

Nota Breve 11/06/2026

**Mercados financeiros: BCE sobe taxas e aponta para um aperto controlado da política monetária****Pontos chave**

- O BCE aumentou as taxas de juro em 25 p.b. (de 2,00% para 2,25%), numa decisão unânime e esperada.
- Lagarde defendeu o aumento das taxas como uma decisão "robusta" face à persistência do conflito no Médio Oriente e a uma expansão assimétrica dos seus impactos económicos (o BCE prevê um aumento significativo da inflação, enquanto vê a atividade com um grau de resistência razoável).
- Lagarde recusou-se a descrever a decisão como uma "subida preventiva" (*insurance hike*) e a avaliar se se trata ou não do início de um ciclo de aperto monetário. Na verdade, reiterou o compromisso com a tomada de decisão ágil, deixando as próximas decisões pendentes da evolução do cenário e dos dados conhecidos.
- No entanto, foram dadas algumas pistas para o futuro:
  - Por um lado, Lagarde comentou que, após a subida de hoje, o BCE está bem posicionado para lidar com a situação. Esta nuance arrefece a perspetiva de um novo aumento das taxas na próxima reunião em julho (os mercados atribuem-lhe uma probabilidade de 30%).
  - Por outro lado, Lagarde também apontou para um cenário de "aperto controlado" da política monetária. Fê-lo recordando três cenários de orientação para o BCE apresentados há alguns meses<sup>1</sup>, sugerindo que, até ao momento, estamos a enfrentar um aumento significativo, mas não excessivamente persistente, da inflação e rejeitando que a resposta monetária tenha sido "forte".
- Após a reunião, os mercados estão a prever o próximo aumento das taxas em setembro (*depo* a 2,50% com probabilidade de 100%) e continuam a debater a probabilidade de um terceiro aumento (*depo* a 2,75% em dezembro com 65% de probabilidade, contra pouco mais de 80% descontado ontem).

**Cenário económico**

- O BCE apresentou uma visão um pouco mais pessimista da situação económica na Zona Euro. As novas projeções antecipam que o conflito no Médio Oriente trará mais inflação (aumentou substancialmente as suas previsões) e menos dinamismo na atividade do que o inicialmente estimado (embora o tom para a atividade seja menos negativo e a variação do PIB seja de apenas uma décima).
- Numa projeção que assenta no petróleo em 97 e 82 dólares em 2026-2027 (gás nos 46 e 38 euros) e que incorpora implicitamente entre dois e três aumentos das taxas<sup>2</sup>, o BCE espera que o PIB da Zona Euro cresça a taxas de 0,2%-0,3% em termos trimestrais,<sup>3</sup> com um equilíbrio entre a perda de poder de compra e confiança das famílias e empresas (gerada pelo conflito no Médio Oriente) e a resiliência do

<sup>1</sup> Os cenários são: política estável (se o choque energético fosse limitado e transitório), aperto controlado (o choque gera um aumento significativo da inflação, mas não demasiado persistente) e aperto forte ou persistente (se o aumento da inflação for significativo e persistente).

<sup>2</sup> As projeções para petróleo, gás e taxas de juro baseiam-se nos preços de mercado. À data, os mercados negociavam entre dois e três aumentos das taxas do BCE em 2026 (entre 2,50% e 2,75%).

<sup>3</sup> As projeções do PIB não incorporam a revisão estatística publicada pela Eurostat a 5 de junho, na qual reduziu o crescimento em cadeia estimado no primeiro trimestre de 2026 de 0,2% para -0,2%. Incorporando mecanicamente os dados, a projeção do BCE de um crescimento anual do PIB de 0,8% em 2026 cairia para 0,4%.

mercado, a solidez financeira dos agregados familiares, o investimento em novas tecnologias e os planos de despesa pública em infraestruturas e defesa.

- As perspetivas para a inflação são mais negativas. O BCE deteta alguma propagação do choque energético a pressões nos preços subjacentes e espera que, com alguma pressão da alimentação, bens e serviços, a inflação se mantenha ligeiramente acima dos 3% até meados de 2027. Embora Lagarde tenha referido que as expectativas a médio prazo estão ancoradas e não há evidências de "efeitos de segunda ordem" (contágio sobre preços – salários – margens empresariais), também enfatizou um "ainda", enquanto o BCE apontou riscos de subida para as perspetivas de inflação.

<b>Cenário base junho 2026</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>	<b>2028</b>
<b>Crescimento PIB</b>	<b>1,5</b>	<b>0,8 (0,9)</b>	<b>1,2 (1,3)</b>	<b>1,5 (1,4)</b>
<b>Inflação global</b>	<b>2,1</b>	<b>3,0 (2,6)</b>	<b>2,3 (2,0)</b>	<b>2,0 (2,1)</b>
<b>Inflação subjacente</b>	<b>2,4</b>	<b>2,5 (2,3)</b>	<b>2,5 (2,2)</b>	<b>2,2 (2,1)</b>

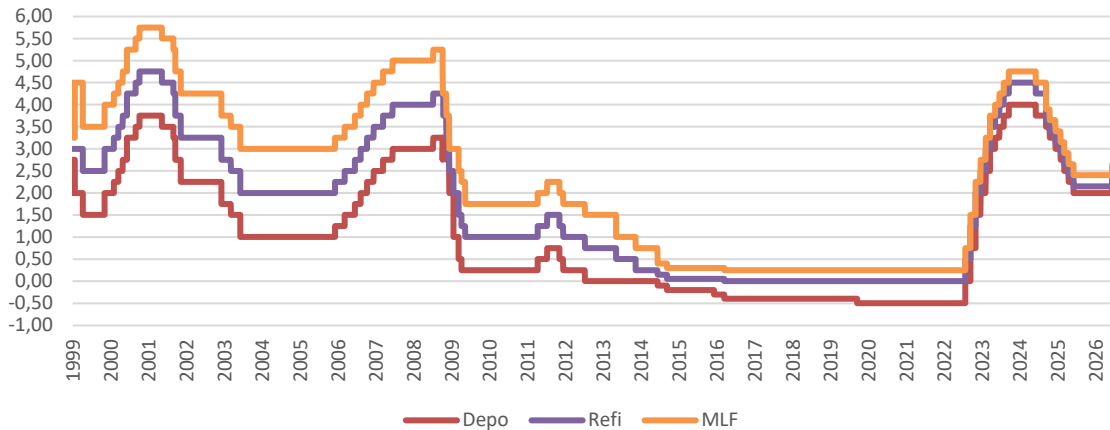
*Nota: Cenário central do BCE. Entre parênteses, previsões anteriores (março de 2026).*

- Dada a incerteza do ambiente, o BCE apresentou três cenários alternativos: um mais positivo ("suave") e dois mais negativos ("adversos" e "severos"). Os três cenários diferem na evolução do choque energético, na volatilidade dos mercados financeiros e nas repercussões para a economia mundial, mas incorporam o mesmo percurso de política monetária e fiscal do cenário base.
  - O cenário "suave" assume uma resolução muito rápida do conflito e dos preços do petróleo Brent e do gás TTF, que já descem para 88\$ e 41€ no 3T 2026.
  - No "adverso", prevê-se um aumento das tensões nos preços a curto prazo (petróleo a 122\$ e gás 60€ no 3T), seguido de um relaxamento gradual em 2027 (com o Brent ainda acima de 90\$ e o gás a 45€).
  - O "severo" antecipa os preços do petróleo acima dos 160\$ no 3T 2026 e o gás TTF quase em 100€, com uma elevada persistência do choque (no final de 2028 ainda estariam nos 120\$ e 55€).

<b>Cenários alternativos</b>	<b>Suave</b>			<b>Adverso</b>			<b>Severo</b>		
	<b>2026</b>	<b>2027</b>	<b>2028</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>	<b>2028</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>	<b>2028</b>
<b>Crescimento PIB</b>	0,8	1,4	1,6	0,7	0,9	1,5	0,5	0,4	1,6
<b>Inflação global</b>	2,9	1,8	1,8	3,3	3,0	2,3	4,0	5,3	3,0

## Política Monetária

- O BCE aumentou a taxa *depo* para 2,25%, a *refi* para 2,40% e a taxa da facilidade de crédito (MLF) para 2,65%, na primeira alteração desde junho de 2025 e que coincidiu com a estreia do novo vice-presidente, o croata Boris Vujčić.



- Lagarde explicou que não houve discussões sobre propostas alternativas (manter as taxas estáveis ou aumentá-las em mais de 25 p.b.) e reiterou que o BCE continuará a tomar decisões "reunião a reunião", "de acordo com a evolução dos dados" e "sem se comprometer com qualquer caminho pré-determinado das taxas de juro".

### Reação dos mercados

Os mercados reagiram à reunião do BCE com uma queda moderada das taxas de juro soberanas (perto de 5 p.b., tanto nos segmentos curtos como longos na Alemanha e na periferia), enquanto a taxa de câmbio do euro se manteve relativamente estável em torno de 1,15 dólares. Os mercados bolsistas, por sua vez, continuaram com avanços próximos de 1% já exibidos pelos principais índices desde o início da sessão.

BPI Research, 2026

e-mail: [deef@bancobpi.pt](mailto:deef@bancobpi.pt)

#### **AVISO SOBRE A PUBLICAÇÃO "NOTA BREVE"**

A "Nota breve" é uma publicação elaborada em conjunto pelo BPI Research (DF-EEF) 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.