

Nota Breve 31.10.2025

Zona euro · Inflação na zona euro: preços dos serviços aceleram ligeiramente

Resumo

- A inflação global (IHPC) na zona euro desceu para 2,1% em termos homólogos em outubro (-0,1 p.p. face a setembro), enquanto a inflação subjacente permaneceu em 2,4%.
- A inflação global diminuiu nas grandes economias da área do euro: o IHPC avançou 2,3% na Alemanha em termos homólogos (-0,1 p.p. face a setembro), 0,9% em França (-0,2 p.p.), 1,3% em Itália (-0,5 p.p.), 3,2% em Espanha (+0,2 p.p.) e 2,0% em Portugal (+0,1 p.p.).

Avaliação

- Os dados da zona euro estão razoavelmente em linha com as expectativas (o consenso da Bloomberg previa os mesmos 2,1% para a inflação global que foi observada), embora a persistência da inflação subjacente em 2,4% tenha sido uma ligeira surpresa em alta pelo segundo mês consecutivo (o consenso da Bloomberg previa 2,3% nos dois últimos meses e, depois de um valor de 2,35% em setembro, a inflação subjacente surpreendeu de novo em outubro ligeiramente em termos ascendentes na segunda casa decimal [2,37%]).
- Em termos mensais não ajustados sazonalmente, a inflação global situou-se em 0,2% e a subjacente em 0,3% (0,26%) (média histórica de outubro: global +0,3% e subjacente +0,2%). A inflação corrigida de sazonalidade do BCE aponta para uma variação anualizada de 2,3% (global) e 3,2% (subjacente) e para um *momentum* (variação trimestral em cadeia anualizada) de 2,5% (global) e 2,7% (subjacente).
- Na desagregação por componente, destaca-se a desaceleração em todos os itens, exceto serviços. Especificamente, a inflação dos alimentos continua a diminuir devido aos efeitos de base do final de 2024, enquanto a energia permaneceu negativa num contexto de preços do gás e do petróleo claramente mais baixos do que há um ano, e os bens industriais (não energéticos) registaram a inflação mais baixa desde junho.
- Por outro lado, os serviços aceleraram 0,2 p.p., regressando aos níveis de março de 2025 e depois de terem alcançado mínimos de três anos no verão. Essa aceleração pode ser explicada por fatores específicos em outubro (neste mês, o crescimento mensal dos preços dos serviços, de +0,1%, foi superior à média histórica, enquanto nos últimos meses mostrava-se em linha ou abaixo da média), mas será necessário analisá-la com a publicação do detalhe completo do IHPC em meados de novembro (19/11).

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

- O valor da inflação global está em conformidade com a meta de 2% do BCE, dado que o desvio é apenas ligeiro e o objetivo é de médio prazo. Por outro lado, os dados confirmam também que a desinflação dos serviços ainda tem um longo caminho a percorrer (mas sem preocupar o BCE, dadas as perspetivas de arrefecimento dos indicadores salariais, o [crescimento moderado da atividade na área do euro](#) e o facto de, nos últimos meses, as rubricas com maior inflação nos serviços estarem relacionadas com elementos voláteis e preços administrados).
- Assim, os números publicados hoje apoiam a trajetória de um BCE que, [como reiterado ontem](#), se sente confortável com a atual orientação da política monetária e reforçam a expectativa de que não haverá alterações nas taxas de juro nos próximos meses (os mercados monetários estão a descontar uma taxa de juro estável em 2,00% com uma probabilidade de 95% em dezembro e dão menos de 50% de probabilidade de haver uma um corte de 25 p.b. no primeiro semestre de 2026).
- A publicação dos dados da inflação não produziu quaisquer movimentos significativos nos mercados financeiros, numa sessão que manteve os mercados bolsistas moderadamente em baixa desde a sua abertura, com as taxas de juro soberanas praticamente estáveis e o euro a flutuar perto, mas abaixo, de 1,16 dólares.

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.