

Nota Breve 01/10/2024

Zona Euro A inflação europeia desce abaixo dos 2.0%

Dados

- A inflação global da zona euro (IHPC) diminuiu 0,4 p.p. para 1,8% em setembro, enquanto a inflação subjacente diminuiu 0,1 p.p. para 2,7%.
- A inflação teve uma descida generalizada nos principais países do núcleo da zona euro, com IPC harmonizado de 1,8% na Alemanha (-0,2 p.p.), 1,5% em França (-0,7 p.p.), 0,8% em Itália (-0,4 p.p.) e 1,7% em Espanha (-0,7 p.p.). Portugal por sua vez viu o IPC Harmonizado a aumentar (+0,8 p.p. para 2,6%).

Avaliação

- A descida da inflação em setembro esteve em linha com as expectativas de consenso dos analistas, que, segundo a Bloomberg, esperavam exatamente 1,8% para a inflação global e 2,7% para a inflação subjacente. Com estes valores, a inflação subjacente atingiu um mínimo não visto desde fevereiro de 2022, enquanto a inflação global caiu abaixo do objetivo de 2% do BCE, pela primeira vez, desde junho de 2021.
- Em termos mensais não corrigidos de sazonalidade, a inflação foi claramente inferior ao habitual em setembro, tanto global (-0,1% contra a média histórica de +0,4%) como subjacente (+0,1% contra a média de +0,4%). Os dados corrigidos de sazonalidade publicados pelo BCE apontam para taxas de inflação mensais anualizadas de -0,3% (global) e 1,0% (subjacente) e para um *momentum*¹ de 2,2% (global) e 3,0% (subjacente).
- Na desagregação por componentes, é de salientar a queda dos preços dos produtos energéticos, a principal força que arrastou a inflação para um nível inferior a 2,0%. Embora se espere que a energia regresse a taxas homólogas positivas nos próximos meses, gerando alguma recuperação da inflação global, também relevante em setembro foi a moderação dos preços dos serviços e a contenção dos bens industriais não energéticos, duas dinâmicas que esperamos que se mantenham para, finalmente, fazer descer a inflação para o objetivo de 2% do BCE ao longo de 2025.

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

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

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

- Na desagregação por país (dados não harmonizados) também se realça a tendência descendente da energia em setembro, enquanto a inércia dos serviços se mantém com uma ligeira descida na Alemanha (de 3,9% para 3,8%), moderada em Itália (de 3,4% para 3,1%) e um efeito de degrau em França (de 3,0% para 2,5%), refletindo em parte fatores relacionados com os Jogos Olímpicos.
- Os dados sobre a inflação reforçaram as expectativas de política monetária dos mercados financeiros, que na sessão de hoje atribuem mais de 90% de probabilidade uma descida da taxa de juro do BCE de 25 p.b.

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

em 17 de outubro, para além de uma nova descida em dezembro, com a qual a taxa *depo* terminaria o ano em 3,00%.

- Em linha com estas expectativas, e num contexto de arrefecimento dos indicadores de atividade na zona euro, os mercados reagiram ao valor da inflação da zona euro com descidas das yields soberanas (mais de 5 p.b. na Alemanha a 10 anos), um estreitamento dos prémios de risco periféricos (entre 1 p.b. e 4 p.b.) e uma ligeira depreciação do euro face ao dólar (sem sair do patamar dos \$1,11). Por seu lado, as principais bolsas responderam com um tom misto, com o Stoxx 600 moderadamente positivo (+0,2%) mas com uma disparidade setorial que resultou numa certa heterogeneidade entre países (Ibex, PSI e CAC em baixa, DAX ligeiramente em alta).

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.