

Nota Breve 30/11/2023

Zona Euro A inflação europeia desce acentuadamente, aproximando-se dos 2%.

Dados

- A inflação global da zona euro (IHPC) diminuiu para 2,4% em novembro, em termos homólogos. Numa base mensal (não corrigida de sazonalidade), a inflação foi claramente inferior à média histórica para o mês (-0,5% vs. média histórica de -0,1%).
- A inflação subjacente (que exclui os produtos energéticos e todos os produtos alimentares) desacelerou para 3,6% em termos homólogos (-0,6 p.p. em relação a outubro). Numa base mensal, o valor foi significativamente inferior à média histórica de novembro (-0,6% vs. média histórica de -0,2%).

Avaliação

- Os dados foram melhores do que o previsto pelo consenso dos analistas, que, de acordo com a Bloomberg, esperavam 2,7% para a inflação global e 3,9% para a inflação subjacente (contra 2,4% e 3,6%, como observado), e colocaram a inflação da área do euro no nível mais baixo desde o verão de 2021 (IHPC global) e primavera de 2022 (IHPC subjacente).
- A análise da decomposição por componentes foi igualmente positiva, com um abrandamento generalizado entre rubricas (com exceção dos produtos alimentares não transformados). Destaca-se a moderação da inflação nos serviços (4,0% em termos homólogos, menos 0,6 p.p. face a outubro) e nos bens energéticos não industriais (2,9%, o valor mais baixo desde o final de 2021). Se o primeiro é importante pela relevância do setor e pelos sinais que emite sobre a dinâmica de formação de preços, o segundo reflete como a normalização dos estrangulamentos globais derivados da pandemia está a chegar, com desfasamento, mas já de forma muito visível, aos preços finais. A energia, por outro lado, manteve um contributo muito negativo (-11,5% em termos homólogos), embora seja provável que o tenha feito pela última ou penúltima vez (as descidas de dois dígitos na energia refletem efeitos de base que estão prestes a desaparecer).

Zona Euro: IHPC	Média 2022	ago-23	set-23	out-23	nov-23
<i>Variação anual (%)</i>					
IHPCA	8,4	5,2	4,3	2,9	2,4
Energia	37,1	-3,3	-4,6	-11,2	-11,5
Alimentos não processados	10,4	7,8	6,6	4,5	6,4
Alimentos processados	8,6	10,3	9,4	8,4	7,1
IHPC subjacente*	3,9	5,3	4,5	4,2	3,6
Serviços	3,5	5,5	4,7	4,6	4,0
Bens industriais	4,6	4,7	4,1	3,5	2,9
<i>Variação mensal (%)</i>					
IHPC	0,7	0,5	0,3	0,1	-0,5
IHPC subjacente*	0,4	0,3	0,2	0,2	-0,6

*Notas: O último valor é uma estimativa preliminar. *Exclui a energia e todos os géneros alimentares.*

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

- Numa base por país, registou-se uma nova descida generalizada da inflação. Especificamente, de acordo com o IPC harmonizado, a inflação global caiu de 3.0% para 2.3% em termos homólogos na Alemanha, de 4.5% para 3.8% em França, de 1.8% para 0.7% em Itália, de 3.5% para 3.2% em Espanha e de 3,2% para 2,3% em Portugal (IHPC). Além disso, foi particularmente positivo o facto de as pressões subjacentes sobre os preços também terem moderado em todos os casos, e a desagregação por componentes disponível

refletiu uma desaceleração da inflação dos serviços e dos bens industriais não energéticos na Alemanha, França e Itália.

- Em termos de dinâmica mais recente, os dados de novembro equivalem a uma descida mensal anualizada e corrigida de sazonalidade de -3,0% para a inflação global e -1,7% para a inflação subjacente, enquanto o *momentum* se situa em 3,0% para a global e 2,0% para a subjacente.¹
- Estes dados sobre a inflação são coerentes com as nossas perspetivas para o BCE nos próximos meses. Por muito surpreendente que seja o facto de a inflação estar abaixo de 2,5% e, portanto, aparentemente próxima do objetivo de 2% do BCE, os níveis de inflação subjacente sublinham que ainda há trabalho a fazer para reduzir a inflação para 2% de forma sustentada. Assim, a nossa opinião é que o BCE insistirá na sua estratégia "*high for long*": não voltar a aumentar as taxas, mas mantê-las nos níveis atuais, claramente restritivos, durante bastante tempo e, assim, manter o arrefecimento da economia necessário para fazer descer a inflação para o objetivo de 2%.
- Os mercados financeiros receberam com otimismo os dados da inflação da zona euro. Os principais índices bolsistas registaram ganhos moderados, enquanto o euro se depreciou ligeiramente (flutuando em torno de 1,09 dólares) e as curvas das taxas de juro soberanas se inclinaram ligeiramente, graças a uma certa descida na extremidade curta e a uma recuperação relativa na extremidade longa.

BPI Research, 2023

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.

¹ Estes indicadores podem ser calculados utilizando os dados do IHPC corrigidos de sazonalidade publicados pelo BCE. O *momentum* corresponde à variação trimestral anualizada do IHPC corrigido de sazonalidade.