

Nota Breve 02.09.2025

Zona euro · Inflação da Zona Euro perto da meta dos 2,0%
Resumo

- A inflação global (IHPC) na zona euro situou-se em 2,1% em termos homólogos em agosto (+0,1 p.p. face a julho), enquanto a inflação subjacente permaneceu em 2,3% pelo quarto mês consecutivo.
- Entre as principais economias, a inflação (IPC harmonizado) aumentou na Alemanha (2,1% em termos homólogos, +0,3 p.p.), diminuiu em França (0,8%, -0,1 p.p.) e permaneceu estável em Itália (1,7%) e Espanha (2,7%).

Avaliação

- Os dados da zona euro ficaram em linha com as expetativas, com a estimativa nos mesmos 2,1% esperados pelo consenso da Bloomberg e uma inflação subjacente a três centésimas dos 2,2% previstos pelo consenso (o valor de 2,3% é um arredondamento de 2,27%).
- Em termos mensais não corrigidos de sazonalidade, a inflação situou-se em 0,2% (global) e 0,3% (subjacente), relativamente em linha com a média histórica de agosto (0,2% tanto global como subjacente). Os dados corrigidos de sazonalidade publicados pelo BCE apontam para uma inflação mensal anualizada de 2,1% (global) e 2,9% (subjacente) e *momentum* (variação trimestral em cadeia anualizada) de 2,0% (global) e 2,4% (subjacente).
- Na desagregação por componente, destaca-se a relativa estabilidade de todos os principais itens, com inflação em agosto muito semelhante à registada em julho. Em termos de níveis, por um lado, destaca-se a elevada inflação mantida pelos alimentos não transformados, embora em parte os 5,5% homólogos reflitam efeitos de base do final de 2024 e início de 2025, dado que, em termos mensais, os registos dos últimos meses são mais moderados e em linha com as suas médias históricas (o que sugere uma normalização para os próximos trimestres). Por outro lado, entre os componentes principais, os bens industriais permanecem com inflação baixa (0,8%) e os serviços estão a desacelerar (3,1% em agosto é o menor nível desde abril de 2022).

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

- Em termos gerais, estes dados refletem uma inflação no objetivo e, por conseguinte, não pressionam o BCE a reajustar a sua política monetária na sua próxima reunião, no dia 11 de setembro. Neste âmbito,

Estimativa rápida da inflação

Isabel Schnabel, do Conselho de Administração do BCE, salientou esta manhã na Reuters que a atual posição das taxas é boa, que a política monetária não pode ser recalibrada com cada pequeno movimento da inflação em torno de 2% e que, portanto, na ausência de novos choques que provoquem desvios relevantes da inflação, não vê razão para a reajustar.

- Os mercados pouco reagiram aos dados, mantendo a dinâmica de uma abertura marcada por alguma aversão ao risco, com as taxas soberanas a subirem, as bolsas a caírem e um enfraquecimento do euro para 1,16 dólares. De acordo com as cotações financeiras, os investidores atribuem uma probabilidade de 99% ao cenário em que o BCE mantenha as taxas na próxima semana (*depo* em 2,00%) e 70% também ao cenário de não as alterar no resto do ano. Com tudo agregado, os mercados atribuem uma probabilidade de quase 60% a um novo corte no início de 2026, o que deixaria o *depo* em 1,75%.

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.