

Nota Breve 30/08/2024

Zona Euro: a subida da inflação nos serviços compensa a descida dos preços da energia**Dados**

- A inflação global desceu 0,4 p.p. para 2,2%, enquanto a inflação subjacente se mostrou mais estável e apenas desceu 0,1 p.p. para 2,8%.
- Entre as grandes economias da zona euro, a descida da inflação global foi generalizada: na Alemanha -0,6 p.p. para 2,0%; em França -0,5 p.p. para 2,2%; em Itália -0,3 p.p. para 1,3%; em Espanha -0,5 p.p. para 2,4%; e em Portugal -0,6 p.p. para 1,9%.

Avaliação

- A descida de 0,4 p.p. da inflação global para 2,2% deve-se, em grande medida, à queda notável dos preços dos produtos energéticos (-3,0% vs 1,2%), mas também à descida continuada dos preços dos bens (0,4% vs 0,7%), que registaram a sua taxa de crescimento homóloga mais lenta desde março de 2021, o que é uma boa notícia, pois mostra que há sinais de que o processo desinflationista está a começar a espalhar-se a mais componentes do cabaz. Além disso, a evolução favorável das estatísticas salariais negociadas pelo BCE (3,6% em termos homólogos no 2T contra 4,7%) reduz o risco de pressões inflacionistas de segunda ordem.
- No entanto, a inflação dos serviços continua a mostrar uma notável resistência à descida e, em agosto, chegou mesmo a recuperar 0,2 p.p. para 4,2%, o valor mais elevado desde outubro de 2023. No entanto, é de salientar que grande parte desta subida acentuada reflecte o aumento do custo dos serviços em França devido à celebração dos Jogos Olímpicos em Paris, pelo que é de esperar que a inflação dos serviços na área do euro se modere nos próximos meses, ainda que a um ritmo lento.
- De facto, as expectativas de preços geridos por diferentes agentes e publicadas pela Comissão Europeia parecem apontar para uma certa estabilidade nos próximos meses, com uma clara divergência por sector: em agosto, apenas as expectativas de preços na indústria estão abaixo da sua média histórica, enquanto nos serviços, no comércio a retalho e entre as famílias estão claramente acima. Estes factores sugerem alguma prudência na “celebração” da vitória sobre a inflação, uma vez que esta ainda se encontra acima do objetivo de 2,0% e a “última milha” está a ser particularmente lenta. De facto, não se pode excluir que a inflação global volte a aumentar nos últimos meses do ano devido a um efeito de base da energia.
- Em suma, o declínio da inflação no atual contexto de arrefecimento da atividade permitirá ao BCE reduzir novamente as taxas em 25 p.b. em setembro, um movimento que está totalmente descontado pelo mercado. A evolução da inflação nos próximos meses, especialmente no sector dos serviços, determinará o ritmo e a intensidade dos futuros cortes das taxas do BCE.

| Zona Euro: IHPC | Média 2023 | mai-24 | jun-24 | jul-24 | ago-24 |
|----------------------------|-----------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <i>Variação anual (%)</i> | | | | | |
| IHPC | 5,4 | 2.6 | 2.5 | 2.6 | 2.2 |
| Alimentos processados | 11,4 | 2.8 | 2.7 | 2.7 | 2.7 |
| Alimentos não processados | 9,0 | 1.8 | 1.3 | 1.0 | 1.1 |
| Energia | -2,0 | 0,3 | 0,2 | 1,2 | -3,0 |
| IHPC subjacente* | 4,9 | 2,9 | 2,9 | 2,9 | 2,8 |
| Bens industriais | 5,0 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,4 |
| Serviços | 4,8 | 4,1 | 4,1 | 4,0 | 4,2 |
| <i>Variação mensal (%)</i> | | | | | |
| IHPC | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,0 | 0,2 |
| IHPC subjacente* | 0,3 | 0,4 | 0,4 | -0,2 | 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.

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.