

EEUU

Observatorio Económico

EE.UU., 17 de junio 2010

Estudios Económicos

Hakan Danış
hakan.danis@bbvacompass.com

Inflación: mayo de 2010

Los precios al consumidor siguen bajando

- **El descenso de los precios de la energía ha mantenido bajo control la inflación general**
- **La tendencia a la baja de la inflación subyacente parece haber tocado fondo**
- **Es muy probable que la Reserva Federal siga manteniendo sus tasas de referencia “bajas durante un período prolongado”**

Los precios al consumidor caen por segundo mes consecutivo

Tal y como lo anticipaba el consenso, en mayo los precios al consumidor disminuyeron 0.2%, después de haber caído 0.1%, en abril. Se trata del mayor descenso de la inflación general desde diciembre de 2009, cuando retrocedió 0.7%. El principal factor fue el descenso de los precios de la energía. Los precios cayeron 2.9% de abril a mayo. Aunque todos los índices de energía importantes bajaron, los precios de la gasolina fueron los que tuvieron un mayor efecto sobre los precios generales. En mayo, los precios de la gasolina descendieron 5.2%. Con esta bajada, los precios al consumidor se han incrementado 2.0% el último año, a pesar del descenso de 14% de los precios de la energía en el mismo período. La inflación viene retrocediendo desde diciembre de 2009.

Por otra parte, la inflación subyacente, que refleja la evolución de los precios al consumidor sin incluir los precios de la energía y de los alimentos, aumentó 0.1%, tal y como anticipábamos el mercado y nosotros. Se trata del mayor aumento de los precios subyacentes desde octubre de 2009. Sin embargo, la inflación subyacente ha seguido descendiendo a nivel anual. El año pasado, los precios subyacentes aumentaron 0.9%, el nivel más bajo desde 1963. El alojamiento, los vehículos usados, el tabaco, la ropa y la atención médica son algunos de los subcomponentes del índice de precios al consumidor que han tenido una aportación positiva a la inflación. Los componentes de alojamiento y atención médica aumentaron 0.1%, en tanto que la ropa y educación hicieron lo propio en 0.2% y 0.3%, respectivamente.

La inflación general y subyacente posiblemente sean bajas, aunque positivas, en 2010

Aunque la inflación subyacente sigue descendiendo, existen indicios de que esta tendencia a la baja está llegando a su fin. Los precios del alojamiento, incluyendo los componentes alquiler y renta equivalente de los propietarios (REP) parecen estar rompiendo su tendencia negativa. Por ejemplo, el alquiler ha aumentado en cinco de los seis últimos meses. El cambio de las tendencias negativas puede detectarse mejor desde la perspectiva de un período de tres meses. Con la recuperación de todos los demás componentes de la vivienda, que constituyen el 42% de la inflación general, esperamos que la inflación subyacente empiece a despegar.

Junto con el descenso de los precios del alojamiento, el alto índice de desempleo y la baja capacidad de utilización, la sustancial capacidad ociosa seguirá amortiguando la inflación. Aunque esperamos que en el 2T10 el crecimiento será mayor que en el 1T10, pasará algún tiempo hasta que desaparezca la capacidad ociosa, que tendrá una aportación baja, aunque positiva, a la inflación de 2010. Por consiguiente, un descenso de la inflación anual en los cinco últimos meses se consideraría más un período de desinflación que de deflación.

La baja inflación mantendrá bajas las tasas de interés por un período prolongado de tiempo

Tanto la inflación general como la subyacente se encuentran en niveles inferiores a los objetivos de la Reserva Federal, lo cual supone una justificación para que la autoridad supervisora mantenga su política monetaria flexible. Las previsiones de inflación siguen siendo estables y se mantendrán contenidas. Se prevé que el crecimiento económico sea moderado, y lo más probable es que la Fed continúe manteniendo bajas las tasas de interés durante un período prolongado, al menos hasta el 1T11. Por consiguiente, no prevemos que en su reunión de la semana que viene el FOMC modifique las tasas.

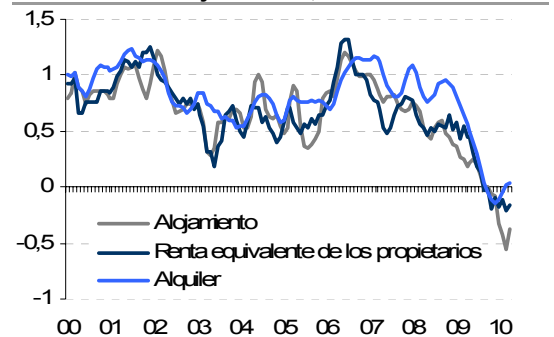
Cuadro 1
Previsiones del IPC

Fecha	General	Subyacente
	a/a	a/a
Mar 2010	2.3	1.1
Abr 2010	2.2	0.9
May 2010	2.0	0.9
Jun 2010	1.9	1.1
Jul 2010	1.9	1.2
Ago 2010	1.9	1.4
2009	-0.3	1.7
2010	2.0	1.5

*Las previsiones en **negrita**

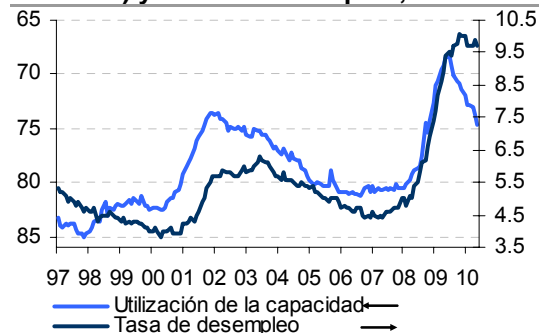
Fuentes: BLS y BBVA Research

Gráfica 1
Precios del alojamiento, variación % t/t



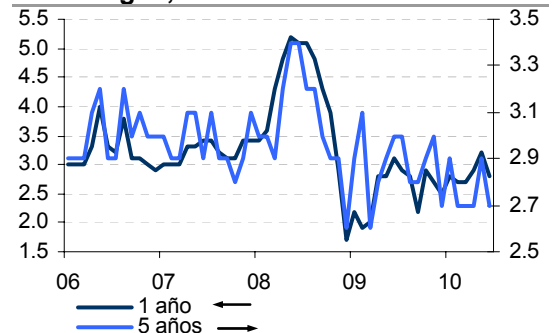
Fuente: BLS

Gráfica 2
Utilización de la capacidad (escala invertida) y tasa de desempleo, %



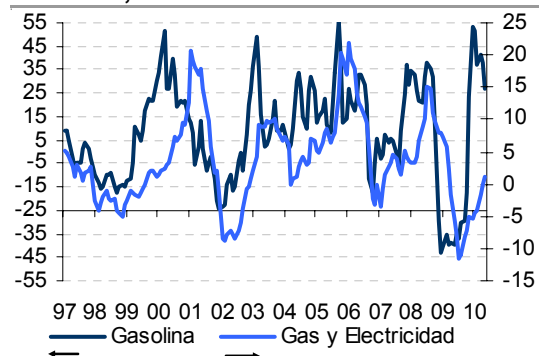
Fuente: BLS y Reserva Federal

Gráfica 3
Previsiones de inflación de la Universidad de Michigan, índice



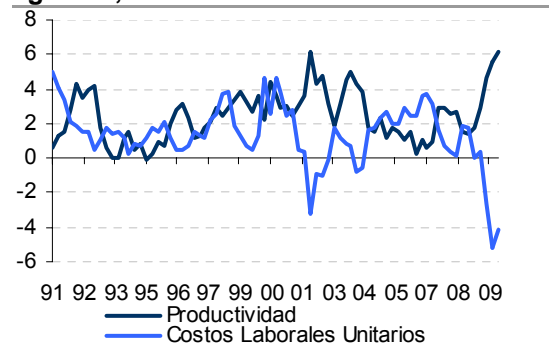
Fuente: Universidad de Michigan

Gráfica 4
Gasolina, variación % anual



Fuente: BLS

Gráfica 5
Productividad y costos laborales, no agrícola, variación % anual



Fuente: BEA

Aviso Legal

Este documento ha sido preparado por BBVA Research del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA) por su propia cuenta y se suministra sólo con fines informativos. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones que se expresan en este documento se refieren a la fecha que aparece en el mismo, por lo que pueden sufrir cambios como consecuencia de la fluctuación de los mercados. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones contenidas en este documento se basan en información que ha sido obtenida de fuentes estimadas como fidedignas pero ninguna garantía, expresa o implícita, se concede por BBVA sobre su exactitud, integridad o corrección. El presente documento no constituye una oferta ni una invitación o incitación para la suscripción o compra de valores.