

Nota Breve 31/08/2023

## Zona Euro Inflação europeia estabiliza em agosto

### Dados

- A inflação global da Zona Euro (IHPC) manteve-se estável em 5,3% em termos homólogos em agosto. Face ao mês anterior (não corrigida de sazonalidade), a inflação foi de 0,6% (média histórica para o mês de agosto é de 0,2%).
- A inflação subjacente (que exclui a energia e todos os produtos alimentares) desacelerou para 5,3% homólogo (-0,2 p.p. em relação a julho). Na variação mensal, o valor foi de 0,3%, face a uma média histórica registada no mês de agosto de 0,2%.

### Avaliação

- Estes dados foram um pouco mistos em relação à previsão dos analistas, que, segundo a Bloomberg, esperavam 5,1% para a inflação global (inferior à observada) e 5,3% para a inflação subjacente (em linha com o valor publicado). No entanto, convém recordar que agosto é o terceiro (e, à priori, último) mês em que a inflação é impulsionada por um efeito de base significativo no preço dos transportes na Alemanha.
- Por componentes, a inflação abrandou de forma quase generalizada, tanto nos produtos alimentares (processados, de 11,3% para 10,4%, e não processados, de 9,2% para 7,8%), como nos bens industriais (de 5,0% para 4,8%) e nos serviços (de 5,6% para 5,5%). Assim, a queda dos preços dos produtos energéticos foi menor (-3,3% homólogo em agosto, face a -6,1% em julho), o que abrandou a descida da inflação global<sup>1</sup>. Dado que a energia deverá continuar a ter um contributo negativo para a inflação nos próximos meses, a composição dos dados de agosto reforça um cenário para a Zona Euro de desinflação gradual, mas sustentada.

<b>Zona Euro: IHPC</b>	<b>Média 2022</b>	<b>mai-23</b>	<b>jun-23</b>	<b>jul-23</b>	<b>ago-23</b>
<i>Variação homóloga (%)</i>					
<b>IHPC</b>	<b>8,4</b>	<b>6,1</b>	<b>5,5</b>	<b>5,3</b>	<b>5,3</b>
Energia	37,1	-1,8	-5,6	-6,1	-3,3
Alimentos não processados	10,4	9,6	9,0	9,2	7,8
Alimentos processados	8,6	13,4	12,4	11,3	10,4
<b>IHPC subjacente*</b>	<b>3,9</b>	<b>5,3</b>	<b>5,5</b>	<b>5,5</b>	<b>5,3</b>
Serviços	3,5	5,0	5,4	5,6	5,5
Bens industriais	4,6	5,8	5,5	5,0	4,8
<i>Variação mensal (%)</i>					
<b>IHPC</b>	<b>0,7</b>	<b>0,0</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,6</b>
<b>IHPC subjacente*</b>	<b>0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,3</b>

*Notas: O último dado é uma estimativa preliminar. \*Exclui energia e todos os bens alimentares.*

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

<sup>1</sup> De facto, a variação mensal da inflação dos produtos alimentares e dos serviços esteve em linha com o padrão médio do mês de agosto. Em contrapartida, foram observados desvios significativos no sentido ascendente nos sectores da energia (+3,2% em termos mensais, face a uma média de 0,1% em agosto) e, em menor grau, nos bens industriais não energéticos (+0,6%, face a uma média histórica de +0,2%).

- Por países, o IPC harmonizado registou dinâmicas algo opostas, com um declínio significativo em Itália (5,5% homólogo, -0,8 p.p.), um ligeiro declínio na Alemanha (6,4%, -0,1 p.p.) e uma nova aceleração em Espanha (2,4%, +0,3 p.p.), França (5,7%, +0,6 p.p.) e Portugal (3,7%, +0,6 p.p.; ver [Nota Breve](#)).
- Estes dados sobre a inflação não alterarão o roteiro de curto prazo do BCE. Este dado está em linha com a normalização dos estrangulamentos e o desvanecimento do choque energético direto, bem como a atenuação gradual dos seus efeitos indiretos. Além disso, o dado da inflação subjacente reforça a ideia de que a correção das pressões subjacentes sobre os preços está em curso, mas a um ritmo gradual. Face a esta inércia, o BCE sublinhou a sua intenção de manter uma política monetária restritiva durante algum tempo. No entanto, a reunião do BCE de 14 de setembro será importante para ver em que medida os débeis dados sobre a atividade no verão (PMIs geralmente abaixo de 50) podem (ou não) moderar a opinião do banco central.
- A publicação do dado da inflação da Zona Euro foi recebida de uma forma *dovish* nos mercados financeiros, com as taxas de juro soberanas a 10 anos dos principais países da Zona Euro a descerem quase 10 p.b. e alguma depreciação do euro, que caiu para 1,09 face ao dólar. Por seu lado, as bolsas europeias mantiveram os ganhos moderados que estavam a registar antes da publicação dos dados da inflação.

---

BPI Research, 2023

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.