

Nota Breve 03.06.2025

Zona euro · A inflação na Zona Euro está virtualmente no objetivo
Resumo

- A inflação global (IHPC) na zona euro desceu para 1.9% em termos homólogos em maio (-0.3 p.p. face a abril), enquanto a inflação subjacente desceu para 2.3% (-0.4 p.p.).
- Entre as principais economias, a inflação (IPC harmonizado) caiu na Alemanha (2,1%, -0,1 p.p.), França (0,9%, -0,3 p.p.) e Itália (1,9%, -0,1 p.p.) e permaneceu estável em Espanha (2,2%).

Avaliação

- Os dados da zona euro estiveram razoavelmente em linha com as expetativas (o consenso da Bloomberg previa uma descida ligeiramente menor, com uma inflação global de 2,0% em termos homólogos e uma core de 2,4%). Já se previa um abrandamento da inflação em maio, dada a queda dos preços da energia nos mercados financeiros (os preços de referência do petróleo e do gás reduziram, em euros, entre 20% e 30% este ano) e o desvanecimento do efeito-calendário da Páscoa (que em abril provocou uma recuperação da inflação dos serviços, pressionada por serviços de férias e transportes, efeito que se diluiu em maio).
- Em termos mensais não corrigidos de sazonalidade, a inflação situou-se em 0.0% tanto a inflação geral como a inflação subjacente, inferior à média histórica de maio (0,2% quer a global quer a subjacente). Os dados corrigidos de sazonalidade publicados pelo BCE apontam para uma inflação mensal anualizada de -1,5% (global e core) e para uma variação trimestral em cadeia anualizada (*momentum*) de 1,5% (global) e 2.7% (core).
- Na desagregação por componente, destaca-se o acentuado abrandamento dos serviços, que vai além de diluir o efeito do calendário da Páscoa e inclusivamente está 0,3 p.p. abaixo do valor de março, o que fornece um valor particularmente positivo para dar confiança ao BCE no seu combate contra a inflação. Por outro lado, os bens industriais não energéticos mantiveram-se em baixa de 0,6%, a energia continuou a subtrair (-3,6%) e os alimentos tiveram um comportamento misto (abrandamento para 4,4% nos bens não transformados e aceleração para 2,9% nos bens transformados).

Zona euro: IHPC	Média				
	2024	Fev-25	Mar-25	Abr-25	Mai-25
<i>Variação homóloga (%)</i>					
IHPC	2,4	2,3	2,2	2,2	1,9
Produtos alimentares transformados	3,2	2,6	2,6	2,4	2,9
Produtos alimentares não transformados	1,9	3,0	4,2	4,9	4,4
Energia	-2,3	0,2	-1,0	-3,6	-3,6
IHPC core*	2,8	2,6	2,4	2,7	2,3
Bens Industriais	0,8	0,6	0,6	0,6	0,6
Serviços	4,0	3,7	3,5	4,0	3,2
<i>Variação mensal (%)</i>					
IHPC	0,2	0,4	0,6	0,6	0,0
IHPC core*	0,2	0,6	1,0	1,0	0,0

*Notas: Os dados mais recentes são uma estimativa preliminar.*Exclui energia e todos os alimentos.*

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

- A publicação destes dados reforça a [perspetiva de uma nova redução das taxas do BCE](#) (-25 bps) na próxima quinta-feira, 5 de junho (os mercados continuam a atribuir uma probabilidade superior a 95%).

- Apesar dos dados, é provável que o BCE ainda não considere a luta contra a inflação encerrada, mas opte por uma mensagem de cautela daqui para frente. A razão é que as tensões comerciais abrem um vasto leque de riscos, alguns deles com forças desinflacionistas (fraqueza da procura global, reorientação comercial da China para a Europa), mas outros com ameaças de mais inflação (perturbações nas cadeias de abastecimento, imposição de tarifas recíprocas), e que são exemplificados pelas dúvidas demonstradas na taxa de câmbio (depreciação do euro no outono de 2024 e valorização até agora em 2025).

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.