

Nota Breve 30/06/2023

Zona Euro Inflação europeia volta a cair em junho**Dados**

- A inflação global da área do euro (IHPC) diminuiu para 5,5% em termos homólogos em junho (-0,6 p.p. em comparação com maio). Numa base mensal (não corrigida de sazonalidade), a inflação foi de 0,3%, ligeiramente superior à média histórica para o mês (0,1%).
- Após dois meses de moderação, a inflação subjacente (que exclui a energia e todos os produtos alimentares) registou uma recuperação de uma décima de ponto percentual para 5,4% em termos anuais. Numa base mensal, o valor foi de 0,3%, em comparação com uma média histórica de 0,1% em junho.

Avaliação

- Os dados relativos à inflação na zona euro em junho estiveram razoavelmente em linha com a previsão do consenso dos analistas, que, de acordo com a Bloomberg, esperavam 5,6% para a inflação global e 5,5% para a subjacente (ou seja, mais 1 décima de ponto percentual do que o que foi observado). Embora o aumento da inflação subjacente possa ser mais chamativo, tratou-se de um movimento que já tinha sido antecipado devido à presença de efeitos de base na Alemanha, e que deverão ser pontuais e desvanecerem-se nos próximos meses.
- Por componente, a descida da inflação foi novamente generalizada, com um contributo negativo significativo da energia e uma desaceleração dos preços dos produtos alimentares (transformados e não transformados) e dos produtos industriais não energéticos. A inflação dos serviços voltou a acelerar, embora acreditemos que o movimento esteja distorcido por um efeito de base na Alemanha.¹
- Por país, o IPC harmonizado revelou dinâmicas díspares entre a Alemanha e as outras grandes economias:
 - França, Itália e Espanha registaram quedas acentuadas para 5,3% (-0,7 p.p.), 6,7% (-1,3 p.p.) e 1,6% (-1,0 p.p.), respetivamente, ficando abaixo das expectativas do consenso dos analistas nos dois primeiros países.
 - Em contrapartida, a inflação alemã subiu em linha com as expectativas para 6,8% (+0,5 p.p.). Esta foi nomeadamente afetada por um efeito de base na componente de serviços (entre junho e agosto de 2022, o governo alemão implementou um desconto nas tarifas de transportes públicos, medida que reduziu a inflação em 1 p.p. naqueles meses, segundo estimativas do Serviço Federal de Estatística alemão Destatis, mas que terá o efeito contrário entre junho e agosto de 2023).

Estes dados sobre a inflação não alterarão o plano de ação a curto prazo do BCE:

- Por um lado, a descida da inflação global era esperada e está em conformidade com as projeções de um abrandamento gradual dos preços, impulsionado pelo desvanecer do *shock* direto da energia, pela atenuação dos seus efeitos indiretos e pela normalização dos estrangulamentos.
- Por outro lado, o valor da inflação subjacente está em consonância com a perspetiva de que a correção das pressões subjacentes sobre os preços seguirá um processo mais gradual, arrastada pelas componentes mais inerciais e num contexto de um mercado de trabalho forte (a taxa de desemprego da área do euro manteve-se num mínimo histórico de 6,5% em maio, de acordo com os dados divulgados hoje).
- Perante esta inércia, e tendo em conta que os efeitos do endurecimento monetário demoram a fazer-se sentir, o BCE considera que as taxas ainda têm algum caminho a percorrer e deverão manter-se

¹ Entre as principais economias, a inflação dos serviços desacelerou tanto em França como em Itália (dados não harmonizados). Em contrapartida, a inflação dos serviços na Alemanha registou um aumento de quase 1 p.p.

restritivas durante um bom período de tempo. Daí a expectativa de uma nova subida das taxas de 25 p.b. em julho e, tendo diferentes vozes no seio do Conselho do BCE endurecido o tom a favor de novas subidas, outra possivelmente no regresso do Verão.

- A publicação dos dados relativos à inflação na zona euro não provocou grandes abalos nos mercados financeiros, que, no cômputo geral, mantiveram o bom tom a meio da sessão de sexta-feira, com ganhos generalizados nos principais índices bolsistas (0,8% para o Euro Stoxx 50, 1,1% para o IBEX 35). As yields soberanas subiram algumas décimas de ponto (2 p.b. para 2,4% para a obrigação alemã a 10 anos, 2 p.b. para 3,4% para a obrigação espanhola equivalente), enquanto o euro se manteve praticamente estável em torno de 1,085 em relação ao dólar; o dólar beneficiou nos últimos dias das surpresas positivas de alguns dados económicos americanos.

Zona euro: IHPC	Média 2022	mar-23	abr-23	mai-23	jun-23
<i>Variação anual (%)</i>					
IHPC	8,4	6,9	7,0	6,1	5,5
Energia	37,1	-0,9	2,3	-1,8	-5,6
Alimentos não processados	10,4	14,7	10,0	9,6	9,0
Alimentos processados	8,6	15,7	14,6	13,4	12,5
IHPC subjacente*	3,9	5,7	5,6	5,3	5,4
Serviços	3,5	5,1	5,2	5,0	5,4
Bens industriais	4,6	6,6	6,2	5,8	5,5
<i>Variação mensal (%)</i>					
IHPC	0,7	0,9	0,7	0,0	0,3
IHPC subjacente*	0,4	1,3	1,0	0,2	0,3

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

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

BPI Research, 2023

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.