

Nota Breve 10/04/2024

EUA A "última milha" da inflação nos EUA vai ser mais extensa do que o previsto

Dados

- A inflação global situou-se em 3,5% em março (3,2% em fevereiro), enquanto a inflação subjacente, que exclui os produtos alimentares e a energia, permaneceu estável em 3,8%.
- Numa base mensal e corrigida de sazonalidade, tanto o IPC global como o IPC subjacente registaram um aumento de 0,4%, o mesmo que no mês anterior.

Avaliação

- Os dados relativos à inflação de março confirmaram que as pressões inflacionistas nos EUA não estão perto do ponto em que a Reserva Federal gostaria de as ver para começar a reduzir as taxas de juro. Para além da recuperação de 3 décimos de ponto na inflação global para 3,5%, a persistência demonstrada pelo índice subjacente, que se manteve em 3,8% homólogos e 0,4% em termos mensais, é motivo de preocupação. Embora existam alguns elementos de otimismo, como a desinflação dos bens industriais (-0,7% em termos homólogos), o preço dos serviços continua a aumentar a taxas superiores às compatíveis com o objetivo da Fed. Assim, consideramos que estes dados, juntamente com os verificados nos dois meses anteriores e com o mercado de trabalho, põem em causa a nossa expectativa de que a Fed iniciaria o ciclo de cortes das taxas de juro em junho.
- Por componentes, e em termos mensais e corrigidos de sazonalidade, o *shelter*, que contém sobretudo o preço das rendas e pesa 35% no cabaz de consumo, manteve-se em 0,4%, uma taxa de crescimento ainda superior à desejada para observar uma inflação de 2%. Por outro lado, a inflação continuou a ser impulsionada pela componente dos serviços de transporte, que subiu 1,5% (1,4% no mês anterior), enquanto o preço dos veículos usados caiu -1,1%. Entre as componentes mais voláteis, os produtos alimentares registaram um modesto aumento de 0,1% (0,0% no mês anterior) e a energia de 1,1% (+2,3% em fevereiro), refletindo os elevados preços do petróleo.
- Este facto introduz riscos acentuados de subida na nossa expectativa de que a inflação será, em média, de 2,6% em 2024 e de que 2% serão atingidos no início de 2025. Embora pensemos que a inflação seguirá, de facto, uma tendência descendente nos próximos meses, devido à queda da componente *shelter*, esta será mais persistente do que o esperado anteriormente. Neste sentido, e apesar de o índice de inflação preferido da Fed ser o PCE e não o IPC, pensamos que os dados de hoje poderão levar a Fed a ajustar o tom na sua próxima reunião (1 de maio) para apontar no sentido da manutenção das taxas de juro nos níveis atuais e mesmo não excluindo um novo aumento.
- Os mercados financeiros receberam os dados com surpresa e reagiram fortemente à inflação mais elevada do que o esperado. A probabilidade de uma descida das taxas de juro em junho desceu de 60% no final da sessão de terça-feira para 18% (para já) e até ao final do ano são agora esperadas apenas duas descidas, deixando o intervalo objetivo da Fed em 4,75%-5,00% (3 anteriormente). As yields do *treasury* recuperaram (+19 p.b. para a obrigação a 2 anos e +12 p.b. para a obrigação a 10 anos), os mercados acionistas caíram moderadamente e o dólar valorizou-se face à maioria das moedas (o euro cotava abaixo de 1,08 dólares).

EUA: IPC

Variação anual (%)

dez-23

jan-24

fev-24

mar-24

IPC global	3,4	3,1	3,2	3,5
IPC subjacente	3,9	3,9	3,8	3,8

Variação mensal (%) *

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

Nota: *Série desestacionalizada.**Fonte:** BPI Research, a partir de dados do BLS.

BPI Research, 2024

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.