

Nota Breve 02/05/2023

**Zona Euro** Queda da inflação europeia trava em abril**Dados**

- A inflação global da zona euro (IHPC) subiu para 7,0% em abril (+0,1 p.p. em relação a março).
- Numa base mensal (não corrigida de sazonalidade), a inflação foi de 0,7%, superior à média histórica para o mês (0,4%).
- A inflação subjacente (que exclui a energia e todos os produtos alimentares) moderou-se ligeiramente para 5,6% (-0,1 p.p. em relação a março). No entanto, em termos mensais, o valor foi de 1,0%, claramente acima da média histórica para abril (0,5%).

**Avaliação**

- Os dados de abril estiveram em linha com as expectativas (o consenso da Bloomberg previa 6,9% para a inflação global e 5,6% para a inflação subjacente), embora a inflação global tenha quebrado uma série de cinco meses consecutivos de descidas (desde que atingiu um pico de 10,6% em outubro de 2022, tinha vindo a diminuir constantemente).
- Por componente, destaca-se o abrandamento dos bens industriais (consistente com a normalização dos estrangulamentos a nível internacional) e a maior inércia dos serviços, duas dinâmicas opostas que explicam a quase estabilidade da inflação subjacente em 5,6%.
- Entre as componentes mais voláteis, os preços dos produtos alimentares moderaram o seu crescimento pela primeira vez em muitos meses, enquanto a energia registou uma volatilidade estatística. Assim, no passado mês de março, os efeitos de base da guerra na Ucrânia fizeram com que a energia desse um contributo negativo para a inflação no seu conjunto (a comparação homóloga foi feita em relação aos preços de março de 2022, uma altura de forte tensão nos mercados energéticos). Em abril, pelo contrário, regressou um contributo moderadamente positivo dos preços da energia, mas isso reflete o desanuviamento energético de curta duração em abril de 2022 (e o efeito de base resultante), pelo que se pode esperar que os preços da energia arrastem novamente a inflação para baixo nos próximos meses.
- Entre os principais países da zona euro, a inflação diminuiu ligeiramente na Alemanha (7,6%, -0,2 p.p.) e recuperou em França (6,9%, +0,2 p.p.), Itália (8,8%, +0,7 p.p.) e Espanha (3,8%, +0,7 p.p.) (dados harmonizados). Em Portugal recuou para 5,7% (-1,7 p.p. face aos 7,4% de março).
- Em termos prospetivos, esperamos que a desaceleração da inflação global prossiga, devido ao efeito de base da energia e a vários sinais desinflationistas que são visíveis nas fases iniciais da formação dos preços: estrangulamentos normalizados, menores pressões internacionais sobre os preços dos produtos alimentares, uma desaceleração generalizada dos preços no produtor e uma moderação dos preços que as empresas esperam fixar, de acordo com os inquéritos. No entanto, os dados também sugerem que a eventual descida da inflação para o objetivo de 2% do BCE levará mais tempo a concretizar-se, uma vez que os efeitos de segunda ordem geram inércia nos preços.
- A publicação da inflação da zona euro não provocou movimentos assinaláveis nos mercados financeiros que, a dois dias da reunião do BCE, preveem uma subida de +25 p.b. das taxas de juro oficiais em maio próximo, seguida de novas subidas que levarão a taxa *depo* a um máximo de 3,75% em setembro. Desde esta manhã, as taxas de juro soberanas estão a subir cerca de 5 pontos base, enquanto as bolsas abriram ligeiramente em baixa e o euro flutua nos 1,09 face ao dólar.

<b>Zona Euro: IHPC</b>	<b>Média 2022</b>	<b>jan-23</b>	<b>fev-23</b>	<b>mar-23</b>	<b>abr-23</b>
<i>Variação anual (%)</i>					
<b>IHPC</b>	<b>8,4</b>	<b>8,6</b>	<b>8,5</b>	<b>6,9</b>	<b>7,0</b>
Energia	37,1	18,9	13,7	-0,9	2,5
Alimentos não transformados	10,4	11,3	13,9	14,7	10,0
Alimentos transformados	8,6	15,0	15,4	15,7	14,7
<b>IHPC subjacente*</b>	<b>3,9</b>	<b>5,3</b>	<b>5,6</b>	<b>5,7</b>	<b>5,6</b>
Serviços	3,5	4,4	4,8	5,1	5,2
Bens industriais	4,6	6,7	6,8	6,6	6,2

<i>Variação mensal (%)</i>					
<b>IHPC</b>	<b>0,7</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,8</b>	<b>0,9</b>	<b>0,7</b>
<b>IHPCA subjacente*</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,8</b>	<b>1,3</b>	<b>1,0</b>

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

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

BPI Research, 2023

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.