

Nota Breve 02/07/2024

Zona Euro Inflação europeia baixa, mas com alguma resistência da componente subjacente

Dados

- A inflação global da área do euro (IHPC) diminuiu 0,1 p. p. para 2,5% em junho, 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 a energia e todos os produtos alimentares) manteve-se em 2,9% em termos homólogos. Numa base mensal, o valor foi ligeiramente superior à média histórica para o mês (0,3% vs. média de 0,1%).

Avaliação

- A descida da inflação em junho esteve razoavelmente em linha com as previsões do consenso dos analistas, que, segundo a Bloomberg, esperavam 2,5% para a inflação global (exatamente como observado) e 2,8% para a inflação subjacente (vs. 2,9% observado).
- Os dados corrigidos de sazonalidade publicados pelo BCE apontam para taxas de inflação mensal anualizadas de 1,7% (global) e 2,7% (subjacente) e para um *momentum*¹ de 2,1% (global) e 3,1% (subjacente).
- A repartição por componentes refletiu a dinâmica em mutação da inflação no decurso deste ano, com o fim da desinflação energética já consolidado, tendências mistas no sector alimentar e o contraste entre a baixa inflação nos bens não energéticos e a inércia nos serviços:

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

*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, o IHPC diminuiu em praticamente todas as principais economias: na Alemanha, de 2,8% em maio para 2,5% em junho; em França, de 2,6% para 2,5%; em Itália, de 0,8% para 0,9%; e em Espanha, de 3,8% para 3,5%; e em Portugal de 3,8% para 3,1%. Em contrapartida, de acordo com a repartição nacional (dados não harmonizados), registaram-se poucos progressos nas rubricas mais inerciais (por exemplo, a inflação dos serviços manteve-se estável em 3,9% na Alemanha e em 2,8% em França).
- Os mercados financeiros mostraram-se pouco reativos a estes dados da inflação, com escassos movimentos nas taxas de juro soberanas, nos mercados acionistas ou nas taxas de câmbio, após uma divulgação do Eurostat às 11h00 sem surpresas assinaláveis nos números da inflação. No entanto, os mercados vinham de uma abertura de sessão em que o sentimento dos investidores ainda estava marcado

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

pela incerteza geopolítica, com alguma volatilidade nas yields soberanas alemãs, uma pequena subida dos prémios de risco periféricos e bolsas em baixa.

- Com os dados de hoje, os mercados financeiros reforçam as suas expectativas para a reunião do BCE de 18 de julho, para a qual não se espera qualquer alteração das taxas de juro de referência (os mercados atribuem uma probabilidade superior a 90% de que a depo e a refi se mantenham em 3,75% e 4,25%, respetivamente). A razão é que, embora próximos dos 2%, estes dados sobre a inflação continuam acima do objetivo e refletem uma desinflação lenta nos preços mais inerciais. Tendo em conta esta dinâmica, o BCE parece estar a optar pela prudência na flexibilização da política monetária, sugerindo que deverá haver mais cortes nas taxas no futuro, mas sinalizando que não há pressa em implementá-los (os mercados financeiros estão a descontar o próximo corte de taxas [-25 pontos base] em setembro e o seguinte em dezembro). Na mesma linha, Lagarde interveio ontem na conferência anual do BCE em Sintra, reiterando que o BCE precisa de mais dados e visibilidade antes de voltar a ajustar as taxas.

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.