

Nota Breve 01.07.2026

Zona Euro · A inflação na Zona Euro volta a situar-se abaixo dos 3%

Dado

- A inflação global (IHCP) da Zona Euro recuou para 2,8% homólogo em junho (-0,4 p.p. face a maio), enquanto a inflação subjacente caiu para 2,4% (-0,2 p.p.).
- Em termos mensais não ajustados de sazonalidade, a inflação global registou -0,1% e a inflação subjacente cifrou-se em 0,2% (vs. média histórica de 0,2% para o mês de junho).
- Entre as quatro principais economias, a inflação global harmonizada recuou na Alemanha (2,4%, -0,3 p.p.), em França (2,0%, -0,8 p.p.) e em Itália (3,1%, -0,1 p.p.), tendo-se mantido estável em Espanha (3,6%) e em [Portugal](#) (3,1%).

Avaliação

- Os dados da inflação ficaram ligeiramente abaixo do esperado: a previsão do consensus da Bloomberg apontava para uma inflação global de 3,0% e para uma inflação subjacente de 2,5%.
- A queda da inflação foi generalizada entre as principais componentes. Por um lado, as pressões nos preços relacionados com a energia arrefeceram, apoiado pela desaceleração dos mercados globais de *commodities* energéticas após o acordo estabelecido entre os EUA e o Irão e a reabertura do Estreito de Ormuz. Em junho, o preço do barril de petróleo Brent e o custo do gás TTF por MWh caíram cerca de 15% e 5%, respetivamente, em relação a maio. Em termos homólogos, os preços desaceleraram de quase 60% para o Brent e 35% para o gás TTF em maio para 20% para ambos em junho.
- Entre as restantes componentes destaca-se a menor taxa de inflação dos serviços, que voltou ao patamar de 3,2% observado no início do ano, superando as distorções causadas por efeitos de calendário relacionados à Semana Santa. Por sua vez, os bens industriais (excluindo energia) mantiveram uma inflação moderada (embora ligeiramente superior à dos trimestres recentes), enquanto os preços dos alimentos registaram uma desaceleração generalizada em junho.

Zona Euro: IHPC	2025	Abr-26	Mai-26	Jun-26
<i>Varição homóloga (%)</i>				
IHPC	2,1	3,0	3,2	2,8
Produtos alimentares transformados	2,7	1,6	1,1	1,0
Produtos alimentares não transformados	3,4	4,6	4,0	3,2
Energia	-1,4	10,8	10,8	8,7
IHPC core*	2,4	2,2	2,6	2,4
Bens Industriais	0,6	0,8	0,9	0,9
Serviços	3,4	3,0	3,5	3,2
<i>Varição mensal (%)</i>				
IHPC	0,2	1,0	0,1	-0,1
IHPC core*	0,2	0,9	0,3	0,2

*Notas: Os dados mais recentes são uma estimativa preliminar. *Exclui energia e todos os alimentos.*

Fonte: BPI Research, com base em dados do Eurostat.

- Estes dados reforçam a visão de que o BCE não irá aumentar novamente as taxas de juro em julho, no entanto ainda é cedo para confirmar ou descartar a possibilidade de que o BCE continue à procura de uma restritividade controlada da política monetária para os próximos trimestres:
 - O dado de junho coloca a média do 2T 2026 em 3,0% para o caso da inflação global e em 2,4% para a inflação subjacente — níveis ligeiramente inferiores às projeções que o BCE considerava em junho (3,2% e 2,4%, respetivamente, tanto nas previsões de referência quanto nos cenários alternativos).
 - O dado mostra também que a redução dos custos de energia pode aliviar rapidamente as pressões inflacionistas [apesar da melhoria em junho, a energia ainda justifica a maior parte da diferença entre a taxa de inflação atual (2,8%) e aquela registada em fevereiro (1,9%)]. No entanto, para que a pressão sobre o BCE diminua, este alívio iniciado em junho precisa de ser sustentado, sendo ainda necessário que não se verifique um efeito de arrastamento para a inflação subjacente nos próximos meses.
 - Por outras palavras, o impacto destes dados na política monetária do BCE dependerá da manutenção da combinação entre a redução dos custos de energia e o contágio limitado para os preços dos demais produtos.
- Neste contexto, os mercados financeiros atribuem atualmente uma probabilidade de apenas 5% a um possível aumento das taxas de juro pelo BCE na reunião de 23 de julho, no entanto continuam a descontar um aumento das taxas em setembro (projetando a *depo* em 2,50%, com 60% de probabilidade).

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.