

Nota Breve 07.01.2026

Zona euro · A inflação na Zona Euro atinge a meta dos 2,0%**Resumo**

- A inflação global (IHPC) na Zona Euro caiu para 2,0% em termos homólogos em dezembro (-0,1 p.p. face a novembro), enquanto a inflação subjacente recuou para 2,3% (-0,1 p.p. face a novembro), deixando a média da inflação global de 2025 em 2,1%.
- O IHPC diminuiu em quase todas as principais economias. A redução foi particularmente acentuada na Alemanha, com o IHPC a atingir 2,0% em termos homólogos em dezembro (-0,6 p.p. face a novembro), e mais moderada em França, ao ter diminuído para 0,7% (-0,1 p.p.). Em Espanha, o IHPC reduziu para 3,0% (-0,2 p.p.), enquanto na Itália foi registada uma subida de 0,1 p.p. para 1,2%. Em Portugal aumentou para 2,4% (+0,3 p.p.).

Avaliação

- Os dados da Zona Euro ficaram sensivelmente de acordo com as expectativas (o consenso da Bloomberg previa uma inflação global de 2,0% e uma inflação subjacente em 2,4% [vs 2,3% observados]).
- Em termos mensais não ajustados de sazonalidade, a inflação global fixou-se em 0,2% e a inflação subjacente em 0,3%, ligeiramente abaixo da média histórica para dezembro (inflação geral: 0,3% e inflação subjacente: 0,4%). Os números do BCE, ajustados de sazonalidade, apontam para uma inflação mensal anualizada de 0,6% (global) e 1,5% (subjacente), e um *momentum* (variação trimestral anualizada) de 1,8% (global) e 2,1% (subjacente).
- Desagregando a inflação por componente, as alterações mais notáveis foram uma contribuição mais negativa da inflação da energia e uma moderação na inflação dos serviços (após quatro meses de aumentos), enquanto a inflação dos bens não energéticos permaneceu muito baixa. Por sua vez, os preços dos alimentos mantiveram a dualidade entre a inflação moderada dos alimentos processados e a aceleração da inflação dos alimentos não processados (que, além disso, registaram um aumento mensal de +0,8%, quase o dobro da média histórica).

Zona Euro: IHPC	Média 2024	Média 2025	Out-25	Nov-25	Dez-25
<i>Variação homóloga (%)</i>					
IHPC	2,4	2,1	2,1	2,1	2,0
Produtos alimentares transformados	3,2	2,5	2,3	2,2	2,1
Produtos alimentares não transformados	1,9	4,0	3,2	3,2	4,2
Energia	-2,3	-1,4	-0,9	-0,5	-1,9
IHPC core*	2,8	2,4	2,4	2,4	2,3
Bens Industriais	0,8	0,6	0,6	0,5	0,4
Serviços	4,0	3,4	3,4	3,5	3,4
<i>Variação mensal (%)</i>					
IHPC	0,2	0,2	0,2	-0,3	0,2
IHPC core*	0,2	0,2	0,3	-0,5	0,3

Notas: Os dados mais recentes são uma estimativa preliminar. *Exclui energia e todos os alimentos.*Fonte:* BPI Research, com base em dados do Eurostat.

- Os dados hoje divulgados mostram uma inflação praticamente em linha com a meta dos 2%, mas com uma dispersão entre as componentes que reflete a variedade de riscos que rodeiam o cenário, desde a inércia dos serviços (que devem moderar juntamente com a já visível desaceleração salarial) até a baixa inflação de bens (que pode ganhar algum impulso, embora esteja sujeita a riscos de perturbação tarifária e redirecionamento do comércio), passando pelos alimentos e sua sensibilidade a eventos climáticos extremos e sua relevância para as expectativas de inflação.
- Todos estes ingredientes ajudam a explicar a estratégia do BCE, que mantém as taxas de juro num nível neutro (*depo* a 2,00%) e, ao reservar o potencial para alterações apenas na verificação de uma mudança relevante nas perspetivas, defende a tomada de decisões "reunião por reunião", "de acordo com a evolução dos dados" e "com todas as opções em aberto".
- Os mercados fizeram uma leitura *dovish* em relação aos dados da inflação de dezembro. As *yields* dos títulos do Tesouro continuaram hoje a sua tendência de queda, com início ontem (quando foram divulgados os dados da inflação na Alemanha e França), particularmente as *yields* de longo prazo, com os prémios de risco a permanecem estáveis. O euro flutuou em torno de 1,17 dólares, enquanto os mercados bolsistas europeus oscilaram entre pequenos ganhos e perdas devido a uma avaliação global dos riscos geopolíticos. Enquanto isso, os mercados monetários projetam estabilidade nas taxas de juros do BCE, embora tenham recuperado uma leve tendência de baixa nas últimas sessões (descontam, com probabilidade de quase 20%, um corte em 2026).

Banco BPI, SA - 2025

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.