

Pedro Catarino

PRIMEIRA LINHA A INFLAÇÃO ESTÁ CONTROLADA?



Em outubro, a variação homóloga do índice de preços no consumidor abrandou de 3,6% para 2,1%. Há um ano, estava a atingir máximos desde a adesão ao euro, nos 10,1%.

Um ano após pico, inflação tem ainda longo caminho até aos 2%

Subida generalizada dos preços tem vindo a abrandar, depois de ter tocado um recorde de 10,1% há um ano. Efeito base dá uma ajuda na desaceleração dos preços, mas projeções apontam para que a inflação anual em Portugal só vai voltar à meta do BCE em 2026.

JOANA ALMEIDA
 joanaalmeida@negocios.pt

Há um ano, a inflação em Portugal atingiu o valor mais alto desde a adesão ao euro. Um ano depois, os preços no consumidor continuam a subir, mas o ritmo desse aumento tem vindo a abrandar. Em outubro, os preços sofreram uma forte desaceleração, aproximando-se da meta de

2% definida pelo Banco Central Europeu (BCE). Mas a inflação anual só deverá ficar abaixo dessa meta a partir de 2026.

Os dados finais do Instituto Nacional de Estatística (INE) confirmam que a variação homóloga do índice de preços no consumidor (IPC) abrandou de 3,6% em setembro para 2,1% em outubro, quando há um ano estava em 10,1%. Essa desaceleração é explicada sobretudo pelo efeito base associado aos aumentos de preços registados em outubro de 2022. Ou seja, como a base de comparação é mais elevada, a subida dos preços deste ano é relativamente

menor em termos comparativos, apesar de os preços continuarem a aumentar face aos de há um ano.

A energia foi um dos principais responsáveis pela escalada da inflação em 2022. Basta pensar que, em outubro desse ano – quando foi atingido o pico da atual crise inflacionista –, o gás natural estava a subir 77,4%, penalizando fortemente os preços da energia. A subida de preços desta componente teve, por sua vez, um efeito de contágio expressivo nos restantes bens e serviços considerados no cabaz de compras analisado pelo INE.

Um ano depois, o índice relativo aos produtos energéticos está

em terreno negativo, o que significa que os preços desta categoria estão mais baixos do que em outubro de 2022. Aliás, a energia tem estado no “vermelho” há oito meses consecutivos. Em outubro, a variação homóloga foi de -12%, um valor que compara com 27,6% de há um ano e que dista bastante do pico de 31,7% atingido em junho de 2022.

O mesmo aconteceu com os bens alimentares, que foram, depois da energia, um dos focos de maior preocupação no controlo da inflação. Em outubro, a variação homóloga dos preços dos alimentos não transformados foi de

5,3

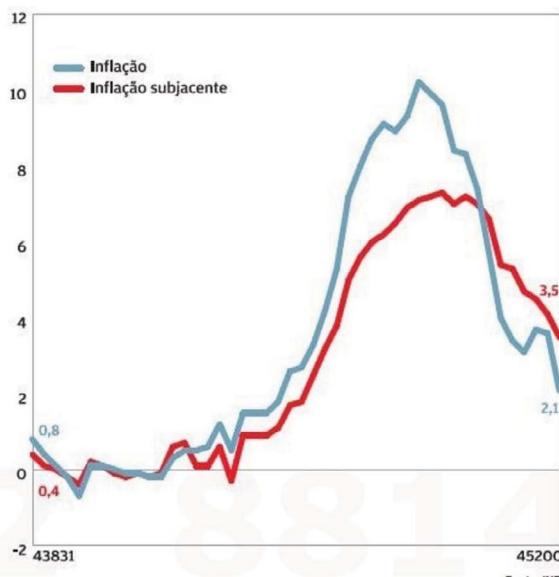
INFLAÇÃO ANUAL

Previsão do Ministério das Finanças para a inflação anual deste ano. Valor só deverá baixar para a meta do BCE a partir de 2026.

PREÇOS ABRANDAM FORTEMENTE EM OUTUBRO

Variação homóloga da inflação geral e inflação subacente, em percentagem

O índice de preços no consumidor tem estado a abrandar de forma quase ininterrupta de há um ano para cá. Em outubro, os preços no consumidor tiveram um forte abrandamento de 3,6% para 2,1%. Já a chamada "inflação crítica" tem acompanhado a desaceleração do índice geral, tendo abrandado de 4,1% para 3,5% em outubro.



4%, quando em igual período do ano passado tinha sido de 19%.

Três anos para voltar a 2%
Para a descida acentuada da inflação, contribuiu a subida das taxas de juro por parte do BCE, à qual se juntaram várias medidas adotadas pelos Governos, com caráter temporário, para mitigar a subida dos preços. Por um lado, procedeu-se, por exemplo, à redução de impostos sobre combustíveis, o que permitiu diminuir os preços da energia no consumidor. Por outro lado, foi aprovada a isenção de IVA num cabaz de alimentos essenciais, fazendo com que a inflação alimentar baixasse.

Porém, há ainda um longo caminho até que a variação anual regresse a valores abaixo dos 2%. A própria presidente do BCE, Christine Lagarde, alertou esta segunda-feira que, apesar de a inflação estar a desacelerar na Europa, está agora a ser "impulsionada mais por fontes da Zona Euro do que externas" e, por isso, é preciso ter atenção aos efeitos indiretos e de segunda ordem como os salários.

Um estudo do Fundo Monetário Internacional (FMI), publicado em setembro, veio mostrar

que, em média, seis em cada 10 episódios de elevada inflação nos últimos 50 anos foram "resolvidos" no prazo de cinco anos. E, a avaliar pelas projeções macroeconómicas já conhecidas, a meta do BCE só deverá ser atingida nos próximos três anos.

As previsões do Ministério das Finanças apontam para que a inflação anual – medida pelo índice harmonizado de preços no consumidor (IHPC), que ficou em 3,2% em outubro – atinja os 5,3% este ano. Em outubro, a variação média dos últimos 12 meses do IHPC foi de 6,6%, faltando ainda dois meses até ao final do ano para se verificar se a previsão do Governo se confirma ou não. Em 2024, prevê ainda uma inflação de 3,3%, não dispondo ainda de previsões para os anos seguintes.

Mais otimista do que o Governo, o Conselho de Finanças Públicas espera que o IHPC anual seja de 5,2% este ano e abrande para 2,8% em 2024. Mas só antevê que regresse à meta dos 2% em 2026, assim como o FMI. As previsões do Banco de Portugal indicam também que o IHPC não vai voltar à meta do BCE antes de 2025, altura em que se prevê que fique uma décima acima dos 2%. ■

Novas acelerações? Risco não está afastado, mas é pouco provável

Economistas admitem que, apesar da desaceleração gradual da inflação, é possível que os preços no consumidor voltem a acelerar. Porém, consideram que esse cenário é pouco provável.

A inflação em Portugal está a abrandar há dois meses consecutivos, depois de uma breve interrupção em agosto da trajetória decrescente iniciada em outubro. A possibilidade de novas acelerações é um risco que não está afastado, mas os economistas contactados pelo Negócios consideram que essa ameaça não é preocupante e que, se não houver novos choques externos, os preços vão continuar a abrandar nos próximos meses.

O economista João César das Neves, professor da Católica Lisbon Business & Economics, refere que "a incerteza é muito grande" sobre como vão evoluir os preços no consumidor nos próximos meses. Por um lado, as guerras na Ucrânia e no Médio Oriente podem levar a uma inflação mais persistente. Por outro, a inflação pode vir a ser afetada por novos choques sobre os preços das matérias-primas ou sofrer com um reforço dos efeitos de segunda ordem sobre os salários e margens de lucro.

Porém, nota que "a tendência recente tem sido de desaceleração da inflação" em todas as componentes do cabaz de compras. "o que parece indicar que o choque está a desaparecer e o tratamento dos bancos centrais, com subidas de juro, impedi o contágio" entre produtos.

A evidenciar isso, a inflação subacente – que exclui alimentos não transformados e energéticos (por estarem mais sujeitos a variações de preços) – tem estado a acompanhar a desaceleração do índice de preços no consumidor (IPC).

-IUL, afirma que "em princípio não será de esperar novas acelerações da inflação nos próximos meses". Mas deixa uma ressalva: "Claro que tudo vai depender da evolução dos conflitos políticos e militares atuais".

De olhos postos na "inflação crítica"

A economista do Iscte alerta, no entanto, para o facto de a inflação subacente estar agora mais elevada do que a inflação geral. Enquanto o IPC atingiu 2,1% em outubro, a chamada "inflação crítica" ficou em 3,5%. "Ter uma inflação subacente ainda elevada significa que a tendência de fundo (médio ou longo prazo) da inflação ainda é significativa e que os preços mais elevados nos outros bens ainda não desceram significativamente", explica.

Quer isto dizer que, excluindo os produtos voláteis, que "podem sofrer maiores choques no curto prazo", o cabaz de compras dos portugueses está ainda sujeito a novas subidas, mesmo que seja mais contidas em comparação com o ano passado. Por exemplo, vizinha Espanha – que já foi apontada por alguns economistas como um "índicador avançado" para a Europa –, a inflação acelerou, pelo terceiro mês seguido, em outubro.

Além disso, os economistas indicam que é importante ter em conta o impacto da retirada de apoios do Governo, como os descontos no ISP ou o IVA zero, que permitiram uma inflação "artificialmente" mais baixa. ■ JA



A tendência tem sido de desaceleração da inflação. Mas são possíveis novos choques.

JOÃO CÉSAR DAS NEVES
Professor da Católica Lisbon Business & Economics

Ter uma inflação subacente ainda elevada significa que (...) os preços mais elevados nos outros bens ainda não desceram significativamente.

ALEXANDRA F. LOPES
Professora do Iscte



PRIMEIRA LINHA A INFLAÇÃO ESTÁ CONTROLADA?

Despesa dos turistas que visitam Portugal “inflaciona” preços

Após ter atingido o pico, o índice de preços que inclui a despesa de turistas tem ficado acima da inflação que considera só gastos dos residentes. Como o índice com despesa dos turistas é o que conta para Bruxelas, inflação em Portugal está acima da média do euro.

JOANA ALMEIDA
joanaalmeida@negocios.pt

Desde outubro, a inflação tem estado a desacelerar em Portugal de forma quase ininterrupta. Mas, ao contrário do que se verificou durante a trajetória de aceleração da inflação, a medição dos preços no consumidor está a registar uma diferença significativa quando considerada a despesa realizada por não residentes, ou seja, turistas. E essa diferença tem feito com que Portugal compare pior face aos países europeus e tenha uma inflação acima da média do euro.

Em causa estão as diferenças registadas nas variações homólogas do índice de preços no consumidor (IPC) e do índice harmonizado de preços no consumidor (IHPC), que é apresentado pelo Eurostat e que permite comparar a evolução dos preços entre países. Em traços gerais, a grande diferença entre estes dois indicadores que medem a inflação em Portugal reside no facto de o IHPC incluir a despesa realizada por turistas em Portugal, enquanto o IPC considera apenas a despesa da população residente no país.

Ambos os indicadores são calculados pelo Instituto Nacional de Estatística (INE) e, desde abril, têm vindo a registar variações bastante diferentes, quando antes de ser atingido o pico eram semelhantes. Em outubro, o IPC foi de 2,1%, enquanto o IHPC foi de 3,2%. Ou seja, entre os dois indicadores houve uma diferença de 1,1 pontos percentuais. Aliás, desde abril, essa diferença tem sido superior em um ponto percentual, com agosto a re-



Em outubro, o IPC foi de 2,1%, enquanto o IHPC foi de 3,2%. Diferença entre os dois indicadores tem sido superior a uma décima desde abril.

2,1

IPC

Variação homóloga do índice de preços no consumidor (IPC) em outubro. Valor é o mais baixo dos últimos dois anos.

3,2

IHPC

Variação homóloga do índice harmonizado de preços no consumidor (IHPC) em outubro. Valor fica acima da média do euro.

gistar a maior diferença entre o IPC e IHPC (1,6 pontos percentuais).

Questionado sobre esta divergência, o INE explica que tal se deve “ao comportamento dos preços das categorias em que existe maior diferença no peso relativo em cada indicador”. Isto porque os dados mensais da evolução dos preços são ponderados de forma diferente na medição dos dois indicadores. Por exemplo, os preços dos restaurantes e hotéis pesam mais no IHPC do que no IPC, refletindo as despesas mensais dos consumidores europeus. Por outro lado, como em Portugal os gas-

tos com alimentação e habitação pesam mais do que a nível europeu, acabam por pesar mais no IPC do que no IHPC.

Quer isto dizer que, como nos últimos meses categorias como restaurantes e hotéis têm tido variações homólogas significativamente superiores às registadas na maioria das outras categorias, o IHPC está a registrar uma variação homóloga superior à do IPC.

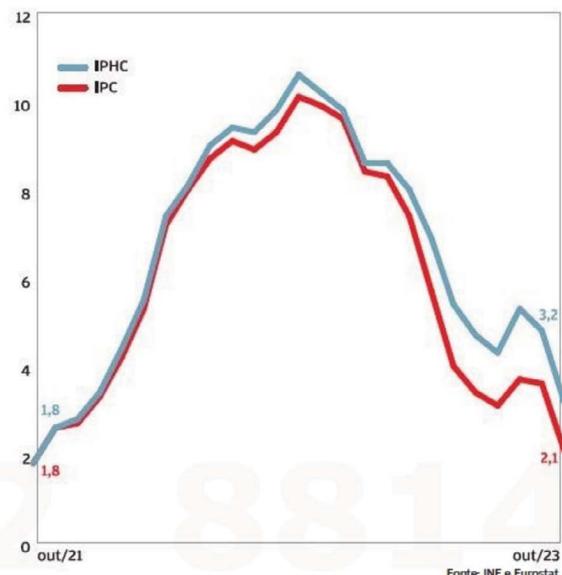
A comparar pior

Com as despesas dos portugueses e turistas em restaurantes e hotéis a pesarem mais no IHPC, a taxa

IHPC DESACELERA MENOS DO QUE O IPC

Variação homóloga do IPC e IHPC em Portugal, em percentagem

O índice de preços no consumidor (IPC) e o índice harmonizado de preços no consumidor (IHPC) tinham variações homólogas muito próximas até ter sido atingido o pico da inflação. Porém, desde então, a diferença entre os dois indicadores que medem a inflação aumentou. A resistência da subida de preços nos restaurantes e hotéis é uma das principais razões.

**O que distingue o IPC do IHPC?**

O índice de preços no consumidor (IPC) e o índice harmonizado de preços no consumidor (IHPC) são dois indicadores que permitem medir a inflação, entendida como a variação generalizada dos preços. A principal diferença entre eles está "no âmbito de cobertura", conforme explica o Instituto Nacional de Estatística (INE). No caso do IPC, é medida a evolução temporal dos preços num conjunto de bens e serviços representativos da estrutura de despesa de consumo da população residente em Portugal. Já o IHPC considera a despesa de consumo realizada no território nacional, incluindo a despesa realizada por não residentes (turistas) e excluindo a despesa dos residentes no exterior. Essa variação dos preços é depois ponderada usando uma estrutura diferente, com, por exemplo, os restaurantes e hotéis a pesarem mais no IHPC do que no IPC, originando resultados diferentes.

de inflação em Portugal tem estado acima da média do euro desde agosto. No mês de outubro, a taxa de inflação dos países da moeda única desacelerou para 2,9%, um valor inferior ao IPC registado em Portugal, mas superior ao IHPC nacional. Entre os 20 países do euro, Portugal destacou-se por ser um dos 14 que tiveram uma subida de preços superior à média, numa altura em que há já dois países com uma inflação negativa (Bélgica e Países Baixos).

Ainda assim, o IHPC português ficou abaixo da média da União Europeia, que foi de 3,6%

em outubro. A Eslováquia foi o país com o IHPC mais elevado em outubro (8,9%), seguida da Croácia (7,3%) e Eslovénia (7,1%).

A nível europeu, os preços de venda ao consumidor tiveram um abrandamento em todas as quatro grandes componentes que compõem o IHPC: energia, alimentos e bebidas alcoólicas, bens industriais não-energéticos e serviços. Nos serviços – onde se incluem os restaurantes e serviços, e que tem sido a categoria do IHPC que mais tem pressionado a evolução dos preços –, a variação homóloga abrandou de 5,5% de 4,7%. ■

Inflação na energia dá trégua na UE, mas nem todos cantam vitória

Maioria dos países europeus têm já energia mais barata do que há um ano. Mas, apesar de a crise inflacionista no setor parecer já ter sido ultrapassada, há ainda subidas superiores a 30% na UE.

A crise energética, provocada pelo fecho das torneiras do gás e petróleo russo à União Europeia (UE), na sequência da guerra na Ucrânia, levou a uma escalada dos preços da energia. Um ano após ter sido atingido o pico da inflação na Europa, a energia está agora mais barata do que estava há um ano. No entanto, há países da UE onde os preços da energia estão ainda a subir acima dos dois dígitos e continuam sem dar trégua.

O caso mais paradigmático é da República Checa. Há um ano, o país estava já a registrar uma subida acentuada dos preços, com o índice referentes aos produtos energéticos a disparar em termos homólogos 14,2%. Desde então, a energia não parou de ficar mais cara e, em outubro, teve a variação mais elevada entre os países europeus: 35,4%.

O país era um dos mais dependentes dos produtos energéticos russos, com 97% do gás consumido no país a ser proveniente da Rússia. Como não conseguiram cortar totalmente com as importações de gás russo, os checos avançaram com uma estratégia de substituição de importações, com a Noruega a assumir o papel de maior fornecedor de gás ao país, e o gás natural liquefeito (GNL) a ganhar peso nas compras ao exterior. Além disso, o Governo checo comprou a principal empresa de armazenamento de gás, para garantir que o país tem reservas para enfrentar o inverno.

França surpreende por constar também na lista de países onde os preços da energia ainda estão a subir. Em outubro, a variação homóloga foi de 4,9%, devido sobretudo ao preço da electricidade. Há ainda a destacar a Hungria, onde os preços da energia aumentaram ainda 4,4%, depois de ter assinado, em abril, um acordo com a Rússia para aumentar os fluxos de gás para o país, ao arrepio do que foi decidido pelos Estados-membros.

No início deste ano, o Governo checo mostrou-se otimista e disse que, só em oito meses, tinham conseguido reduzir as importações de gás russo para uns residuais 3% a 4% e que, até 2025, contava criar condições para cortarem definitivamente com as importações da Rússia. Porém, a subida dos preços na energia continua a ser uma dor de cabeça para os checos.

O mesmo acontece com a Eslováquia e Eslovénia, onde a dependência do gás russo era também superior a 90%. A inflação na energia nestes dois países está já longe dos dois dígitos como enfrentaram em tempos, mas está ainda significativamente alta. Em outubro foi de 8% na Eslovénia e de

5,6% na Eslováquia.

Além desses cinco países, também Chipre e Estónia têm ainda variações homólogas positivas da inflação na energia. Por outro lado, a esmagadora maioria dos países da UE tem tido preços mais baratos do que há um ano, evidenciando que o pior pode já ter passado, caso não se verifiquem novos choques. O índice de preços da energia recuou de -3,6% para -8,9% em outubro e tem estado em terreno negativo há sete meses consecutivos.

No caso de Portugal, o índice harmonizado de preços no consumidor (IHPC) da energia foi de -11,8%, o oitavo mais baixo da UE.

Essas diferenças no mercado único são explicadas sobretudo pelo facto de que "cada país tem os seus fornecedores e há custos diferentes de transporte e outras disparidades, além de diferenças na procura". É isso que justifica pequenos desvios temporários, sobretudo em momentos de instabilidade", explica João César das Neves, economista e professor da Católica Lisbon Business & Economics. ■ JA

-8,9

UNIÃO EUROPEIA

Variação homóloga dos preços da energia na UE no mês de outubro. Este foi o sétimo mês seguido em terreno negativo.

4,9

FRANÇA

Variação homóloga dos preços da energia em França no mês de outubro. País é um dos sete da UE onde a energia ainda sobe.

A photograph showing the interior of a supermarket's fruit and vegetable department. The section is well-lit and filled with various fruits like apples, oranges, and bananas, along with vegetables. A sign above the counter reads "FRUTA & LEGUMES". Two men are visible in the foreground, one pushing a shopping cart and another standing near a display of melons. The floor is clean and spacious.

Um ano após pico, inflação tem ainda longo caminho até aos 2%

Subida generalizada dos preços tem vindo a abrandar, após ter tocado um recorde de 10,1% há um ano. Portugal só voltará à meta do BCE em 2026.

PRIMEIRA LINHA 4 a 7