

Nota Breve 13/01/2026

EUA – Dezembro confirma a moderação da inflação nos EUA.

Dados

- A inflação global e subjacente, que exclui alimentos e energia, mantiveram-se estáveis no mês de dezembro, em 2,7% e 2,6% em termos homólogos, respetivamente. Assim, para o conjunto do ano de 2025, a inflação global fixou-se em 2,7% e a inflação subjacente em 2,9% (2,9% e 3,4% em 2024).
- Em termos mensais e ajustado de sazonalidade, o IPC global subiu 0,3%, enquanto a inflação subjacente aumentou 0,2%.

Avaliação

- Os dados relativos à inflação de dezembro ficaram praticamente em linha com as expectativas do consenso de analistas que, de acordo com a Bloomberg, previam uma inflação global estável em 2,7% e um ligeiro aumento da inflação subjacente, de 2,6% para 2,7%.
- A decomposição por componentes mostra estabilidade tanto na inflação de bens (1,4% homólogo) quanto na de serviços (3,0% homólogo), o que permitiu que a inflação subjacente se mantivesse em 2,6%. No entanto, o aumento da inflação dos alimentos em 0,5 p.p. (para 3,1%) foi compensado por uma moderação na inflação da energia, que caiu de 4,2% em novembro para 2,3% em dezembro, mantendo a inflação global estável em 2,7%.
- No que diz respeito à inflação subjacente, a estabilidade verificada na inflação de bens é um sinal encorajador e sugere que o impacto das tarifas sobre os preços dos bens pode já ter atingido o pico. No entanto, o desempenho do setor dos serviços é menos favorável. Embora a inflação global dos serviços não tenha acelerado em relação aos 3,0% (o que é positivo, considerando que a sua média nos primeiros nove meses do ano foi de 3,7%), uma análise mais detalhada revela pressões de alta em algumas categorias. Destaca-se a aceleração da inflação na categoria de *shelter* (habitação), que representa 35% do cabaz de consumo, com um aumento de 0,2 p.p. (para 3,2%), assim como em outras categorias, como o lazer, que subiu de 2,4% para 4,0%. Esta última também registou a sua maior variação mensal desde o início da série histórica (i.e. 1993), com um aumento de 1,2%. Esses aumentos foram compensados por uma moderação nos serviços de educação e comunicação.
- Os dados de dezembro foram especialmente relevantes visto que, devido à paralisação do Governo, o Departamento de Estatísticas do Trabalho (BLS) não publicou os números da inflação de outubro, ao passo que os números de novembro podem ter sido afetados por distorções resultantes de períodos de recolha de dados mais curtos. Com os dados de dezembro, pode-se afirmar com maior certeza que a inflação nos EUA moderou durante o último trimestre do ano, após ter subido de forma consistente entre abril (após a introdução de tarifas) e setembro.
- No entanto, a ausência de avanços adicionais em dezembro e os sinais de que as pressões inflacionistas no setor dos serviços persistem serão razões suficientes para a Fed permanecer cautelosa e, portanto, manter a taxa de juro dos *fed funds* na próxima reunião, em janeiro, na faixa de 3,50%-3,75%. Nesse sentido, os mercados financeiros não estão a descontar o primeiro corte de juros antes de junho de 2026.
- A reação dos mercados financeiros foi contida. As *yields* soberanas dos EUA permaneceram praticamente inalteradas e os mercados bolsistas abriram a sessão com quedas moderadas, em torno

de -0,1%. A taxa de câmbio EUR/USD está a ser negociada em níveis semelhantes aos da sessão anterior, em torno de 1,16 dólares por euro.

<i>Variação homóloga (%)</i>	Média de 2025	out-25	nov-25	dez-25
IPC Global	2,7	n/d	2,7	2,7
IPC Subjacente	2,9	n/d	2,6	2,6
<i>Variação mensal (%) *</i>				
IPC Global	0,2	n/d	n/d	0,3
IPC Subjacente	0,2	n/d	n/d	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.