

Nota Breve 29/11/2024

## Zona Euro Inflação europeia perto, embora ainda acima, dos 2%

### Dados

- A inflação global da zona euro (IHPC) aumentou 0,3 p.p. para 2,3% em novembro, enquanto a inflação subjacente permaneceu estável em 2,7%.
- A inflação global aumentou em quase todas as principais economias, com o IHPC a subir 2,4% na Alemanha (o mesmo que em outubro), 1,7% em França (+0,1 p.p.), 1,6% em Itália (+0,6 p.p.), 2,4% em Espanha (+0,6 p.p.) e 2,7% em Portugal (+0,1 p.p.).

### Avaliação

- dados divulgados hoje estiveram em linha com as expectativas (o consenso da Bloomberg esperava o mesmo valor global de 2,3% e a subjacente em 2,8% vs. 2,7% verificado). Tal como no mês anterior, esperava-se algum aumento da inflação em novembro devido aos efeitos de base da energia (os preços da energia sofreram quedas mensais notáveis no final de 2023). Estas flutuações são típicas da volatilidade dos dados e não obscurecem a dinâmica desinflationista de fundo.
- Em termos mensais não corrigidos de sazonalidade, os dados foram claramente inferiores à média histórica de novembro (-0,3% a global e -0,6% a subjacente, contra médias mensais de -0,1% e -0,2%). Os dados corrigidos de sazonalidade publicados pelo BCE apontam para taxas de inflação mensal anualizadas de 1,0% (global) e -0,1% (subjacente) e para um *momentum*<sup>1</sup> de 1,6% (global) e 1,9% (subjacente).
- A repartição por componentes mostra que a subida da inflação global é essencialmente explicada por uma menor queda dos preços da energia. A inflação dos produtos alimentares no seu conjunto diminuiu uma décima de ponto percentual (para 2,8%), com uma dinâmica mista entre produtos alimentares transformados e não transformados, enquanto a inflação subjacente permaneceu estável devido ao equilíbrio entre bens em ligeiro aumento (a partir de níveis muito baixos) e serviços em ligeira queda (a partir de níveis ainda elevados).

Zona euro: IHPC	Média 2023	ago-24	set-24	out-24	nov-24
<i>Varição homóloga (%)</i>					
<b>IHPC</b>	<b>5,4</b>	<b>2,2</b>	<b>1,7</b>	<b>2,0</b>	<b>2,3</b>
Alimentos transformados	11,4	2,7	2,6	2,8	2,9
Alimentos não transformados	9,0	1,1	1,6	3,0	2,4
Energia	-2,0	-3,0	-6,1	-4,6	-1,9
<b>IHPC subjacente*</b>	<b>4,9</b>	<b>2,8</b>	<b>2,7</b>	<b>2,7</b>	<b>2,7</b>
Bens industriais	5,0	0,4	0,4	0,5	0,7
Serviços	4,8	4,1	3,9	4,0	3,9
<i>Varição mensal (%)</i>					
<b>IHPC</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,3</b>
<b>IHPC subjacente*</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,6</b>

*Notas: O último dado é uma estimativa preliminar. \*Exclui energia e todos os alimentos.*

*Fonte: BPI Research, a partir de dados do Eurostat.*

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

- Os dados de inflação de novembro são a última publicação importante antes da reunião do BCE de 12 de dezembro. Nas últimas semanas, os dados relativos à atividade têm sido mistos, com o PIB um pouco mais dinâmico do que o esperado no terceiro trimestre e, ao mesmo tempo, uma clara deterioração dos índices de sentimento (PMI composto de 48,1 em novembro, a pior leitura em 10 meses). A inflação, entretanto, está um pouco abaixo do esperado pelo BCE (projetou uma inflação global de 2,6% e uma inflação subjacente de 2,9% no 4T 2024, contra as médias de outubro e novembro de 2,1% [global] e 2,7% [subjacente]), embora as elevadas taxas dos serviços impeçam de dar por finalizada a luta contra a inflação (representam 45% do cabaz e são um item inercial e sensível ao mercado de trabalho, embora tudo sugira que não há efeitos de segunda ordem e que a desinflação dos serviços ganhará velocidade em 2025).
- **Este facto reforça a perspetiva de que o BCE fará novo corte gradual de taxas em dezembro (-25 p.b.),** deixando a *depo* em 3,00% (100% de probabilidade de acordo com o que é descontado pelo mercado, e 15% de probabilidade de que o corte seja de 50 p.b.). Em suma, esta manhã, os mercados reagiram pouco aos dados da inflação e mantiveram a dinâmica que já tinham apresentado na abertura. A maior parte das bolsas europeias estavam estáveis ou ligeiramente em baixa, enquanto o euro se valorizava muito ligeiramente face ao dólar (ligeiramente acima de 1,05 dólares) e as taxas de juro soberanas estavam ligeiramente em baixa ou estáveis.

---

BPI Research, 2024

e-mail: [deef@bancobpi.pt](mailto: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.