

Nota Breve 30/11/2021

Zona Euro Aumento generalizado da inflação na zona euro e novo máximo

Dados

- A variação homóloga do índice harmonizado de preços no consumidor (IHPC) subiu para 4,9% em novembro, um novo máximo histórico 0,8 p.p. mais alto do que no mês anterior.
- A inflação subjacente aumentou 0,6 p. p.p. para 2,6%.

Avaliação

- A inflação na zona euro continua a aumentar e em novembro registou um novo máximo desde o início da série mensal (4,9%), não só devido à componente energética, mas refletindo também aumento da inflação subjacente em 0,6 p.p. para 2,6%. Este é o segundo mês consecutivo em que o valor da inflação excedeu notavelmente as expectativas do consenso dos analistas (4,5% para este mês). Apesar da surpresa, o valor da inflação não teve um impacto significativo nos mercados financeiros.
- De acordo com a análise, a subida dos preços é generalizada entre os países que compõem a zona euro, embora com certas nuances: enquanto na Alemanha ou na Bélgica, por exemplo, a inflação em novembro aumentou 1,4 e 1,7 p.p. para 6,0% e 7,1%, respetivamente, em França e Espanha apenas aumentou 0,2 p.p. para 3,4% e 5,6%, respetivamente, e em Portugal aumentou 0,6 p.p. para 2,6%.
- Por componente, o aumento foi também generalizado, embora tenha sido mais uma vez na componente energética que se observou um aumento maior (27,4% em novembro em comparação com 23,4% no mês anterior), dado o aumento dos preços dos combustíveis e do gás. No cabaz subjacente, o preço dos produtos industriais aumentou 0,4 p.p. para 2,4%, influenciado pelos estrangulamentos e pela procura reprimida, e o dos serviços 0,6 p.p. para 2,7%. Na falta do detalhe de novembro, nos últimos meses os serviços que registaram taxas de inflação mais elevadas foram os serviços de hotelaria, restauração e manutenção e reparação do lar.
- Estes dados de novembro sugerem novamente que as nossas previsões médias para 2021 e 2022 (2,5% e 2,4%, respetivamente) estão enviesadas em baixa. No entanto, continuamos a acreditar que as taxas de inflação em 2022 serão mais moderadas devido a:
 - i) Desaparecimento em janeiro dos efeitos de base do desconto de IVA na Alemanha durante o segundo semestre de 2020;
 - ii) A provável moderação dos preços da energia: os preços futuros cotados nos mercados financeiros sugerem que tanto os preços do petróleo como os do gás devem desacelerar gradualmente após o Inverno. Mesmo que tal queda fosse reduzida e os preços da energia se mantivessem em níveis superiores aos verificados nos últimos anos, só a comparação anual deveria exercer uma pressão descendente sobre a componente energética e a inflação global.
 - iii) O eventual ajustamento entre oferta e procura: à medida que a procura reprimida se esgota e os estrangulamentos de oferta se diluem, as pressões sobre os preços devem diminuir. Vários inquéritos sugerem que isto deverá acontecer a partir de meados de 2022. Mais no curto prazo, destacamos também o risco de um impacto negativo na procura devido à acentuada deterioração da situação de saúde pública em todo o velho continente.
- Se assim for, é pouco provável que o BCE retire o estímulo monetário mais cedo, ainda mais com o aparecimento da variante ómicron, que representa um risco para o crescimento económico. Acreditamos que os dados da inflação de novembro não terão grande impacto na reunião da instituição monetária de 16 de dezembro, uma vez que já esperavam que a inflação no quarto trimestre pudesse aumentar ainda mais e que abrandaria posteriormente. Em qualquer caso, é muito provável que o quadro de previsão a ser apresentado pelo BCE mostre uma revisão em alta da previsão da inflação para 2021 e 2022 (atualmente 2,2% e 1,7%).

- O valor da inflação não teve um impacto significativo nos mercados financeiros, que se mantiveram centrados na nova variante da COVID, o ómicron. As yields da dívida soberana alemã diminuíram ligeiramente (-3 p.b. para -0,35% para a obrigação a 10 anos), enquanto que o euro apreciou-se ligeiramente em relação ao dólar (para 1,136). Os principais índices bolsistas caíram num intervalo entre 1% e 2%.

Zona Euro: IHPC	Média 2020	ago-21	set-21	out-21	nov-21
<i>Varição anual (%)</i>					
IHPC	0,3	3,0	3,4	4,1	4,9
Alimentos processados	1,8	1,7	1,9	2,1	2,3
Alimentos não processados	4,0	3,0	2,6	1,4	1,9
Energia	-6,8	15,4	17,6	23,7	27,4
IHPC subjacente	0,7	1,6	1,9	2,0	2,6
Produtos industriais	0,2	2,6	2,1	2,0	2,4
Serviços	1,0	1,1	1,7	2,1	2,7

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

BPI Research, 2021

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.