

Nota Breve 07/01/2025

## Zona Euro · Ligeira subida da inflação europeia no final do ano

### Dados

- A inflação global da zona euro (IHPC) aumentou 0,2 p.p. para 2,4% em termos homólogos em dezembro, enquanto a inflação subjacente permaneceu estável nos 2,7%. Assim, no conjunto de 2024, a inflação global foi de 2,4% e a subjacente 2,8%, em comparação com 5,4% e 4,9%, respetivamente, em 2023.
- A inflação global aumentou em quase todas as principais economias, com o IHPC a subir 2,8% na Alemanha (+0,4 p.p. em relação a novembro), 1,8% em França (+0,1 p.p.), 1,4% em Itália (-0,1 p.p.), 2,8% em Espanha (+0,4 p.p.) e 3,1% em Portugal (+0,4p.p.).

### Avaliação

- Os dados hoje divulgados estão em linha com as expectativas (o consenso da Bloomberg esperava os mesmos 2,4% para a inflação global e 2,7% para a subjacente). Tal como no mês anterior, esperava-se alguma recuperação da inflação em dezembro devido aos efeitos de base da energia (os preços da energia sofreram quedas mensais notáveis no final de 2023).
- Em termos mensais não corrigidos de sazonalidade, os dados situaram-se ligeiramente acima da média histórica para dezembro (0,4% em termos nominais e 0,5% em termos subjacentes, em comparação com as médias históricas para o mês de 0,3% e 0,4%). Os dados corrigidos de sazonalidade publicados pelo BCE apontam para taxas de inflação mensal anualizadas de 2,6% (global) e 2,5% (subjacente) e para um *momentum*<sup>1</sup> de 1,9% (global) e 1,8% (subjacente), um mínimo de onze meses para a rubrica subjacente.
- A repartição por componente mostra que a recuperação da inflação global se deveu principalmente a uma recuperação dos preços da energia que, após uma queda de 2,0% em termos homólogos em novembro, aumentaram 0,1% em dezembro. A inflação dos produtos alimentares no seu conjunto manteve-se estável (+2,7%) devido a um equilíbrio entre um ligeiro aumento dos produtos alimentares transformados (+0,1 p.p. para 2,9%) e uma moderação notável dos produtos alimentares não transformados (-0,6 p.p. para 1,7%). A inflação subjacente também se manteve inalterada em 2,7%, pelo quarto mês consecutivo, devido a uma ligeira subida nos serviços, que ainda se encontram num nível elevado (4,0%), e a uma pequena descida nos bens.

Zona Euro: <b>IHPC</b>	média 2024	set-24	out-24	nov-24	dez-24
<i>Varição homóloga (%)</i>					
<b>IHPC</b>	<b>2,4</b>	<b>1,7</b>	<b>2,0</b>	<b>2,2</b>	<b>2,4</b>
Produtos alimentares transformados	3,2	2,6	2,8	2,8	2,9
Produtos alimentares não transformados	1,9	1,6	3,0	2,3	1,7
Energia	-2,3	-6,1	-4,6	-2,0	0,1
<b>IHPC subjacente*</b>	<b>2,8</b>	<b>2,7</b>	<b>2,7</b>	<b>2,7</b>	<b>2,7</b>
Bens industriais	0,8	0,4	0,5	0,6	0,5
Serviços	4,0	3,9	4,0	3,9	4,0
<i>Varição mensal (%)</i>					
<b>IHPC</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,4</b>
<b>IHPC subjacente*</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,5</b>

*Notas: O último valor é uma estimativa preliminar. \*Exclui energia e todos os géneros alimentícios.*

*Fonte: BPI Research, a partir de dados do Eurostat.*

<sup>1</sup> O *momentum* é definido como a variação anualizada do IHPC médio nos últimos três meses em relação aos três meses anteriores.

- Para além dos saltos desencadeados pela volatilidade dos preços (nomeadamente da energia), a continuidade do processo desinflationista no contexto dos dados de dezembro é compatível com uma nova descida das taxas do BCE em janeiro (-25 p.b.), o que deixará a taxa depo em 2,75% (99% de probabilidade segundo as cotações financeiras). Em suma, esta manhã, os mercados reagiram pouco aos dados sobre a inflação e mantiveram a dinâmica que já tinham apresentado na abertura. As taxas de juro soberanas subiram 1 a 2 p.b. ou mantiveram-se estáveis, a maioria das bolsas registou ligeiros ganhos e o euro foi negociado em torno de 1,04 dólares.

---

BPI Research, 2025

e-mail: [deef@bancobpi.pt](mailto:deef@bancobpi.pt)

#### **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.