

Nota Breve 31/10/2024

Zona Euro Inflação europeia: um passo à frente, um passo atrás

Dados

- A inflação global da zona euro (IHPC) aumentou 0,3 p.p. para 2,0% em outubro, enquanto a inflação subjacente permaneceu estável em 2,7%.
- 2,4% na Alemanha (+0,6 p.p.), 1,5% em França (+0,1 p.p.), 1,0% em Itália (+0,3 p.p.) e 1,8% em Espanha (+0,1 p.p.).

Avaliação

- Já se esperava alguma recuperação da inflação em outubro e os dados publicados hoje estavam razoavelmente em linha com as expectativas (0,1 p.p. acima dos 1,9% para a inflação global e 2,6% para a inflação subjacente projetados pelo inquérito da Bloomberg). De facto, a recuperação provém principalmente dos preços mais voláteis e, como mostram os dados corrigidos de sazonalidade abaixo (especialmente para o índice subjacente), não atenua a dinâmica desinflacionista de fundo, mas faz parte do zigzague em torno de uma tendência descendente que se espera para os próximos trimestres.
- Em termos mensais não corrigidos de sazonalidade, os dados estiveram em linha com a média histórica de outubro, tanto para a inflação global (+0,3%) como para a inflação subjacente (+0,2%). Os dados corrigidos de sazonalidade publicados pelo BCE apontam para taxas de inflação mensal anualizadas de 3,8% (global) e 2,4% (subjacente) e um *momentum*¹ em mínimos de 8 meses de 1,9% (global) e 2,5% (subjacente).
- A repartição por componentes mostra como a recuperação da inflação global veio essencialmente dos produtos alimentares e da energia. A inflação dos produtos alimentares transformados (peso de 15%) aumentou 3 décimas e a inflação dos produtos alimentares não transformados (peso de 4%) 1,4 p.p., enquanto a energia (peso de 10%) passou para -4,6% em outubro (+1,5 p.p. de -6,1% em setembro). Estes valores foram impulsionados por efeitos de base, uma vez que, em outubro de 2023, tanto os alimentos transformados como a energia registaram variações mensais inferiores às habituais (0,2 p.p. e 1,7 p.p. inferiores à sua média histórica para o mês, respetivamente).
- Em contrapartida, as rubricas mais indefinidas, captadas pela inflação subjacente, revelaram estabilidade nos serviços (3,9%, abaixo de 4,0% pela quarta vez em mais de dois anos) e contenção nos produtos industriais não energéticos (apesar de terem aumentado 1 décima de ponto para 0,5%).

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

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

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

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

- As expectativas de política monetária dos mercados financeiros mostraram pouca reação aos dados de hoje sobre a inflação e continuam a prever uma nova descida das taxas do BCE de 25 p.b. (depois a 3,00%) em 12 de dezembro com uma probabilidade de 100%. No entanto, [a surpresa em alta nos dados do PIB divulgados ontem](#), quando também foram divulgados alguns dados nacionais sobre a inflação (Alemanha, Espanha), declarações marginalmente *hawkish* de Isabel Schnabel e números sólidos do PIB dos EUA, levou a uma moderação nas expectativas de cortes mais agressivos das taxas: enquanto na segunda-feira os mercados estavam a avaliar uma probabilidade de 40% de um corte de 50 p.b. em dezembro, nas sessões de ontem e de hoje a probabilidade caiu para 20%. Além disso, os *forwards* para a €STR até dezembro de 2025 subiram de 1,84% para 2,00%.
- Esta manhã, as taxas de juro soberanas mantiveram-se estáveis ou ligeiramente em alta (não mais de 2 p.b.), depois das recentes subidas, e os principais índices acionistas da zona euro recuaram um pouco, enquanto o euro apresentou poucas alterações face ao dólar e manteve-se em torno de 1,08 dólares (+0,1% no dia).

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.