

## Desenvolvimentos recentes da taxa de inflação na Área do Euro e em Portugal

### 1. Área do Euro

A taxa de inflação da área do euro (AE) registou, em termos homólogos, um valor negativo ao longo de 2009, mas deverá ter atingido o valor mais baixo em Julho (-0,6%), apresentando-se menos negativo a partir desse mês, tendo registado o valor de -0,1% em Outubro (Quadro 1). A verificação de desinflação na AE, a qual se estendeu à generalidade dos países, ficou a dever-se a vários factores, com destaque para os seguintes:

- efeitos de base relacionados com a forte subida dos preços dos produtos energéticos e alimentares em 2008;
- consequências da crise económica no abrandamento da procura interna, caracterizando-se por um fraco crescimento do consumo privado e no enfraquecimento do mercado de trabalho (subida da taxa de desemprego, quebra do emprego e contenção nos aumentos salariais).

Assim, os preços dos produtos energéticos e dos produtos alimentares (especialmente os não transformados) apresentaram quebras sucessivas em termos homólogos, nos últimos meses, representando os contributos mais importantes para a diminuição da taxa de inflação na AE (Figuras 1 e 3).

Relativamente à taxa de inflação subjacente (excluindo os preços dos produtos energéticos e alimentares não transformados), a qual se situou, em 1% em termos homólogos em Outubro, na AE (2,2% no 4º trimestre de 2008), apesar de ter registado uma desaceleração ao longo de 2009, nunca registou uma variação negativa, mantendo também, a classe dos produtos industriais não energéticos, em que os preços registaram aumentos reduzidos em termos homólogos, contribuiu positivamente para o crescimento dos preços (0,2p.p., em termos médios, até Outubro de 2009) (Figura 5).

As diferenças da taxa de inflação entre Estados membros aumentaram nos últimos anos, devido, em parte, ao facto da exposição dos países à oscilação dos preços das matérias-primas internacionais não ser igual para todos. E ainda, os efeitos da crise económica também não se reflectiram da mesma maneira em todos os países.

**Quadro 1. Taxa de inflação na área do euro**  
(Taxa de variação homóloga, em %)

	Peso no Total em 2009 (Em %)	2006	2007	2008	2008				2009			2009	
					I	II	III	IV	I	II	III	Set	Out
1. Total IHPC	100,0	2,2	2,1	3,3	3,4	3,6	3,8	2,3	1,0	0,2	-0,4	-0,3	-0,1
2. Subjacente*	83,0	1,5	2,0	2,4	2,5	2,5	2,5	2,2	1,6	1,5	1,2	1,1	1,0
3. Bens	58,6	2,3	1,9	3,8	3,9	4,5	4,7	2,1	0,1	-1,2	-1,9	-1,8	-1,4
4. Alimentares	19,3	2,4	2,8	5,1	5,2	5,7	5,6	3,8	2,4	1,0	-0,1	-0,2	-0,4
Transformados	11,9	2,1	2,8	6,1	6,4	6,9	6,7	4,3	2,1	1,1	0,6	0,5	0,3
Não Transformados	7,5	2,8	3,0	3,5	3,5	3,7	3,9	3,0	2,8	0,8	-1,2	-1,3	-1,6
5. Industriais	39,3	2,3	1,4	3,1	3,2	3,9	4,2	1,2	-1,1	-2,3	-2,8	-2,6	-2,0
Não energéticos	29,7	0,6	1,0	0,8	0,8	0,8	0,7	0,9	0,7	0,7	0,5	0,5	0,3
Energéticos	9,6	7,7	2,6	10,3	10,7	13,6	15,1	2,1	-6,1	-10,7	-11,9	-11,0	-8,5
6. Serviços	41,4	2,0	2,5	2,6	2,6	2,4	2,6	2,6	2,2	2,2	1,8	1,8	1,8

Fonte: Eurostat. \* Exclui os produtos alimentares não transformados e energéticos.

### 2. Portugal

É de destacar que **Portugal** tem sido o 2º país, atrás da Irlanda, a registar uma taxa de inflação mais negativa. Para esta evolução, é de salientar que, no nosso país, tanto os produtos energéticos como os produtos alimentares (designadamente os não transformados) pesam mais do que na média da AE, no total do cabaz do IHPC e, foram precisamente estes mesmos produtos que mais contribuíram para o abrandamento da taxa de inflação (Quadro 2). Por outro lado, os efeitos da crise económica com

consequências ao nível da contracção da procura interna, ampliados pela intensa concorrência internacional, levaram a que a taxa de inflação subjacente em Portugal apresentasse um comportamento mais negativo face ao verificado para a média da AE.

De facto, a taxa de inflação subjacente registou, em Portugal, uma variação negativa em termos homólogos nos meses de Setembro e Outubro (-0,6%, em média), contra um aumento médio de 1,1% para a média da AE, fenómeno que deve estar associado à quebra significativa dos preços dos produtos industriais não energéticos (nomeadamente têxteis, vestuário e automóveis). Assim, para além dos produtos alimentares e energéticos terem sido os produtos que mais contribuíram para a descida da taxa de inflação em Portugal, também os produtos industriais não energéticos pesaram no resultado final (Figuras 2, 4 e 6).

**Quadro 2. Taxa de inflação em Portugal**  
(Taxa de variação homóloga, em %)

	Peso no Total em 2009 (Em %)	2006	2007	2008	2008				2009			2009	
					I	II	III	IV	I	II	III	Set	Out
1. Total IHPC	100,0	3,0	2,4	2,7	3,0	2,9	3,1	1,6	-0,1	-1,1	-1,5	-1,8	-1,6
2. Subjacente*	79,2	2,4	2,2	2,5	2,8	2,4	2,5	2,2	1,2	0,5	0,2	-0,5	-0,7
3. Bens	58,5	3,2	2,2	2,4	2,7	2,9	3,3	0,7	-1,1	-2,8	-3,5	-3,5	-3,1
4. Alimentares	21,4	3,6	2,8	4,2	3,6	4,5	5,4	3,4	1,2	-2,2	-4,9	-4,7	-4,3
Transformados	11,6	4,1	2,6	8,1	8,2	8,7	9,1	6,3	2,4	-0,9	-2,6	-2,7	-2,5
Não Transformados	9,9	3,2	3,0	0,6	-0,8	0,7	1,8	0,6	0,2	-3,7	-7,4	-6,9	-6,5
5. Industriais	37,0	3,0	1,9	1,4	2,2	2,1	2,1	-0,7	-2,4	-3,1	-2,8	-2,9	-2,3
Não energéticos	26,1	1,5	1,4	-0,2	-0,1	-0,4	-0,3	-0,2	0,2	-0,6	-1,1	-1,7	-2,0
Energéticos	10,9	8,1	3,5	6,6	9,6	10,2	9,5	-2,7	-10,7	-11,7	-9,5	-8,4	-5,3
6. Serviços	41,5	2,7	2,8	3,1	3,5	2,9	2,9	3,0	1,4	1,6	1,6	0,9	0,6

Fonte: Eurostat. \* Exclui os produtos alimentares não transformados e energéticos.

### 3. Perspectivas

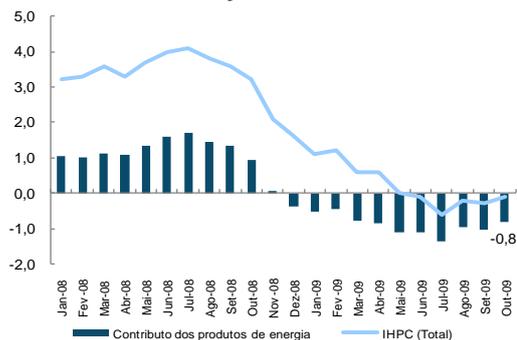
Apesar da diminuição da taxa de inflação para o conjunto da AE, que ocorreu nos últimos meses, não se prevê que haja risco de deflação pelo facto da descida dos preços não ser generalizada a todos os produtos, contrariamente ao que poderá vir a existir no Japão. As previsões da CE indicam que a taxa de inflação da média da AE deverá aumentar em 2010 e 2011, para se situar em 1,1% e em 1,5%, respectivamente nestes 2 anos (0,3% em 2009) em resultado da aceleração do preço das matérias-primas (sobretudo petróleo) e de alguma recuperação da economia. Sendo de referir que a Irlanda, deverá ser o único país da União Europeia a apresentar uma taxa de inflação negativa, durante dois anos consecutivos.

Finalmente, podem destacar-se algumas reflexões sumárias relacionadas com os riscos de alguma aceleração dos preços na área do euro, nos próximos anos. Com efeito:

- prevê-se uma subida dos preços das matérias-primas, a partir de 2010, especialmente do petróleo, provocada, em parte, pela recuperação da procura interna da generalidade dos países, sobretudo proveniente das principais economias emergentes e em desenvolvimento, tal como a China. Por outro lado, também deverá assistir-se a alguma escassez da oferta desta matéria-prima derivada de algum recuo do investimento em novas plataformas petrolíferas nos últimos anos devido à insuficiência de recursos financeiros disponíveis num contexto de ampliação da recente crise financeira e económica internacional;
- num cenário de forte deterioração do saldo global das Administrações Públicas, na maior parte das economias nos próximos anos, impulsionada, pela recessão económica e, pelo impacto das medidas adoptadas de apoio às famílias, empresas e sector financeiro, alguns países deverão ter que aumentar os impostos podendo originar acréscimos de preços no futuro;

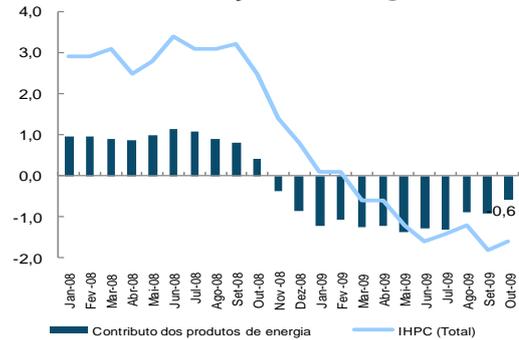
- também, a estratégia de saída dos estímulos monetários deverá ser clara, dado que a cedência de elevada liquidez pelos diferentes bancos centrais às economias poderá implicar, no futuro, alguns riscos inflacionistas;
- a incerteza ainda elevada quanto ao ritmo de recuperação da economia da área do euro e o impacto da crise sobre o crescimento potencial, poderá provocar alguns riscos para a taxa de inflação futura (curva de Phillips);
- torna-se necessário acautelar os efeitos de uma subida dos preços nos salários, sobretudo nos países detentores de esquemas de indexação automática salarial à taxa de inflação e de presenciarem um fraco crescimento de produtividade do trabalho sob pena de continuarem a perder competitividade.

**Figura 1. Contributo dos produtos de energia para a taxa de inflação na área do euro**



Fonte: Eurostat.

**Figura 2. Contributo dos produtos de energia para a taxa de inflação em Portugal**



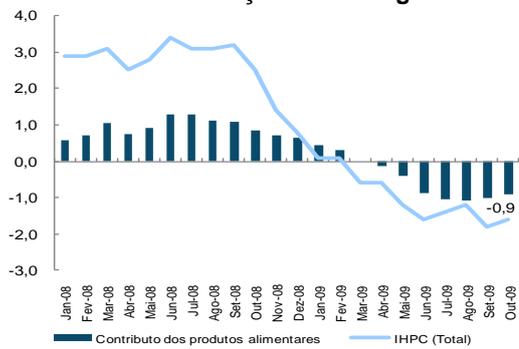
Fonte: Eurostat.

**Figura 3. Contributo dos produtos alimentares para a taxa de inflação na área do euro**



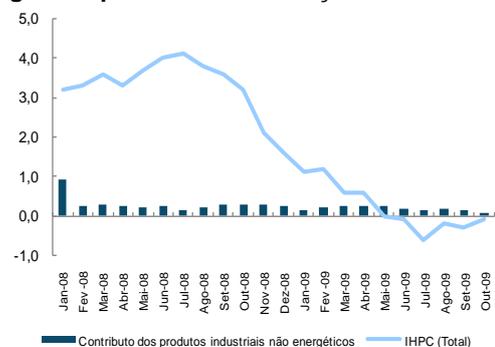
Fonte: Eurostat.

**Figura 4. Contributo dos produtos alimentares para a taxa de inflação em Portugal**



Fonte: Eurostat.

**Figura 5. Contributo dos produtos industriais não energéticos para a taxa de inflação na área do euro**



Fonte: Eurostat.

**Figura 6. Contributo dos produtos industriais não energéticos para a taxa de inflação em Portugal**



Fonte: Eurostat.