

Nota Breve 08.06.2026

**Zona Euro · A inflação de maio sustenta o aumento da taxa de juro do BCE em junho**

**Dado**

- A inflação global (IHCP) da Zona Euro subiu para 3,2% homólogo em maio (+0,2 p.p. face a abril), enquanto a inflação subjacente acelerou para 2,5% (+0,3 p.p.).
- Entre as quatro principais economias, a inflação global harmonizada aumentou em França (2,8%, +0,3 p.p.), Itália (3,3%, +0,5 p.p.) e Espanha (3,6%, +0,1 p.p.), tendo diminuído na Alemanha (2,7%, -0,2 p.p.). Em [Portugal](#), a taxa de inflação manteve-se em 3,3%.

**Avaliação**

- O aumento da inflação ficou bastante em linha com as expectativas: a previsão do consensus da Bloomberg apontava para uma inflação global de 3,2% (em linha com o valor observado) e uma inflação subjacente de 2,4% (uma décima de ponto percentual abaixo do verificado).
- Em termos mensais não ajustados de sazonalidade, a inflação global avançou 0,1% e a inflação subjacente 0,3% (contra uma média histórica de 0,2% para maio em ambos os casos).
- A análise por componentes mostra como a energia continua a ser o principal fator de aumento dos preços (adicionando mais 1 p.p. à inflação global, como aconteceu em abril), enquanto a inflação dos produtos alimentares registou uma moderação.
- No entanto, a dinâmica mais notável foi a das componentes subjacentes, com os bens industriais a apresentar uma tendência ascendente gradual e sustentada, com uma recuperação notável na inflação dos serviços (com o maior salto no espaço de um ano, atingindo o seu nível mais alto dos últimos seis meses). Parte da recuperação na componente dos serviços pode ser explicada pelo desaparecimento do efeito do calendário da Páscoa (que havia "artificialmente" arrefecido os números de abril), no entanto os dados mais detalhados também poderão refletir efeitos indiretos do conflito no Médio Oriente, visto que vários serviços são altamente sensíveis à energia (especialmente os relacionados com os transportes).

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

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

*Fonte: BPI Research, com base em dados da Eurostat.*

- No seu conjunto, estes dados da inflação reafirmam que, através do aumento dos custos da energia, o conflito no Médio Oriente está a impulsionar significativamente os preços na Zona Euro, além de ter um potencial considerável para se propagar ao resto do cabaz de consumo (efeitos indiretos). Por conseguinte, antecipamos que o BCE irá restringir a sua política monetária de forma controlada, com uma primeira subida de taxas de juro na sua reunião de 11 de junho (taxa *depo* em 2,25%, com uma probabilidade superior a 90% descontada pelos mercados).
- Contudo, a ausência de desequilíbrios significativos entre a oferta e a procura agregadas (como evidenciado pelos modestos números do PIB da Zona Euro nos últimos trimestres) e o declínio da confiança empresarial e do consumidor nos últimos meses sugerem que os efeitos indiretos serão limitados (embora ainda seja cedo uma avaliação). Tudo isto facilita o controlo da restritividade da política monetária do BCE (os mercados descontam um total de dois ou três aumentos em 2026, o que colocaria a taxa *depo* em 2,50% ou 2,75% até ao final do ano).

---

Banco BPI, SA - 2026

#### **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.