

Nota Breve 24/10/2025

EUA – Inflação nos EUA surpreende e sobe menos do que o esperado**Dados**

- A inflação global nos EUA subiu 0,1 p.p. para 3,0% em termos homólogos em setembro (2,9% em agosto), enquanto a inflação subjacente, que exclui alimentos e energia, recuou 0,1 p.p. para 3,0% (3,1% em agosto).
- Em termos mensais e ajustados sazonalmente, a inflação global registou um aumento de 0,3% e a inflação subjacente aumentou 0,2% (em agosto, 0,4% e 0,3%, respetivamente).

Avaliação

- **Os dados ficaram ligeiramente abaixo do esperado pelo consenso** que, segundo a Bloomberg, previam um novo aumento para a inflação geral (situando-a nos 3,1%) e uma estagnação da inflação subjacente em 3,1%. Os dados mensais ajustados de sazonalidade apontam para variações homólogas de 3,8% e 2,8%, e *momentums* de 3,1% e 3,3% para a inflação geral e subjacente, respetivamente.
- Na análise por componentes, a recuperação dos preços da energia (+2,8% homólogo), tanto devido aos efeitos de base como ao aumento dos preços da gasolina durante o mês (+4,1% face ao mês anterior), explicam o aumento da inflação global. De facto, **a componente energética foi a única componente com peso expressivo no cabaz de preços no consumidor a apresentar um aumento da inflação**. Entretanto, a inflação alimentar recuou para 3,1% (3,2% em agosto), a inflação dos serviços recuou uma décima, para 3,5%, depois de se ter mantido estagnada nos 3,6% durante cinco meses consecutivos, e a inflação dos bens estagnou nos 1,5%.
- Em suma, os dados são animadores em termos do progresso da inflação em direção à meta de 2%. Em primeiro lugar porque os serviços (cujos preços têm sido os mais persistentes e resistentes à queda) finalmente moderaram, e sobretudo os preços da habitação ("*shelter*"), que representam mais de um terço do cabaz, avançaram +0,2% no mês, depois de terem recuperado +0,4% no mês anterior, que marca um sinal positivo para os próximos meses. Em segundo lugar porque o impacto das tarifas nos preços no consumidor continua contido. Assim, a inflação dos bens industriais não energéticos estagnou nos 1,5%, com uma variação mensal que se moderou para +0,2% (+0,3% em agosto). Por detrás destes dados está uma recuperação dos preços do vestuário (+0,7% no mês) e dos preços dos veículos novos (+0,2%), que foi compensada por uma descida dos preços dos veículos usados (-0,4% em cadeia).
- Como resultado, **o comportamento da inflação deu à Reserva Federal espaço para se concentrar no abrandamento do mercado de trabalho**, o que reforçou as expectativas do mercado de um corte das taxas de juro. Especificamente, o mercado descartou totalmente um corte de 25 pontos base na taxa de juro na reunião de 29 de outubro e na reunião de dezembro, atribuindo mais de 80% de probabilidade de três cortes adicionais em 2026 (o que deixaria a taxa de juro dos *fed funds* entre 2,75% e 3,00%). Esta consolidação das expectativas levou a uma ligeira queda das *yields* dos títulos do Tesouro, principalmente no índice de referência a dois anos (particularmente sensível à política monetária). Entretanto, o euro/dólar mantém-se relativamente estável em torno dos 1,16 dólares, e as bolsas norte-americanas abriram em alta, com ganhos de cerca de +1%.

<i>Variação homóloga (%)</i>	Jun-25	Jul-25	Ago-25	Set-25
IPC Global	2,7	2,7	2,9	3,0
IPC Subjacente	2,8	2,9	3,1	3,0

<i>Variação mensal (%) *</i>				
IPC Global	0,3	0,2	0,4	0,3
IPC Subjacente	0,1	0,2	0,3	0,2

Nota: *Série ajustada de sazonalidade.

Fonte: BPI Research, com base em dados do BLS.

BPI Research, 2025

e-mail: deef@bancobpi.pt

AVISO SOBRE A PUBLICAÇÃO “NOTA BREVE”

A “Nota breve” é uma publicação elaborada em conjunto pelo BPI Research (UEEF) e o CaixaBank Research, que contém informações e opiniões provenientes de fontes que consideramos fiáveis. Este documento possui um propósito meramente informativo, pelo qual o BPI e o CaixaBank não se responsabilizam em caso algum pelo uso que possa ser feito do mesmo. As opiniões e as estimativas são próprias do BPI e do CaixaBank e podem estar sujeitas a alterações sem prévio aviso.