

Nota Breve 31/05/2024

Zona Euro Inflação europeia abaixo, mas perto de 3,0% em maio

Dados

- A inflação global da área do euro (IHPC) aumentou 0,2 p.p. para 2,6% em maio, em termos homólogos. Numa base mensal (não corrigida de sazonalidade), a inflação foi de 0,2%, em linha com a média histórica para o mês.
- A inflação subjacente (que exclui energia e todos os produtos alimentares) subiu para 2,9% em termos homólogos (+0,2 p.p. em relação a abril). Numa base mensal, o valor foi ligeiramente superior à média histórica para o mês (0,4% vs. média de 0,2%).

Avaliação

- O aumento da inflação em maio foi ligeiramente superior às previsões de consenso dos analistas, que, de acordo com a Bloomberg, esperavam 2,5% para a inflação global (contra 2,6%, como observado) e 2,7% para a inflação subjacente (contra 2,9%). Em suma, o valor de maio implica que, uma vez eliminados os efeitos de calendário da Páscoa (que, caindo em março de 2024 e abril de 2023, distorceu as taxas de inflação dos últimos dois meses), as pressões subjacentes mantiveram uma tendência moderadamente descendente, (a inflação subjacente em maio é 0,2 p.p. inferior à de fevereiro).
- Os dados corrigidos de sazonalidade publicados pelo BCE apontam para taxas de inflação mensal anualizadas de 1,6% (global) e 4,3% (subjacente) e para *momentum*¹ de 3,0% (global) e 3,6% (subjacente).
- A desagregação por componente mostra a mudança na composição da inflação nos últimos meses, com uma tendência descendente nos alimentos (transformados 2,9% e não transformados 1,8%) e nos bens industriais (0,8%, o valor mais baixo desde o verão de 2021), preços de serviços inerciais (4,1%) e o desvanecimento da desinflação da energia (0,3%, a primeira variação homóloga positiva num ano, refletindo o fim do choque energético direto sobre a inflação, tanto devido ao seu impulso ascendente em 2022-2023 como à inversão desse movimento desde o 2T 2023).

Zona Euro: IHPC	Média 2023	fev-24	mar-24	abr-24	mai-24
<i>Variação anual (%)</i>					
IPCH	5,4	2,6	2,4	2,4	2,6
Alimentos processados	11,4	4,5	3,5	3,2	2,9
Alimentos não processados	9,0	2,1	-0,5	1,2	1,8
Energia	-2,0	-3,7	-1,8	-0,6	0,3
IPCH subjacente*	4,9	3,1	2,9	2,7	2,9
Bens industriais	5,0	1,6	1,1	0,9	0,8
Serviços	4,8	4,0	4,0	3,7	4,1
<i>Variação mensal (%)</i>					
IPCH	0,2	0,6	0,8	0,6	0,2
IPCH subjacente*	0,3	0,7	1,1	0,7	0,4

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

Fonte: BPI Research, com base em dados do Eurostat.

- Por país, a inflação harmonizada registou uma subida moderada em quase todos os principais países: Alemanha 2,8% (+0,4 p.p.), França 2,7% (+0,3 p.p.), Itália 0,8% (-0,1 p.p.); Espanha 3,8% (+0,4 p.p.) e Portugal 3,9% (+1,6 p.p.). Os aumentos estiveram em linha com as previsões do consenso dos analistas e, de acordo com as desagregações nacionais (dados não harmonizados), são explicados por algum aumento (ou contributo menos negativo) na energia e alguma recuperação nos serviços, possivelmente refletindo

¹ O *momentum* é definido como a variação anualizada do IHPC médio nos últimos três meses em relação aos três meses anteriores.

o fim dos efeitos de calendário relacionados com a Páscoa (que em abril tinham contribuído para a descida da inflação dos serviços).

- Os mercados financeiros reagiram a estes dados com ligeiras subidas das taxas de juro soberanas (entre 2 p.b.e 4 p.b.) e descidas moderadas dos mercados acionistas, enquanto a taxa de câmbio do euro se manteve estável face ao dólar, oscilando em torno de 1,08
- Em termos de implicações para a política monetária, os dados hoje publicados mostram uma inflação próxima dos 2%, mas ainda acima do objetivo e com maior inflação nos preços mais inerciais. Assim, os progressos na descida da inflação refletidos nestes números permitirão ao [BCE efetuar uma primeira descida de taxas](#) (-25 p.b.) a 6 de junho, embora favorecendo uma atitude cautelosa nas descidas seguintes do BCE para o resto do ano (prevemos uma *depo* de 3,00% em Dez-2024, enquanto as cotações financeiras de hoje hesitam entre 3,25% e 3,50% no final do ano).

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.