

Nota Breve 01.09.2026

Zona Euro · A energia eleva a inflação da Zona Euro para mais de 3%
Dado

- **A inflação global (IHPC) da Zona Euro subiu para 3,3% em termos homólogos em agosto (+0,4 p.p. face a julho), enquanto a inflação subjacente abrandou para 2,4% (-0,1 p.p.).**
- **Em termos mensais não ajustado de sazonalidade, a inflação global cifrou-se em 0,4% e a inflação subjacente em 0,2% (vs. média histórica de agosto de +0,2% em ambos os casos).**
- Entre as quatro principais economias, a inflação harmonizada aumentou na Alemanha (2,9%; +0,1 p.p.), em França (2,7%; +0,3 p.p.), em Itália (3,2%; +0,3 p.p.) e em Espanha (4,5%; +0,6 p.p.). Em [Portugal](#), o IHPC aumentou 0,5 p.p. para 3,6%.

Avaliação

- O dado da inflação ficou alinhado com as expetativas do *consensus* da Bloomberg, que previa uma inflação global de 3,3% e uma inflação subjacente de 2,5%.
- **Por componentes, continuou a destacar-se a pressão da inflação energética**, que acelerou para 14,3% em termos homólogos e contribuiu com cerca de 1 p.p. para a inflação global, enquanto a inflação dos alimentos permaneceu estável (1,2%), apesar de evidenciar efeitos heterogéneos (desacelerou nos transformados e voltou a acelerar nos não transformados). No âmbito da inflação subjacente, sobressaiu o contraste entre a moderação dos serviços (3,0%, mínimo dos últimos quatro anos, igualando o dado de abril) e a aceleração nos bens industriais (1,2%, máximo de dois anos e meio), o que poderia refletir sinais mistos sobre os efeitos indiretos do choque energético (será preciso aguardar pelos detalhes, que serão publicados daqui a duas semanas).

Zona Euro: IHPC

	2025	Jun-26	Jul-26	Ago-26
<i>Variação homóloga (%)</i>				
IHPC	2,1	2,8	2,9	3,3
Produtos alimentares transformados	2,7	0,9	0,7	0,6
Produtos alimentares não transformados	3,4	3,1	2,4	2,7
Energia	-1,4	8,5	10,3	14,3
IHPC core*	2,4	2,4	2,5	2,4
Bens Industriais	0,6	0,7	0,9	1,2
Serviços	3,4	3,2	3,3	3,0
<i>Variação mensal (%)</i>				
IHPC	0,2	-0,1	0,2	0,4
IHPC core*	0,2	0,2	0,0	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 não alteram as perspetivas mais imediatas do BCE.** Por um lado, a instituição deu sinais claros de que aumentará as taxas de juro na reunião de dia 10 de setembro, com os mercados financeiros a descontar um aumento da *depo* em 25 p.b., para 2,50%, com probabilidade de praticamente 100%. Por outro lado, o dado reflete que, assim como nos meses anteriores, o desvio da inflação em relação à meta de 2% explica-se praticamente na totalidade pelo efeito direto da energia (decorrente do conflito no Médio Oriente).

- **A chave para os movimentos do BCE a médio prazo reside nos efeitos indiretos do choque energético sobre os restantes preços de bens e serviços.** Caso esses efeitos não se materializem (ou ocorram de forma limitada), ganha força o cenário em que o teto do BCE seja uma *depo* de 2,50%, conforme defendido pelo *consensus* dos analistas. No entanto, se o choque energético persistir e se propagar de forma significativa para o restante cabaz de preços, abre-se caminho para um cenário de novas subidas, como é descontado pelos mercados financeiros (atualmente descontam uma *depo* de 2,75% em dezembro de 2026, com probabilidade superior a 80%, e chegam a apontar para um novo aumento em meados de 2027, colocado a *depo* nos 3,00%).

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.