

Nota Breve 03/02/2025

Zona Euro A inflação europeia começa o ano perto, mas acima, de 2%.

Dados

- A inflação global da Zona Euro (IHPC) subiu 0,1 p.p. para 2,5% em janeiro, enquanto a inflação subjacente se manteve em 2,7% pelo quinto mês consecutivo.
- Entre as principais economias, a inflação (IHPC) manteve-se estável na Alemanha (2,8%) e em França (1,8%), e acelerou em Itália (1,7%, +0,3 p.p. em relação a dezembro) e em Espanha (2,9%, +0,1 p.p.). Em Portugal desacelerou (2,7%, -0,4 p.p.).

Avaliação

- Os dados divulgados hoje estão em linha com as expectativas, uma vez que se esperava que a inflação se mantivesse em níveis semelhantes aos de dezembro, devido a alguma recuperação na energia e à inércia nos serviços. Em comparação com a previsão do consenso de analistas, o valor foi ligeiramente superior (o consenso da Bloomberg previa 2,4% para a inflação global e 2,6% para a inflação subjacente, ambos 0,1 p.p. abaixo do verificado).
- Em termos mensais não corrigidos de sazonalidade, os dados ficaram um pouco acima da média histórica para janeiro (-0,3% para a global e -1,0% para a subjacente vs. médias históricas para o mês de -0,6% e -1,3%), algo que já aconteceu nos meses de janeiro de 2023 e 2024 e que reflete como o reajuste de preços no início do ano ainda é afetado pelos efeitos desfasados da crise energética.
- A repartição por componentes mostra que o ligeiro aumento da inflação global para 2,5% se deve à volatilidade dos preços da energia (o que já era esperado). Em contrapartida, é de assinalar que as pressões sobre os preços diminuíram ligeiramente nos sectores da alimentação e dos serviços e permaneceram baixas nos produtos industriais não energéticos.

Zona Euro: IHPC	Média 2024	out-24	nov-24	dez-24	jan-25
<i>Varição homóloga (%)</i>					
IHPC	2,4	2,0	2,2	2,4	2,5
Alimentos transformados	3,2	2,8	2,8	2,9	2,6
Alimentos não transformados	1,9	3,0	2,3	1,6	1,4
Energia	-2,3	-4,6	-2,0	0,1	1,8
IHPC subjacente*	2,8	2,7	2,7	2,7	2,7
Produtos industriais	0,8	0,5	0,6	0,5	0,5
Serviços	4,0	4,0	3,9	4,0	3,9
<i>Varição mensal (%)</i>					
IHPC	0,2	0,3	-0,3	0,4	-0,3
IHPC subjacente*	0,2	0,2	-0,6	0,5	-1,0

*Notas: O último valor é uma estimativa preliminar. *Exclui energia e todos os bens alimentares.
 Fonte: BPI Research, a partir de dados do Eurostat.*

- Com a mudança de ano, os pesos das componentes do cabaz foram atualizados. O reajustamento aumenta a contribuição dos serviços em detrimento das restantes componentes, refletindo a recomposição dos padrões de consumo do ano anterior. No entanto, as nossas estimativas sugerem que esta alteração das ponderações teve um impacto praticamente negligenciável na inflação de janeiro (com as ponderações de 2024, a inflação teria sido inferior em -0,01 p.p.).
- Os dados de janeiro favorecem a perspetiva de novos cortes graduais das taxas de juro do BCE (os mercados atribuem uma probabilidade de 100% de uma nova redução de 25 p.b. em março). Por um lado, a proximidade da inflação aos 2%, somada ao arrefecimento dos dados de atividade, continua a apoiar a flexibilização da política monetária. Por outro lado, a resiliência ainda demonstrada por rubricas como os

serviços e os efeitos incertos do recrudescimento das políticas protecionistas a nível mundial aconselham uma flexibilização monetária gradual.

- Esta manhã, os mercados reagiram pouco aos dados da inflação da Zona Euro, já que o início da sessão continua a ser marcado pela imposição de tarifas ao Canadá, México e China pelos EUA durante o fim de semana. As bolsas europeias registaram perdas generalizadas e os principais índices caíram pouco mais de 1%, enquanto as taxas de juro soberanas desceram cerca de 5 p.b. e o euro enfraqueceu para 1,02 dólares.

BPI Research, 2025

e-mail: 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.