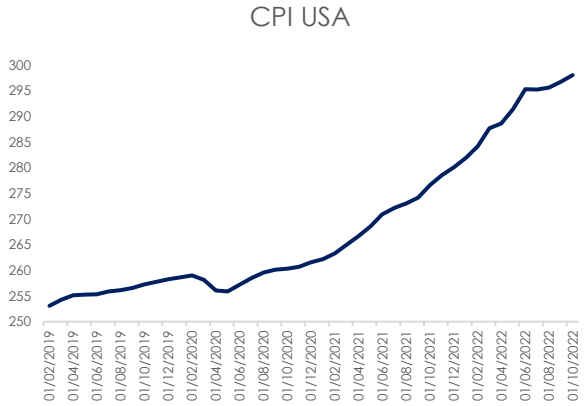
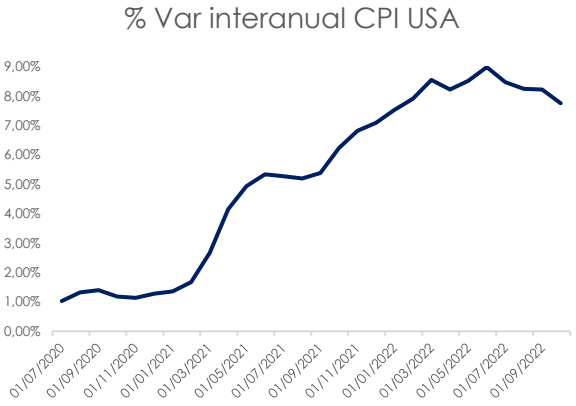
A falta de menos de 24 horas para conocer uno de los datos macroeconómicos más esperados en los últimos compases del año, la inflación estadounidense, vemos conveniente analizar cómo interpretar estas lecturas. Recordemos que, tras la publicación de los datos correspondientes al mes de octubre –mejor de lo esperado; IPC interanual 7,77% vs 8% previsto- los mercados rebotaron con fuerza (+5,54% S&P 500).

HORA : 14:30	**Previsión**
IPC subyacente mensual noviembre	0,3%
IPC subyacente interanual	6,1%
IPC mensual	0,3%
IPC interanual	7,3%

En esencia, la tasa de inflación consiste en la variación de un índice de precios al consumo con respecto al mismo mes del año anterior. Dicho esto, las tasas de inflación incluyen, por definición, tanto la dinámica de precios del mes anterior como la del mismo mes del año anterior. Es decir, si en un mes el índice de precios al consumo sube menos que en el mismo mes del año anterior, la tasa de inflación (interanual) baja. Esta dinámica, como casi todo, la apreciaremos mucho mejor con casos reales y prácticos. Por ejemplo, en Estados Unidos, la inflación de octubre de 2022 fue de 7,77%, es decir, la variación porcentual del Índice de Precios al Consumo (IPC) de octubre de 2021 (276,59) a octubre de 2022 (298,06).

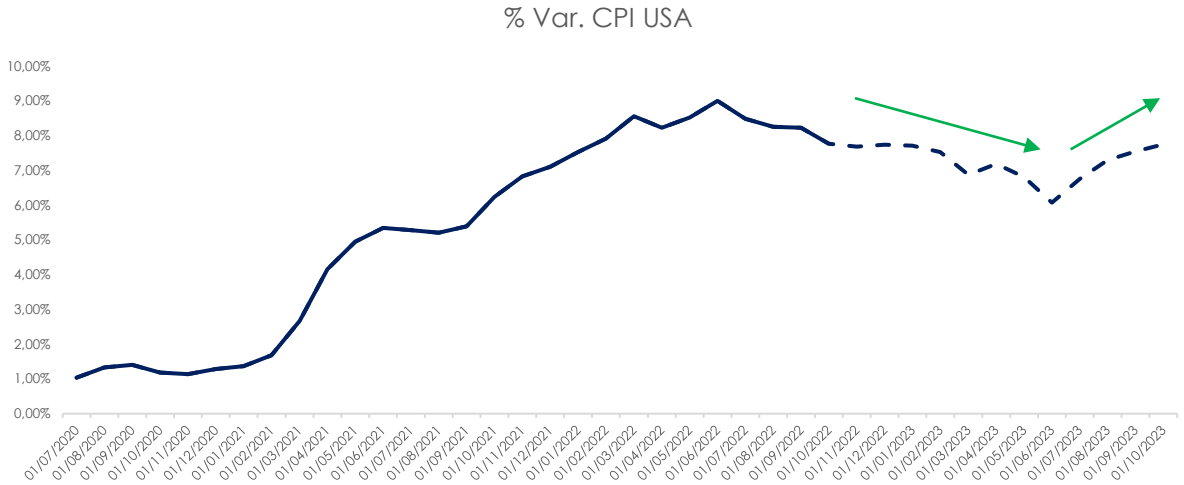




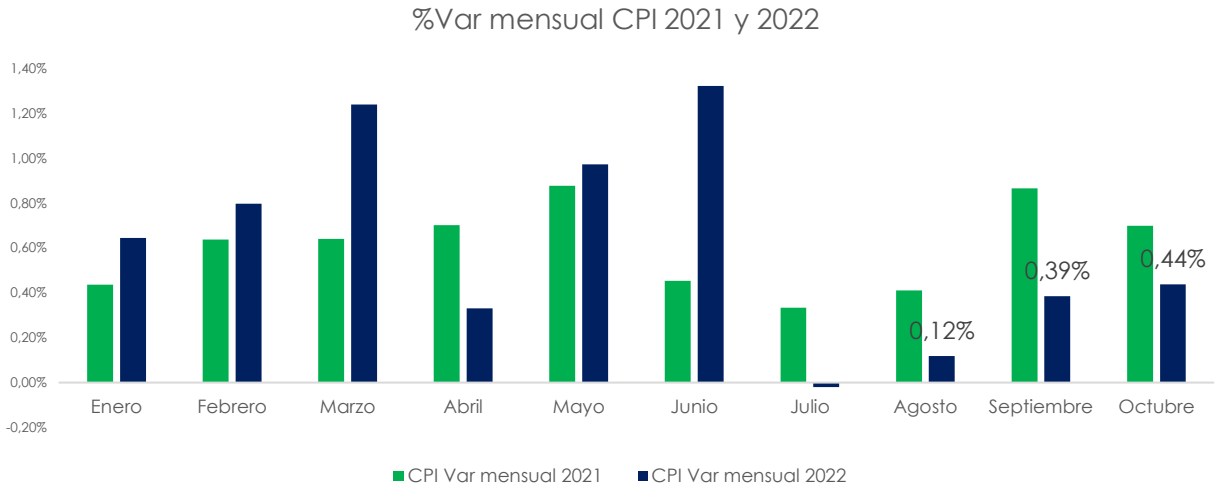
Como se puede observar en los anteriores dos gráficos, mientras que la inflación continuó ascendiendo durante el mes de octubre, la tasa interanual pareció haber dejado atrás su pico alcanzado en el mes de junio (9%) simplemente por un efecto base implícito en el cálculo.

La tasa de inflación estadounidense retrocedió del 8,2% en septiembre al 7,77% en octubre, lo que supone una variación de 40 puntos básicos (-0,4%). Variación que resulta de la diferencia entre dos tasas mensuales: +0,44% en el mes de octubre de 2022 y +0,84% en el mes de octubre de 2021 (0,44%-0,84= -0,4%). Como el IPC subió a un ritmo inferior entre septiembre y octubre de 2022 que entre los mismos meses del año 2021, la tasa de inflación bajó. El efecto base hizo que la tasa de inflación disminuyera, algo que los mercados compraron con entusiasmo.

Con todo, teniendo en cuenta esto, si la inflación mantiene su ritmo de variación mensual promedio marcada durante este año del +0,62%, la tasa de inflación anual seguiría cayendo inicialmente. Sin embargo, esta caída de la inflación estaría atribuida a un efecto base. A partir de julio de 2023, la tasa de inflación volvería a subir porque esta vez las variaciones mensuales serían superiores a las de los mismos meses del año anterior. La tasa de inflación alcanzaría entonces el valor anual de 7,8% a partir de octubre de 2023.



Entonces, ¿cuándo podríamos afirmar que hemos vencido a la inflación? Para que el descenso de la tasa de inflación no sea un hándicap para los mercados (y para nuestro día a día en general), las tasas de variación mensuales deben describir una tendencia a la baja. Por lo tanto, la cuestión actual es si el "pico" de la tasa interanual visto en junio de este año se debe principalmente al efecto base. Desde julio de 2022, las variaciones mensuales del CPI han sido notablemente inferiores a las del año anterior, sin embargo, la tendencia ha sido al alza.



El último descenso de la tasa de inflación en EE. UU muestra una caída notable de las tasas de variación mensuales en el mes de julio. Desde entonces, por el contrario, los cambios mensuales han ido aumentando. Por lo tanto, el efecto base ha desempeñado un papel importante hasta ahora. El factor decisivo para el futuro será si las medidas de política monetaria de la FED han desacelerado realmente la dinámica de la inflación, algo que notaremos en los datos intermensuales. Los datos publicados mañana (y a partir de ahora) cobran real importancia, ya que marcarán el camino tanto de los precios como de la política monetaria.