

Nota Breve 13/04/2021

EUA: A inflação superou os 2% pela primeira vez desde o surto da pandemia. A inflação subjacente manteve-se moderada

Dados

- O **IPC global dos EUA** aumentou 2,6% homólogo em março, mais 9 décimas do que em fevereiro.
- O **IPC subjacente situou-se em 1,6% homólogo**, mais 3 décimas do que o valor do mês anterior.
- Face ao mês anterior (série ajustada de sazonalidade), **tanto o IPC global como o subjacente avançaram solidamente** (em 0,6% e 0,3%, respetivamente).

Avaliação

- O aumento da inflação global não deve ser uma surpresa, pois estamos a assistir a um importante efeito de base: o índice de preços do consumidor (IPC) caiu substancialmente durante a primavera de 2020 em resultado da COVID-19, e o movimento foi particularmente marcado em algumas componentes, tais como energia, devido à queda acentuada dos preços do petróleo. Assim, esta tendência ascendente da inflação continuará nos próximos meses, de modo que a inflação global poderá superar os 3%, enquanto a inflação subjacente poderá andar em torno de 2,5%.
- Embora fosse esperado um aumento considerável da inflação, este incremento foi significativamente superior ao esperado pelo BPI Research e também pelo consenso dos analistas. Especificamente, a inflação global fixou-se em 2,6% em março (2,2% previsto pelo BPI Research). Por sua vez, a inflação subjacente foi de 1,6% (1,5% previsto pelo BPI Research).
- Para além do efeito de base, a implementação de novos estímulos fiscais, por um lado, e a reabertura da economia na parte final do 1T 2021 por outro, levaram a um aumento dos preços superior ao esperado. Especificamente, em termos mensais e ajustado de sazonalidade, o índice global aumentou 0,6%, depois do já considerável aumento de 0,4% em fevereiro. Este forte aumento mensal tem sido apoiado pela componente energética (com um aumento dos preços da gasolina de +9,1% face ao mês anterior), mas também pelas componentes subjacentes, algumas das quais começaram a mostrar mais dinamismo tendo em vista o processo de reabertura de setores que antes estavam encerrados (tais como os relacionados com o lazer e as atividades hoteleiras e de restauração).
- Os novos dados sobre a inflação, juntamente com a robustez dos indicadores de atividade mais recentes dos EUA e o elevado ritmo do processo de vacinação (35% da população já recebeu pelo menos uma dose), **conduzirão a uma revisão em alta da nossa previsão da inflação para 2021** (que em março colocámos em 2,4%, média anual)

Debate sobre os riscos inflacionistas e a posição da Fed

- **Os riscos inflacionistas permanecem contidos.** A inflação (IPC) continuará a aumentar no 2T 2021 devido ao efeito de base. O mesmo acontecerá com a inflação do cabaz de Despesas de Consumo Pessoal (*Personal Consumption Expenditure*, PCE nas siglas em inglês), que é o que a Fed analisa mais de perto. No entanto, embora esperemos que a inflação PCE seja superior a 2,5%, trata-se de um aumento transitório e que deverá dissipar-se na reta final de 2021.

- **O aumento (provisório) da inflação não irá alterar o rumo da Fed.** Por enquanto, a maioria dos membros da Fed não estão preocupados com o possível risco de uma retoma da inflação: os riscos permanecem equilibrados, de acordo com as informações contidas na ata da reunião de 16-17 de março. A Fed deixou claro que uma mudança na política (ou seja, a retirada dos estímulos) exigiria as seguintes condições: (i) inflação persistentemente acima de 2,0% e (ii) progressos "substanciais" no sentido do pleno emprego.
 - Em relação a (i), a Fed reiterou que percebe a retoma da inflação como transitória e não suficiente para levar a média de longo prazo até aos 2,0% desejados. Além disso, as expectativas de inflação dos agentes permaneceram estáveis em torno do objetivo (de acordo com a maioria dos inquéritos).
 - No que diz respeito à (ii), o mercado de trabalho ainda não recuperou parte do terreno perdido durante a crise da COVID-19. Assim, embora a taxa de desemprego esteja em níveis relativamente baixos (6,0% em março, em comparação com máximos próximos de 15% na primavera passada), esta taxa esconde debilidades importantes: há menos 8 milhões de pessoas a trabalhar, tendo um número muito elevado deixado o mercado de trabalho por razões relacionados com prestação de cuidados. A este respeito, o Presidente da Fed, Powell, comentou recentemente que seriam precisos vários meses com criação de emprego acima de 1 milhão antes de se poder decretar progressos substanciais na recuperação (em março, este número era de 916.000)
 - Neste contexto, não esperamos que a Fed altere a sua política de estímulos durante o resto do ano. No entanto, é verdade que os riscos de um cenário de inflação mais elevada aumentaram. A sua materialização, num contexto de crescimento mais forte do que o esperado, poderia pressionar a Fed a considerar alguns ajustamentos na sua artilharia.

Tabelas e gráficos

EUA: IPC

	dez-20	jan-21	fev-21	mar-21	
Varição homóloga (%)				Dados	Previsão
IPC global	1,4	1,4	1,7	2,6	2,2
IPC subjacente	1,6	1,4	1,3	1,6	1,5

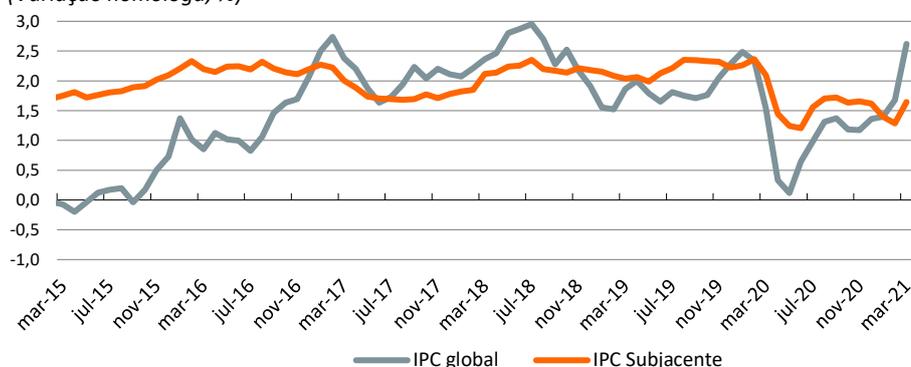
Varição mensal (%)*					
IPC global	0,2	0,3	0,4	0,6	0,2
IPC subjacente	0,0	0,0	0,1	0,3	0,2

Nota: * Série ajustada de sazonalidade.

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

EUA: Inflação IPC

(Varição homóloga, %)

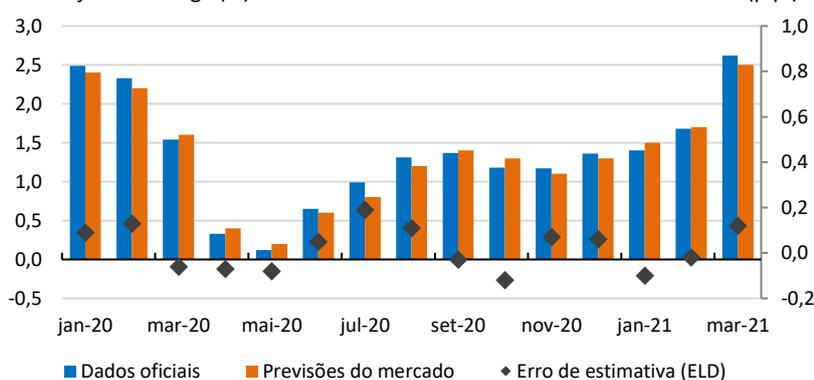


Fonte: BPI Research, a partir de dados do BLS.

EUA: Surpresas inflacionistas

Varição homóloga (%)

Erro de estimativa (p.p.)



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

BPI Research, 2021

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.