

Nota Breve 14/07/2026

EUA – A inflação de junho surpreende em baixa e reduz a pressão sobre a Fed

Dados

- **O IPC Global dos EUA caiu -0,4% em termos mensais em junho**, após o avanço de 0,5% registado em maio. Como resultado, a taxa homóloga moderou para 3,5%, abaixo dos 3,8% esperados pelo consenso dos analistas¹. Isto representa uma moderação significativa face aos 4,1% registados em maio.
- **A inflação subjacente**, que exclui alimentos e energia, manteve-se praticamente estável em termos mensais (0,0% comparado com o avanço de 0,2% esperado pelo consenso). Como resultado, a taxa homóloga caiu para **2,6%** (comparado com 2,8% esperado; e face aos 2,9% em maio).
- Os dados foram consideravelmente mais positivos (mais baixos) do que o esperado. Não só a energia subtraiu mais inflação do que o esperado, como a moderação também foi evidente em vários dos componentes que a Fed considera mais relevantes para avaliar as pressões inflacionistas subjacentes.

Avaliação

- **A queda do IPC no mês foi principalmente impulsionada pela energia**, e em particular pela correção acentuada dos preços da gasolina (-9,7% m/m). **No entanto, os itens não energéticos também moderaram**. Assim, enquanto a inflação subjacente se manteve estável no mês, a chamada inflação "supercore", que exclui a de energia e rendas de habitação (e que melhor capta pressões de preços mais ligadas aos salários e à procura interna), caiu -0,1% no mês.
 1. A moderação da subjacente explica-se principalmente pela **moderação do componente habitacional (shelter)**, que representa o maior item dentro do IPC (pesa mais de 35% no geral e mais de 44% na subjacente), e **avançou apenas 0,1% em termos mensais**. Em termos homólogos, a sua inflação situava-se nos 3,3%, igualando os mínimos registados em fevereiro e entre os recordes mais baixos do último ano, o que sugere que a desaceleração das novas rendas está a ser gradualmente transferida para os índices oficiais.
 2. Por outro lado a descida da "supercore" aponta para uma desaceleração nas categorias de serviços mais sensíveis ao ciclo económico.
- A distribuição da inflação por categoria tornou-se um pouco mais heterogénea em junho. Assim, o número de categorias com inflação superior a 4% manteve-se relativamente estável, enquanto o número de categorias com inflação entre 0% e 2% aumentou. **Portanto, persistem focos de inflação** (por exemplo, certas categorias de saúde ou serviços específicos), **mas não há generalização das pressões inflacionistas entre diferentes categorias**.
- Tudo isto sugere que o choque energético associado às tensões em torno do Estreito de Ormuz está a inverter-se rapidamente nos preços da energia e, mais importante ainda, que a sua transmissão para o resto do cabaz de consumo tem sido mais limitada do que o esperado.

¹ Consenso da Bloomberg

- **Quanto ao efeito do Mundial de futebol**, embora tenha sido notório (categorias como bilhetes para eventos desportivos ou aluguer de carros tiveram algumas das maiores acelerações mensais), foi apenas **em categorias com pouco peso no cabaz, o que permitiu que o efeito geral se mantivesse contido**.
- Por fim, embora algumas categorias tecnológicas tenham mostrado movimentos ocasionais e significativos para cima, **no geral os bens relacionados com eletrónica, computadores ou equipamentos audiovisuais continuaram a mostrar sinais de contenção**. Embora existam tensões resultantes dos custos mais elevados de chips, memórias ou armazenamento, parecem demasiado localizados e pequenos para alterar significativamente o caminho da inflação agregada.
- A reação dos mercados sugere que **este número de inflação reduz claramente a urgência de novos aumentos das taxas a curto prazo** e dificulta justificar um aperto adicional da política monetária. Assim, após os dados, os investidores continuaram a descontar um aumento das taxas em 2026, embora a probabilidade de um segundo aumento em 2027 se tenha atenuado (passando de descontado como certo para muito provável, nos 70%). Por outro lado, as taxas soberanas também estão a cair acentuadamente, especialmente nos segmentos curtos, com impacto nos *Treasurys* (-9,6 pontos base no período de 2 anos). O dólar, por sua vez, desvalorizou-se ligeiramente face aos seus principais pares (EUR/USD em 1,145).

<i>Variação homóloga (%)</i>	abr-26	mai-26	jun-26
IPC Global	3,8	4,2	3,5%
IPC Subjacente	2,8	2,9	2,6%
<i>Variação mensal (%) *</i>			
IPC Global	0,6	0,5	-0,4%
IPC Subjacente	0,4	0,2	0,0%

Nota: *Série ajustada de sazonalidade.

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

BPI Research, 2026
e-mail: deef@bancobpi.pt

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.