

Nota Breve 10/03/2021

## **EUA** · A inflação global aumenta e a subjacente modera-se à medida que o debate continua sobre um possível sobreaquecimento da economia

### Dados

---

- O IPC global nos EUA foi de **1,7% em fevereiro**, 3 décimas mais elevada do que em janeiro.
- O IPC subjacente foi de **1,3%**, 1 décima abaixo do registo no mês anterior.
- Em termos mensais (com as séries ajustadas sazonalmente), o **IPC global aumentou 0,4%**, mas o **aumento do índice subjacente foi muito mais contido (+0,1%)**.

### Avaliação

---

- O aumento da inflação em fevereiro não foi uma surpresa. De facto, nos próximos meses, podemos esperar que a inflação global aumente para níveis que podem exceder os 3%, em resultado de um efeito de base significativo. Recorde-se que o índice de preços no consumidor (o IPC) caiu substancialmente durante a Primavera de 2020, em resultado da COVID-19.
- Especificamente, a inflação global foi de 1,7% (em comparação com os 1,6% previstos pelo BPI Research). Por outro lado, a inflação subjacente foi exatamente de 1,3% como previsto pelo BPI Research, embora um pouco inferior ao esperado pelo consenso dos analistas.
- Em termos mensais, o índice global subiu 0,4%, após +0,3% no mês anterior. Contudo, o aumento do índice global deveu-se em grande parte ao aumento dos preços da gasolina (+6,4% mensal), uma vez que o índice subjacente subiu mais moderadamente (+0,1%). Entre as componentes subjacentes, foram observadas tanto subidas (rendas imputadas ou serviços médicos, por exemplo) como descidas (vendas de veículos em segunda mão ou vestuário). Nos próximos meses, contudo, esperamos que o índice subjacente apresente maior dinamismo.
- Com os novos dados e os desenvolvimentos mais recentes em termos de política fiscal (novo pacote fiscal para ajudar na pandemia), **iremos rever a nossa previsão da inflação para 2021 (que em fevereiro era de 2,3% para o conjunto do ano) ligeiramente para cima**.

### Debate sobre riscos inflacionistas

---

- Neste contexto de tendências inflacionistas crescentes, de uma recuperação relativamente sólida da economia dos EUA e da aprovação do novo pacote fiscal para combater a pandemia (no valor de 1,9 biliões de dólares, c.9% do PIB), o debate sobre possíveis riscos inflacionistas no país intensificou-se. De facto, os mercados financeiros já começam a incorporar este sentimento na formação das taxas de juro, com a inclinação da curva de rendimento a aumentar na zona mais longa.

• **Qual é a nossa opinião neste debate?**

- A inflação (IPC) continuará a aumentar no 2T 2021 devido ao efeito de base. Além disso, se tivermos em conta o novo pacote fiscal e de acordo com o nosso modelo baseado na Curva de Phillips, esta situar-se-á próximo de 2,7% durante alguns meses após a recuperação no 2T 2021. Isto significa que a inflação no cabaz das Despesas de Consumo Pessoal (*Personal Consumption Expenditure, PCE*), que é o que a Fed analisa mais de perto, será um pouco inferior a 2,5%.
- Esta trajetória inflacionista não deve conduzir a uma mudança da política da Fed<sup>1</sup>, uma vez que, no âmbito da sua nova estratégia, a instituição monetária está disposta a tolerar temporariamente taxas de inflação moderadamente acima do seu objetivo (2%).
- Contudo, é certo que o balanço dos riscos para um cenário de inflação mais elevada se enviesou em sentido ascendente, em grande parte devido ao próprio pacote fiscal (muito vigoroso e com importantes medidas de despesa direta), mas também devido a uma procura reprimida que poderia surpreender pelo lado positivo, ou devido a possíveis estrangulamentos.
- Neste contexto, o ambiente poderia ser propenso a turbulências financeiras. Uma maior persistência das pressões inflacionistas poderia continuar a alimentar os aumentos das taxas de juro nos mercados e, embora a Fed tenha munições para travar um aperto indesejado das condições financeiras, num cenário de inflação mais elevada, poderiam surgir dúvidas sobre a adequação da utilização destas munições.

## Tabelas e gráficos

### EUA: IPC

	nov-20	dez-20	jan-21	fev-21	
				Dato	Previsão
<i>Varição anual (%)</i>					
IPC global	1,2	1,4	1,4	1,7	1,6
IPC subjacente	1,6	1,6	1,4	1,3	1,3
<i>Varição mensal (%)*</i>					
IPC global	0,2	0,2	0,3	0,4	0,3
IPC subjacente	0,2	0,0	0,0	0,1	0,1

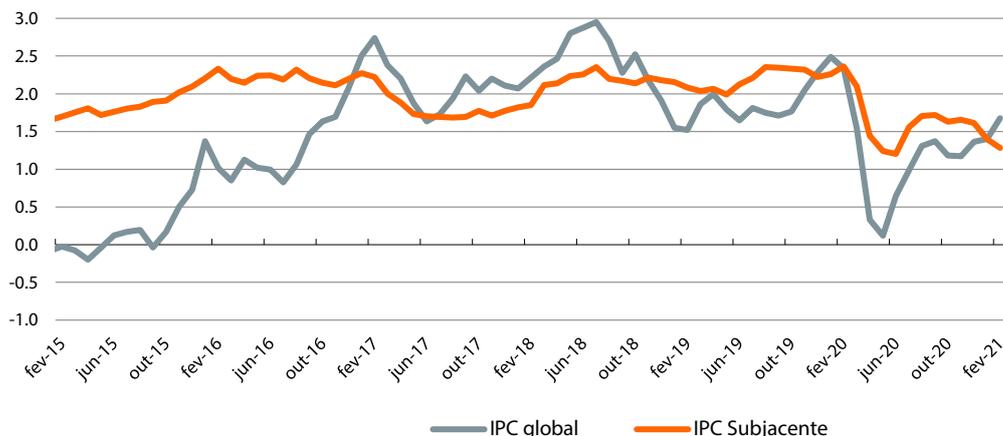
**Nota:** \*Serie ajustada sazonalmente.

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

<sup>1</sup> O BPI Research não espera redução das compras de ativos até ao final de 2021. Quanto às taxas de referência, esperamos que se mantenham nos mínimos atuais (0,00%-0,25%) ao longo do nosso horizonte de previsão (2021-2022).

**EUA: Inflação**

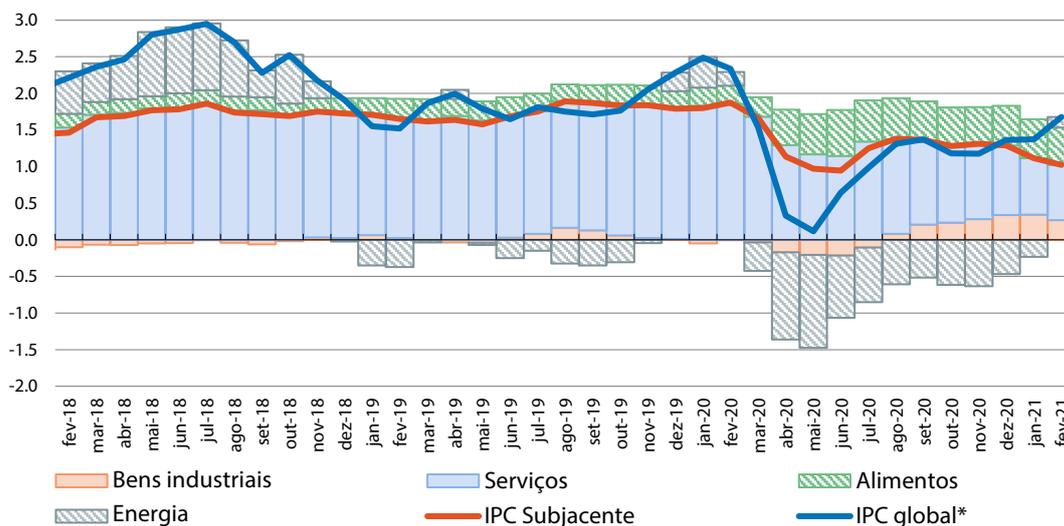
(% variação anual)



Fonte: BPI Research, a partir de dados da BLS.

**EUA: Inflação**

Contribuição para a inflação (p.p.)



Nota: \* variação anual (%)

Fonte: BPI Research, a partir de dados da BLS.

BPI Research, 2021

e-mail: [deef@bancobpi.pt](mailto: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.