



BANCO CENTRAL EUROPEU
EUROSISTEMA

Boletim Económico

Número 1 / 2026



Índice

Evolução económica, financeira e monetária	2
Síntese	2

Evolução económica, financeira e monetária

Síntese

Na reunião de 5 de fevereiro de 2026, o Conselho do BCE decidiu não alterar as três taxas de juro diretas do BCE. A avaliação atualizada do Conselho do BCE corroborou que a inflação deveria estabilizar no objetivo de 2% a médio prazo. A economia permanece resiliente numa conjuntura mundial difícil. O baixo desemprego, a solidez dos balanços do setor privado, a execução gradual da despesa pública em defesa e infraestruturas e o apoio proporcionado pelas anteriores reduções das taxas de juro sustentam o crescimento. Ao mesmo tempo, as perspetivas ainda são incertas, devido, em particular, à atual incerteza em termos de política de comércio mundial e às tensões geopolíticas.

O Conselho do BCE está determinado a assegurar que a inflação estabiliza no seu objetivo de 2% a médio prazo. Seguirá uma abordagem dependente dos dados e reunião a reunião para decidir a orientação apropriada da política monetária. Mais especificamente, as decisões do Conselho do BCE sobre as taxas de juro basear-se-ão na avaliação das perspetivas de inflação e dos riscos em torno das mesmas – à luz dos dados económicos e financeiros que forem sendo disponibilizados – bem como da dinâmica da inflação subjacente e da força da transmissão da política monetária. O Conselho do BCE não se compromete previamente com uma trajetória de taxas específica.

Atividade económica

A economia registou um crescimento de 0,3% no quarto trimestre de 2025, de acordo com a estimativa provisória preliminar do Eurostat. O crescimento foi impulsionado sobretudo pelos serviços, especialmente no setor da informação e da comunicação. A indústria transformadora tem dado provas de resiliência, não obstante os fatores adversos decorrentes da incerteza geopolítica e do comércio mundial. O dinamismo da construção está a aumentar, também apoiado pelo investimento público.

O mercado de trabalho continua a apoiar os rendimentos, embora a procura de mão de obra tenha registado novo abrandamento. O desemprego situou-se em 6,2% em dezembro, o que compara com 6,3% em novembro. Os rendimentos crescentes do trabalho, aliados a uma taxa de poupança das famílias mais baixa, deverão impulsionar o consumo privado. A despesa pública em defesa e infraestruturas deverá igualmente contribuir para a procura interna. O investimento empresarial deverá fortalecer-se novamente e os inquéritos indicam que as empresas estão a investir cada vez mais em novas tecnologias digitais. Simultaneamente, a conjuntura

externa permanece difícil, devido a tarifas mais elevadas e a um euro mais forte durante o ano passado.

O Conselho do BCE sublinha a necessidade urgente de reforçar a área do euro e a respetiva economia no presente contexto geopolítico. Os governos devem priorizar finanças públicas sustentáveis, investimento estratégico e reformas estruturais favoráveis ao crescimento. A plena utilização do potencial do Mercado Único Europeu permanece crucial. É igualmente vital promover uma maior integração dos mercados de capitais através da conclusão da união da poupança e dos investimentos e da união bancária, seguindo um calendário ambicioso, assim como adotar com celeridade o regulamento relativo à criação do euro digital.

Inflação

Em janeiro de 2026, a inflação desceu para 1,7%, face a 2,0% em dezembro e 2,1% em novembro. A inflação dos preços dos produtos energéticos registou uma queda, situando-se em -4,1%, o que compara com -1,9% em dezembro e -0,5% em novembro, ao passo que a inflação dos preços dos produtos alimentares aumentou para 2,7%, face a 2,5% em dezembro e 2,4% em novembro. A inflação excluindo produtos energéticos e produtos alimentares abrandou para 2,2%, face a 2,3% em dezembro e 2,4% em novembro. A inflação dos preços dos bens subiu para 0,4%, enquanto a inflação dos preços dos serviços desceu para 3,2%, face a 3,4% em dezembro e 3,5% em novembro.

Os indicadores da inflação subjacente variaram pouco nos últimos meses e continuam a ser consentâneos com o objetivo de médio prazo de 2% estabelecido pelo Conselho do BCE. O crescimento dos salários negociados e indicadores prospetivos – como o instrumento de acompanhamento dos salários pelo BCE (o “ECB wage tracker”) e os resultados dos inquéritos sobre as expetativas salariais – apontam para a continuação da moderação dos custos do trabalho. Contudo, o contributo dos pagamentos para o crescimento geral dos salários acima e para além da componente de salários negociados permanece incerto.

A maioria das medidas das expetativas de inflação a mais longo prazo continua a situar-se em torno de 2%, apoiando a estabilização da inflação em redor do objetivo do Conselho do BCE.

Avaliação dos riscos

A área do euro continua a enfrentar um contexto volátil em termos de políticas mundiais. Um novo aumento da incerteza poderia pesar sobre a procura. Uma deterioração do sentimento nos mercados financeiros mundiais poderia igualmente travar a procura. Novas fricções no comércio internacional poderiam perturbar as cadeias de abastecimento e reduzir as exportações, além de enfraquecer o consumo e o investimento. As tensões geopolíticas – em especial, a guerra injustificada da Rússia contra a Ucrânia – permanecem uma importante fonte de

incerteza. Em contraste, a despesa planeada em defesa e infraestruturas – aliada à introdução de reformas destinadas a fomentar a produtividade e à adoção de novas tecnologias pelas empresas da área do euro – poderá impulsionar o crescimento mais do que o esperado, nomeadamente através de efeitos positivos na confiança das empresas e dos consumidores. Novos acordos comerciais e uma integração mais profunda do Mercado Único também poderiam proporcionar um reforço do crescimento superior às expetativas atuais.

As perspetivas de inflação permanecem mais incertas do que o habitual, devido ao contexto volátil em termos de políticas mundiais. A inflação poderá revelar-se inferior, caso as tarifas reduzam a procura de exportações da área do euro mais do que o esperado e os países com capacidade excedentária continuem a aumentar as suas exportações para a área do euro. Além disso, um euro mais forte pode fazer baixar a inflação para além das expetativas atuais. Mercados financeiros mais voláteis e avessos ao risco podem pesar sobre a procura e, por conseguinte, também reduzir a inflação. Em contrapartida, a inflação poderá revelar-se superior, caso se verifique uma persistente deslocação em sentido ascendente dos preços dos produtos energéticos ou se as cadeias de abastecimento mundiais mais fragmentadas elevarem os preços das importações, limitarem a oferta de matérias-primas críticas e aumentarem as restrições em termos de capacidade produtiva da economia da área do euro. Caso o crescimento dos salários registe uma moderação mais lenta, a inflação dos preços dos serviços pode diminuir mais tarde do que o esperado. O aumento planeado da despesa em defesa e infraestruturas também pode fazer subir a inflação no médio prazo. Fenómenos meteorológicos extremos e, mais em geral, as atuais crises relacionadas com o clima e a natureza poderão elevar os preços dos produtos alimentares mais do que o esperado.

Condições monetárias e financeiras

As taxas do mercado desceram desde a mais recente reunião de política monetária do Conselho do BCE em 18 de dezembro de 2025, enquanto o comércio mundial e as tensões geopolíticas aumentaram temporariamente a volatilidade dos mercados financeiros. As taxas bancárias dos empréstimos às empresas subiram ligeiramente de 3,5% em novembro para 3,6% em dezembro, e o mesmo aconteceu com o custo da emissão de dívida baseada no mercado. A taxa de juro média aplicada a novos empréstimos à habitação permaneceu novamente estável, situando-se em 3,3% em dezembro.

Em termos homólogos, os empréstimos bancários às empresas apresentaram um crescimento de 3,0% em dezembro, o que compara com 3,1% em novembro e 2,9% em outubro. A emissão de obrigações de empresas subiu 3,4% em dezembro. De acordo com inquérito aos bancos sobre o mercado de crédito na área do euro de janeiro de 2026, a procura de empréstimos pelas empresas aumentou um pouco no quarto trimestre de 2025, especialmente para financiamento de existências e necessidades de fundo de manuseio. Ao mesmo tempo, verificou-se um novo aumento da restritividade dos critérios de concessão de crédito a empresas.

Os empréstimos hipotecários registaram um crescimento de 3,0%, face a 2,9% em novembro e 2,8% em outubro, em resposta a uma procura de empréstimos ainda crescente e a uma redução da restritividade dos critérios de concessão de crédito.

Decisões de política monetária

As taxas de juro aplicáveis à facilidade permanente de depósito, às operações principais de refinanciamento e à facilidade permanente de cedência de liquidez permaneceram inalteradas em, respetivamente, 2,00%, 2,15% e 2,40%.

As carteiras detidas ao abrigo do programa de compra de ativos (*asset purchase programme* – APP) e do programa de compra de ativos devido a emergência pandémica (*pandemic emergency purchase programme* – PEPP) estão a diminuir a um ritmo comedido e previsível, dado que o Eurosistema deixou de reinvestir os pagamentos de capital de títulos vencidos.

Conclusão

Na reunião de 5 de fevereiro de 2026, o Conselho do BCE decidiu não alterar as três taxas de juro diretas do BCE. Está determinado a assegurar que a inflação estabiliza no seu objetivo de 2% a médio prazo. Seguirá uma abordagem dependente dos dados e reunião a reunião para decidir a orientação apropriada da política monetária. As decisões do Conselho do BCE sobre as taxas de juro basear-se-ão na avaliação das perspetivas de inflação e dos riscos em torno das mesmas – à luz dos dados económicos e financeiros que forem sendo disponibilizados – bem como da dinâmica da inflação subjacente e da força da transmissão da política monetária. O Conselho do BCE não se compromete previamente com uma trajetória de taxas específica.

De qualquer forma, o Conselho do BCE está preparado para ajustar todos os instrumentos ao seu dispor, no âmbito do seu mandato, com vista a assegurar que a inflação estabiliza de forma sustentável no seu objetivo de médio prazo e a preservar o bom funcionamento da transmissão da política monetária.

© Banco Central Europeu, 2026

Endereço postal 60640 Frankfurt am Main, Alemanha

Telefone +49 69 1344 0

Internet www.ecb.europa.eu

Todos os direitos reservados. A reprodução para fins pedagógicos e não comerciais é permitida, desde que a fonte esteja identificada.

As traduções são elaboradas e publicadas pelos bancos centrais nacionais. Esta edição em inglês e anteriores edições do *Boletim Económico* encontram-se disponíveis em *Economic bulletin*.

Para obter terminologia específica, por favor consulte o [Glossário do BCE](#) (disponível apenas em língua inglesa).

A data de fecho dos dados incluídos na presente edição foi 4 de fevereiro de 2026.

PDF ISSN 2363-3530 QB-01-26-066-PT-N

HTML ISSN 2363-3530 QB-01-26-066-PT-Q