

Nota Breve 02.10.2026

Zona Euro · A energia eleva a temperatura da inflação europeia

Dado

- A inflação global (IHPC) da Zona Euro subiu para **3,8%** em termos homólogos em setembro (+0,6 p.p. face a agosto), enquanto a inflação subjacente abrandou para 2,5% (+0,1 p.p.).
- Em termos mensais não ajustado de sazonalidade, a inflação global cifrou-se em **0,6%** e a subjacente em 0,2% (vs. média histórica no mês de setembro de +0,3% e +0,4%, respetivamente).
- A energia impulsionou fortemente a inflação nas quatro maiores economias, que atingiu 3,3% na Alemanha (+0,4 p.p.), 3,4% em França (+0,8 p.p.), 4,1% em Itália (+0,9 p.p.) e 5,0% em Espanha (+0,4 p.p.)¹. Em [Portugal](#), o IHPC manteve-se em 3,6%.

Avaliação

- Os dados da inflação para o conjunto da área do euro foram, de forma geral, consistentes com o que era previsto pelo consenso da Bloomberg que, após ter reagido à surpresa dos dados nacionais divulgados a meio da semana², previa hoje uma taxa de inflação global de 3,7% e uma taxa de inflação subjacente de 2,5%.
- Por componentes, a energia continua a destacar-se, com um crescimento dos preços que se aproxima dos 20%, resultado do prolongamento do conflito no Médio Oriente, contribuindo com mais de 1,5 p.p. para a inflação global da área do euro. Embora o conjunto dos produtos alimentares se tenha mantido em níveis moderados (1,4%), a forte recuperação dos alimentos não transformados (4,0% em termos homólogos e 1,3% em termos mensais) constitui um elemento a acompanhar nos próximos meses, tendo em conta o choque energético e a atenção dada aos seus efeitos indiretos.

Zona Euro: IHPC

	2025	Jul-26	Ago-26	Set-26
<i>Variação homóloga (%)</i>				
IHPC	2,1	2,9	3,2	3,8
Produtos alimentares transformados	2,7	0,7	0,5	0,4
Produtos alimentares não transformados	3,4	2,4	2,7	4,0
Energia	-1,4	10,3	14,3	18,8
IHPC core*	2,4	2,5	2,4	2,5
Bens Industriais	0,6	0,9	1,2	1,1
Serviços	3,4	3,3	3,0	3,2
<i>Variação mensal (%)</i>				
IHPC	0,2	0,2	0,4	0,6
IHPC core*	0,2	0,0	0,2	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 estratégia do BCE de prosseguir um aperto “controlado” da política monetária, que salvguarde o objetivo de inflação ao mesmo tempo que equilibra duas dinâmicas. Por um lado, os dados continuam a mostrar que a maior parte da inflação tem origem na energia, um fator sobre o qual

¹ Dados relativos ao IHPC, podendo diferir dos IPC nacionais.

² Por exemplo, Itália surpreendeu em +0,4 p.p. e França em +0,2 p.p..

Estimativa rápida da inflação

o BCE pouco pode fazer diretamente, enquanto os efeitos indiretos que a política monetária poderia efetivamente combater permanecem ainda relativamente limitados. Por outro lado, é evidente a persistência de uma inflação elevada e, de acordo com os preços implícitos nos contratos de futuros da energia negociados nos mercados financeiros, esta poderá intensificar-se nos próximos meses, aumentando o risco de o choque energético se propagar ao restante conjunto dos preços.

- Assim, este resultado reforça a confiança nas nossas novas previsões para o BCE, que apontam para que a próxima subida das taxas de juro ocorra em dezembro. Por seu turno, os mercados estão a incorporar a manutenção das taxas diretoras do BCE em outubro (com uma probabilidade inferior a 15% de subida da taxa de depósito) e de um aumento em dezembro (taxa de depósito de 2,75%, com uma probabilidade de 85%). Para 2027, os mercados monetários apontam para uma taxa de depósito de 3,00% na primavera e antecipam que esta atinja um máximo de 3,25% no verão.

Banco BPI, SA - 2026

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.