

Nota Breve 15/01/2025

EUA Inflação nos EUA: um dado com duas caras

Dados

- A inflação global aumentou 0,2 p.p. para 2,9%, enquanto a inflação subjacente, que exclui os produtos alimentares e energéticos, diminuiu 0,1 p.p. para 3,2%. Assim, no conjunto de 2024, a inflação global foi de 3,0% e a subjacente de 3,4% (4,1% e 4,8% em 2023).
- Numa base mensal e corrigida de sazonalidade, o IPC global subiu +0,4% (+0,3% em novembro), enquanto o IPC subjacente subiu +0,2% (+0,3% no mês anterior).

Avaliação

- A ligeira subida da inflação global em dezembro já era esperada e, de facto, o valor divulgado hoje foi exatamente o que o consenso dos analistas (de acordo com a Bloomberg) antecipava. Em contrapartida, a ligeira moderação da inflação subjacente foi uma surpresa positiva face às expectativas de estagnação em +3,3%.
- Dezembro marcou o terceiro mês consecutivo de aumento da inflação global, que atingiu níveis não observados desde julho de 2024. As variações mensais homólogas corrigidas de sazonalidade apontam para uma variação anualizada de 4,8% e um *momentum*¹ de 3,10% (taxas não observadas desde o início de 2024), sugerindo uma recuperação contínua da inflação global. A inflação subjacente, por outro lado, moderou-se pela primeira vez desde agosto (desde então tinha-se mantido nos 3,3%), e os sinais são mais positivos, com uma variação mensal anualizada de 2,80%, a mais baixa desde julho.
- O aumento da inflação global deveu-se novamente a uma menor queda dos preços da energia (-0,5% em dezembro contra -3,1% em novembro), que já tínhamos antecipado que iriam perder força. Além disso, em termos mensais e corrigidos de sazonalidade, aceleraram 2,6%, o que explica 40% do aumento mensal de todo o cabaz (contra uma queda média mensal de 0,3% durante o resto do ano). Além disso, a inflação dos produtos alimentares registou uma ligeira recuperação (+2,5% contra 2,4% em novembro).
- A moderação da inflação subjacente deveu-se a uma descida de 0,2 p.p. na taxa homóloga dos serviços para 4,4%, que, embora ainda em níveis elevados, subiu pelo segundo mês consecutivo. Esta evolução deveu-se sobretudo à queda da inflação dos serviços médicos e dos preços da habitação (que representam 35% do cabaz e registaram uma moderação de -0,1 p.p. em termos homólogos). Por outro lado, uma queda menor nos preços dos bens (-0,5% vs. -0,7% em novembro) impediu um maior progresso da *core*, mas a desagregação mostrou uma melhoria nas variações mensais de todas as categorias.
- Em termos globais, os dados de dezembro foram melhores do que o previsto. A recuperação da inflação global deveu-se às componentes mais voláteis (principalmente energia e produtos alimentares), enquanto a moderação da inflação subjacente, embora modesta, confirmou que o processo desinflacionista subjacente não desapareceu, apenas que está a progredir mais lentamente do que o previsto. Assim, os mercados financeiros avaliaram positivamente os dados. A probabilidade implícita nos mercados de futuros de uma segunda redução das taxas de juro em 2025 aumentou de 15% para

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

70% e a primeira redução do ano foi antecipada de setembro para junho. No momento em que este artigo é redigido, as taxas de rendibilidade dos *treasuries* estão a descer mais de 10 p.b., o que também arrastou para baixo as taxas soberanas europeias, enquanto os mercados bolsistas registam ganhos em ambos os lados do Atlântico e o dólar está a desvalorizar ligeiramente para 1,03 dólares por euro.

<i>Varição anual (%)</i>	<i>Média 2024</i>	<i>out-24</i>	<i>nov-24</i>	<i>dez-24</i>
IPC global	3,0	2,6	2,7	2,9
IPC subjacente	3,4	3,3	3,3	3,2

*Varição mensal (%) **

IPC global	0,2	0,2	0,3	0,4
IPC subjacente	0,3	0,3	0,3	0,2

Nota: *Série desestacionalizada.

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.