Nota Breve 01.10.2025

Zona euro · Inflação na Zona Euro sobe para 2,2% devido à energia

Resumo

- A inflação global (IHPC) na Zona Euro subiu para 2,2% em termos homólogos em setembro (+0,2 p.p. face a agosto), enquanto a inflação subjacente permaneceu em 2,3% pelo quinto mês consecutivo.
- A inflação global subiu nas quatro principais economias da Zona Euro: o IPC harmonizado aumentou para 2,4% em termos homólogos na Alemanha (+0,3 p.p. face a agosto), 1,1% em França (+0,3 p.p.), 1,8% em Itália (+0,2 p.p.) e para 3,0% em Espanha (+0,3 p.p.). Em Portugal, o movimento foi no sentido inverso com um registo de IPC harmonizado de 1,9% (-0,6 p.p.).

Avaliação

- Os dados da Zona Euro ficaram em linha com as expetativas (a previsão do consenso da Bloomberg para a inflação global e subjacente era de 2,2% e 2,3%, tendo ambas sido verificadas), com um aumento que já era esperado motivado pela energia.
- Em termos mensais não corrigidos de sazonalidade, a inflação situou-se em 0,1% (tanto a global como a subjacente), claramente abaixo da média histórica de setembro (0,4% tanto na global como na subjacente). Os dados corrigidos de sazonalidade publicados pelo BCE apontam para uma inflação mensal anualizada de 1,4% (global) e 1,5% (subjacente) e um *momentum* (variação trimestral anualizada) de 2,5% (global) e 2,3% (subjacente).
- Na desagregação por componente, destaca-se o efeito dos preços do setor energético, tendo a sua menor queda homóloga em setembro sido responsável pela maior parte do aumento da inflação geral, tanto no conjunto da Zona Euro como nas quatro principais economias. Nos produtos alimentares, parte do efeito de base que vinha a impulsionar a inflação dos alimentos não transformados (com aumentos mensais acima do habitual no outono de 2024) começou a dissipar-se, enquanto a inflação dos alimentos transformados se manteve nos 2,6%. A inflação subjacente também se manteve estável nos 2,3%, apesar de uma ligeira recuperação nos serviços (3,2%, +0,1 p.p.), que deverá inverter-se nos próximos meses.

Zona euro: IHPC	Média 2024	Jun-25	Jul-25	Ago-25	Set-25
Variação homóloga (%)					
IHPC	**2,4**	**2,0**	**2,0**	**2,0**	**2,2**
Produtos alimentares transformados	3,2	2,6	2,7	2,6	2,6
Produtos alimentares não transformados	1,9	4,6	5,4	5,5	4,7
Energia	-2,3	-2,6	-2,4	-1,9	-0,4
IHPC core*	**2,8**	**2,3**	**2,3**	**2,3**	**2,3**
Bens Industriais	0,8	0,5	0,8	0,8	0,8
Serviços	4,0	3,3	3,2	3,1	3,2
Variação mensal (%)					
IHPC	**0,2**	**0,3**	**0,0**	**0,2**	**0,1**
IHPC core*	0,2	0,4	-0,2	0,3	0,1

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

- Além das componentes voláteis, os dados relativos à inflação subjacente pintam um quadro de pressões sobre os preços consistente com o que o economista-chefe do BCE (Philip Lane) descreveu na passada segunda-feira como "um cenário benigno" para a inflação, com apenas ligeiros desvios da meta de 2% e uma lenta desinflação nos serviços (ainda por normalizar). Assim, os dados não alteram o roteiro de um BCE que, nas suas próprias palavras, se sente confortável com a atual política monetária e reforça a expectativa de que as taxas de juro não se alterem nos próximos meses (os mercados estão a descontar uma *depo* estável de 2,00% com uma probabilidade de 99% e 90% em outubro e dezembro de 2025, respetivamente).
- Os mercados pouco reagiram à divulgação dos dados, numa sessão que já tinha registado um aumento moderado das taxas de juro soberanas e dos principais índices bolsistas da Zona Euro. O euro, por sua vez, manteve-se ligeiramente acima dos 1,17 dólares negociados no início da sessão.

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.