

Nota Breve 12/02/2025

EUA · Quem falou em desinflação nos EUA?

Dados

- A inflação global subiu 0,1 p.p. em janeiro, para 3,0%, e a subjacente, que exclui os produtos alimentares e energéticos, também aumentou 0,1 p.p., para 3,3%.
- Numa base mensal e corrigida de sazonalidade, a IPC global subiu +0,5% (+0,4% em dezembro), enquanto a IPC subjacente subiu +0,4% (+0,2% no mês anterior).

Avaliação

- A ligeira recuperação da inflação foi uma surpresa em comparação com as previsões do *consensus* que, segundo a Bloomberg, esperava a estabilização da inflação global em 2,9% em dezembro e uma ligeira moderação da subjacente para 3,1%.
- Janeiro marcou o quinto mês consecutivo de aumento da inflação global, que atingiu níveis não observados desde junho, e a inflação subjacente, que tinha moderado no mês passado, regressou a 3,3%, o nível em que estagnou durante o segundo semestre do ano passado.
- Janeiro é habitualmente um mês de ajustamentos de preços e um mês em que tendem a surgir elementos desfasados de sazonalidade, como foi o caso em 2024 em que a inflação sofreu uma recuperação que acabou por ser temporária. No entanto, as variações mensais corrigidas de sazonalidade apontam para variações anualizadas de 5,7% para a global e 5,5% para a subjacente, acima das observadas em janeiro do ano anterior (4,1% e 4,5%, respetivamente), e *momentum*¹ de 3,7% e 3,5% para a global e subjacente, sugerindo uma persistência e recuperação de algumas pressões inflacionistas.
- A subida da inflação global deveu-se, em grande medida, à volatilidade dos preços da energia, que, em termos mensais, aumentaram 1,1% (contra uma variação média de 0,1% em 2024), elevando a variação anual para 1,0%. A inflação dos produtos alimentares estagnou em 2,5% - o seu nível mais elevado desde há um ano - depois de ter aumentado durante cinco meses consecutivos.
- A ligeira recuperação da inflação subjacente deveu-se a uma menor queda dos bens não energéticos (-0,1% contra -0,5% em dezembro), uma vez que, em termos mensais, praticamente todas as rubricas aceleraram, com destaque para os automóveis usados (2,2%). As melhores notícias vieram dos serviços, cuja taxa de crescimento moderou uma décima para 4,3%, mas que, em geral, permanecem em níveis muito elevados. Por exemplo, a inflação dos serviços de transporte aumentou 8% e a da habitação 4,4%. Numa base mensal, ambos (que são os serviços com maior peso no cabaz global) aceleraram nos últimos três meses.
- Em suma, os dados de janeiro não sugerem um bom progresso no processo de desinflação. A última milha da inflação não será um caminho fácil e, embora janeiro possa ser apenas um tropeço, só servirá para reforçar a abordagem cautelosa da Fed para 2025.
- De facto, na sequência da divulgação dos dados, os mercados de futuros afastaram a expectativa do próximo corte das taxas de juro no verão para o final do ano, e eliminaram quase por completo a

¹ O *momentum* é definido como a variação anualizada do IHPC médio nos últimos três meses em relação aos três meses anteriores.

probabilidade de um segundo corte. O reajustamento das expectativas levou a uma subida das taxas de juro soberanas até 10 p.b. em toda a curva, com as acções americanas a caírem mais de 0,50% no fecho desta nota. Por seu lado, o dólar registou uma ligeira valorização.

<i>Varição anual (%)</i>	out-24	nov-24	dez-24	jan-25
IPC global	2,6	2,7	2,9	3,0
IPC subjacente	3,3	3,3	3,2	3,3
<i>Varição mensal (%) *</i>				
IPC global	0,2	0,3	0,4	0,5
IPC subjacente	0,3	0,3	0,2	0,4

Nota: *Série corrigida de sazonalidade .

Fonte: BPI Research, a partir de 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.