

## Que fatores explicam a reduzida taxa de inflação em Portugal?

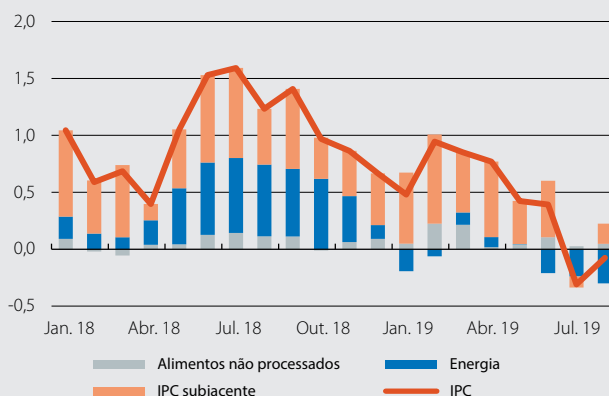
- A taxa de inflação homóloga atingiu valores negativos pela primeira vez desde 2015.
- A redução abrupta dos preços dos bens energéticos é um fator chave que explica em parte esta evolução negativa da inflação.
- A desaceleração dos preços desde o início do ano coincide também com a adoção de medidas governamentais que reduziram em muito os preços do cabaz representativo.

Nos últimos meses, o nível de preços em Portugal tem apresentado um comportamento inesperado, com a taxa de inflação homóloga a atingir valores negativos pela primeira vez desde 2015. Em julho e agosto, os preços caíram 0,3% e 0,1%, respetivamente e em termos homólogos e a taxa de inflação *core* foi também negativa em julho, -0,1%, e muito reduzida em agosto, 0,2% (ver primeiro gráfico). Esta evolução ganha ainda maior relevância se efetuarmos uma comparação europeia. A variação homóloga do Índice Harmonizado dos Preços no Consumidor (IPCH) de Portugal, que permite comparar a evolução dos preços nos diferentes países da zona euro, foi igualmente negativa em julho (-0,7%) e agosto (-0,1%), contrastando com um crescimento dos preços na zona euro de 1,0% nestes dois meses. A taxa de variação média do IHPC nos últimos 12 meses caiu para 0,7% em julho, aumentando o diferencial para a média da zona euro que está em 1,6% (ver segundo gráfico). O que explica este comportamento da inflação em Portugal?

A taxa de variação média dos preços nos últimos 12 meses caiu de 1,0% em dezembro de 2018 para 0,6% em agosto em agosto de 2019 e a redução abrupta nos preços dos bens energéticos é um fator chave que explica esta evolução negativa da inflação. Entre dezembro de 2018 e agosto de 2019 a taxa de variação média dos preços dos bens energéticos nos últimos 12 meses caiu de 4,7% para 0,9%, contribuindo em -0,3 p. p. (pontos percentuais) para a variação de -0,4 p. p. na taxa de inflação média global (ver tabela).

A desaceleração dos preços desde o início do ano coincide também com a adoção de medidas governamentais que reduziram em muito os preços do cabaz representativo. Em janeiro, a Entidade Reguladora do Setor Energético decidiu baixar os preços da eletricidade em 3,5% e em abril, o governo baixou o preço dos passes de transporte público em 23% em relação ao ano anterior. Já em maio dá-se a entrada em vigor dos novos tarifários de telecomunicações a nível europeu com a taxa de variação média dos preços das telecomunicações nos últimos 12 meses a descer de 0,4% em dezembro de 2018 para -1,2% em agosto. Além destas medidas governamentais, promoções intensas no turismo também contribuíram para a queda da inflação. A taxa de variação média dos preços dos restaurantes e hotéis nos últimos 12 meses caiu de 2,1% no início do ano para 1,1% em agosto.

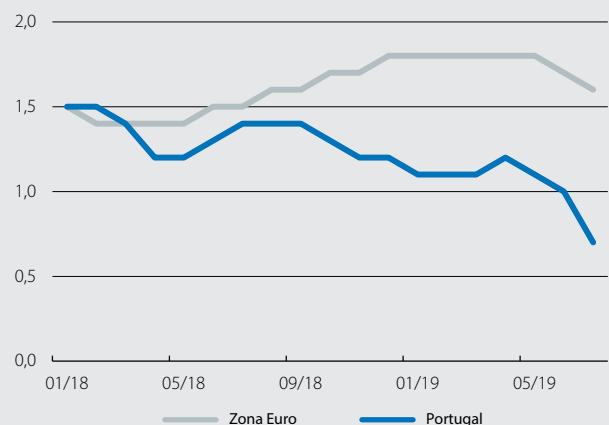
**Contributos para a inflação por componentes**  
Variação homóloga (p. p.)



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

### IHPC

Média anual (%)



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

**IPC e classes: média anual (%) e contributos**

Média anual: variação média dos últimos 12 meses

|                                         | Média anual |            | Variação da média anual | Peso  | Contributos (p. p.) |
|-----------------------------------------|-------------|------------|-------------------------|-------|---------------------|
|                                         | Dez. 18     | Ago. 19    |                         |       |                     |
| <b>IPC</b>                              | <b>1,0</b>  | <b>0,6</b> | <b>-0,4</b>             |       |                     |
| Habituação, água, eletricidade e gás *  | 1,8         | 2,6        | 0,8                     | 5,4%  | 0,04                |
| Transportes *                           | 1,7         | 2,0        | 0,3                     | 11,7% | 0,04                |
| Comunicações                            | 0,4         | -1,2       | -1,7                    | 3,1%  | -0,05               |
| Restaurantes e hotéis                   | 2,1         | 1,1        | -1,0                    | 8,7%  | -0,09               |
| Bens energéticos                        | 4,7         | 0,9        | -3,8                    | 8,4%  | -0,32               |
| <b>Outras componentes</b>               |             |            |                         |       |                     |
| Produtos alimentares                    | 0,7         | 0,4        | -0,4                    | 20,5% | -0,07               |
| Bebidas alcoólicas                      | 2,3         | 2,3        | 0,1                     | 3,7%  | 0,00                |
| Vestuário e calçado                     | -3,5        | -3,7       | -0,2                    | 7,4%  | -0,02               |
| Equip. domésticos e manut. da habitação | -0,4        | -0,1       | 0,3                     | 6,1%  | 0,02                |
| Saúde                                   | 1,1         | 1,0        | -0,1                    | 6,3%  | -0,01               |
| Lazer, recreação e cultura              | -0,1        | -0,1       | 0,0                     | 7,4%  | 0,00                |
| Educação                                | 1,2         | 1,3        | 0,1                     | 1,5%  | 0,00                |
| Bens e serviços diversos                | 0,8         | 1,4        | 0,5                     | 9,9%  | 0,05                |

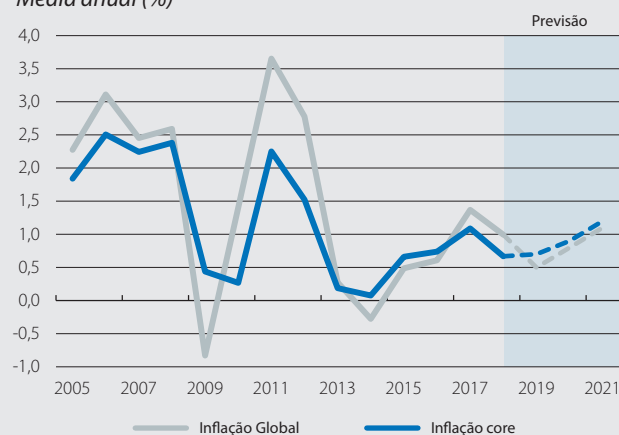
Nota: \* Excluindo energia.

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

A inflação deverá estabilizar até final do ano e nos próximos anos, apesar das previsões de um crescimento económico mais moderado, a inflação deverá recuperar gradualmente e aproximar-se da média europeia, suportada pela baixa taxa de desemprego que deverá criar maior dinamismo nos salários e pela política monetária extremamente acomodatória do BCE que estimula a aproximação da taxa de inflação ao seu objetivo (ver terceiro gráfico).

**Portugal: inflação (IPC)**

Média anual (%)



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