

Nota Breve 03/04/2024

Zona Euro Inflação europeia, duas décimas mais próxima dos 2%

Dados

- A inflação global da zona euro (IHPC) diminuiu para 2,4% em março (-0,2 p.p. em relação a fevereiro). Numa base mensal (não corrigida de sazonalidade), a inflação foi de 0,8%, abaixo da média histórica para o mês (1,0%).
- A inflação subjacente (que exclui os produtos energéticos e todos os produtos alimentares) diminuiu para 2,9% em termos homólogos (-0,2 p.p. face a fevereiro). Numa base mensal, o valor ficou em linha com a média histórica para o mês (1,1% vs. média de 1,1%).

Avaliação

- A descida da inflação em março foi ligeiramente melhor do que o consenso dos analistas antecipava, que, segundo a Bloomberg, era de 2,5% para a inflação global (vs. 2,4% observados) e 3,0% para a inflação subjacente (vs. 2,9%). Além disso, embora a estimativa preliminar tenha um detalhe limitado, os dados são provavelmente um pouco melhores do que aparentam, dado que a inflação de março foi influenciada pelo efeito de calendário das férias da Páscoa, com pressões pontuais de subida de preços como as férias organizadas, os transportes e o alojamento,¹ que, simetricamente, deverão ser desfeitas em abril e arrastar a inflação para baixo.
- Os dados corrigidos de sazonalidade publicados pelo BCE apontam para taxas de inflação mensal anualizadas de 1,8% (global) e 2,9% (subjacente) e para um *momentum* de 2,8% (global) e 3,2% (subjacente).²
- A desagregação por componentes reflete uma desinflação a ritmos diferentes, destacando-se, por um lado, a estabilidade dos serviços em 4,0% (componente que deverá ser mais afetada pelo efeito de calendário da Páscoa) e, por outro, um abrandamento significativo da inflação nos bens industriais (1,1%, -0,5 p.p. face a abril) e nos bens alimentares (3,6% nos transformados e -0,4% nos não transformados). Assim, as menores pressões sobre os preços nestas componentes permitiram uma descida da inflação, apesar da dissipação prática dos efeitos de base negativos da energia (-1,8%).

Zona Euro: IHPC	Média 2023	dez-23	jan-24	fev-24	mar-24
<i>Varição anual (%)</i>					
IHPC	5,4	2,9	2,8	2,6	2,4
Alimentos processados	11,4	5,9	5,2	4,5	3,6
Alimentos não processados	9,0	6,8	6,9	2,1	-0,4
Energia	-2,0	-6,7	-6,1	-3,7	-1,8
IHPC subjacente*	4,9	3,4	3,3	3,1	2,9
Bens industriais	5,0	2,5	2,0	1,6	1,1
Serviços	4,8	4,0	4,0	4,0	4,0
<i>Varição mensal (%)</i>					
IHPC	0,2	0,2	-0,4	0,6	0,8
IHPC subjacente*	0,3	0,4	-0,9	0,7	1,1

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

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

¹ As componentes mais sensíveis a este efeito de calendário têm um peso ligeiramente inferior a 5% do IHPC e algumas estimativas situam o seu impacto agregado sobre a inflação global (homóloga) entre 0,05 p.p. e 0,1 p.p. O impacto agregado sobre a inflação global é estimado entre 0,05 p.p. e 0,1 p.p.

² O *momentum* é definido como a variação anualizada do IHPC médio nos últimos três meses em relação aos três meses anteriores.

- Por país, a inflação harmonizada diminuiu significativamente na Alemanha (2,3%, -0,4 p.p. em relação a fevereiro) e em França (2,4%, -0,8 p.p.), graças a menores pressões sobre a energia, um efeito que não foi tão favorável em Itália (1,3%, +0,5 p.p.), em Espanha (3,2%, +0,3 p.p.) ou em Portugal (2,3%, +0,2 p.p.). Em termos de pressões subjacentes, as desagregações nacionais (dados não harmonizados) refletem igualmente uma moderação da inflação excluindo a energia e os produtos alimentares, em conformidade com a opinião de que as pressões subjacentes sobre os preços continuam a diminuir, mas mais lentamente à medida que nos aproximamos dos 2%.
- Os mercados financeiros reagiram pouco aos dados da inflação, com o euro praticamente estável nos 1,07 dólares e as taxas de juro soberanas apenas 1 p.b. mais baixas, enquanto as bolsas mantiveram os ganhos moderados com que tinham iniciado a sessão.
- Em termos de implicações para a política monetária, os dados divulgados hoje estão em consonância com o facto de a inflação estar a percorrer o último quilómetro em direção aos 2% de forma mais gradual e, num contexto de um mercado de trabalho forte, a nossa opinião é que o BCE vai querer estar ainda mais confiante de que o regresso aos 2% é sustentado e robusto antes de tomar uma iniciativa. Assim, e em linha com as recentes cotações dos mercados financeiros, não esperamos qualquer alteração nas taxas de juro na reunião do BCE de 11 de abril, mas esperamos que o banco central efetue um primeiro corte de 25 p.b. em junho.

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.