

Nota Breve 12/04/2024

Mercados financeiros · O BCE vai começar a baixar as taxas em junho**Pontos chave**

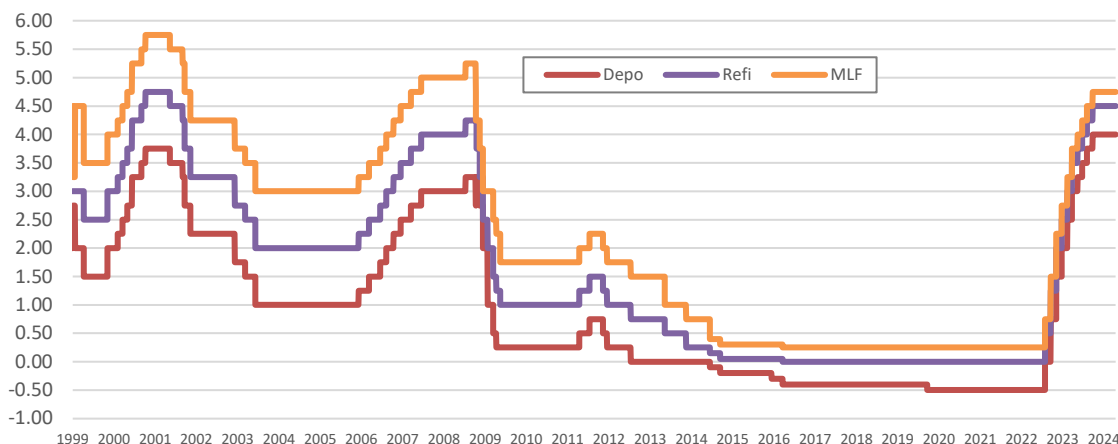
- Reunião de transição do BCE, sem alterações na sua política monetária, mas que reforça a expectativa de uma primeira descida das taxas em junho e sugere cautela quanto à trajetória a seguir depois disso.
- Se este corte se confirmar em junho, significará muito provavelmente tomar a decisão de corte de juros antes da Fed, uma antecipação que gera alguma desconfiança, mas que não parece incomodar o BCE: como afirmou Lagarde, o BCE é "guiado pelos dados, não pela Reserva Federal", acrescentando que o cenário da inflação na Europa é diferente do dos EUA.
- Após a reunião, os mercados encerraram a sessão atribuindo uma probabilidade de 85% a um corte de 25 p.b. em junho e descontando uma taxa *depo* de 3,25% em dezembro de 2024 (contra os 4,00% atuais).

Cenário económico

- O cenário do BCE para a zona euro continua a ser o de uma atividade fraca, embora com sinais de melhoria em alguns indicadores *soft* e com a expectativa de uma retoma do crescimento graças à recuperação do poder de compra interno e da procura global, bem como a um menor peso da política monetária.
- Na perspetiva da inflação, a descida da inflação global para 2,4% em março continua a contrastar com uma inércia mais forte na rubrica dos serviços (4,0%), em particular, e com a inflação interna a manter-se, em geral, elevada. No entanto, o BCE observou que a grande maioria dos indicadores continua a mostrar uma redução das pressões inflacionistas.
- Do lado dos riscos, o BCE mantém que os fatores negativos continuam a dominar o cenário da atividade (nomeadamente o maior impacto da contração monetária e os riscos geopolíticos). Em contrapartida, o BCE mantém-se reservado quanto ao equilíbrio dos riscos em torno da inflação, mas aponta para as tensões geopolíticas e os efeitos de segunda ordem entre preços, salários e margens.

Política monetária

- O BCE manteve as taxas no pico atingido em setembro passado (*depo* a 4,00% e *refi* a 4,50%), depois de as ter aumentado em 450 p.b. desde julho de 2022:



- A principal novidade foi um ajustamento das indicações sobre a orientação futura das taxas de juro. Este ajustamento foi veiculado por uma alteração no comunicado pós-reunião: o BCE eliminou a referência à manutenção das taxas nos níveis atuais "durante um período suficientemente longo" e, em vez disso,

indicou que "se as projeções para a inflação, a dinâmica da inflação subjacente e a força da transmissão monetária reforçarem a confiança na convergência para o objetivo de inflação, será apropriado reduzir o grau de restritividade monetária".

- Tendo em conta que o BCE atualizará as suas projeções no próximo mês de junho, e à luz dos dados que refletem uma evolução positiva da inflação e uma forte repercussão da contração monetária, espera-se um primeiro corte de 25 p.b. em 6 de junho.
- Na conferência de imprensa, Lagarde reconheceu que alguns membros já teriam apoiado uma descida das taxas em abril.
- Por outro lado, Lagarde também sugeriu que a primeira redução das taxas será seguida de mais cortes (disse que a direção "é bastante clara"), mas manteve-se cautelosa ao reiterar que não se comprometerão previamente com uma trajetória de cortes, mas que o BCE manterá uma estratégia "dependente dos dados" e tomará decisões "reunião a reunião".

Reação dos mercados

Os mercados financeiros fizeram uma leitura mista dos anúncios do BCE, reforçando ligeiramente a sua confiança (já elevada) num primeiro corte em junho e na perspetiva de três cortes de taxas em 2024 como um todo. As taxas de juro soberanas oscilaram, com quedas de quase 5 p.b. no momento do anúncio, que foram totalmente revertidas durante a conferência de imprensa de Lagarde, e fecharam a sessão moderadamente mais altas (e sem efeito significativo nos prémios de risco). No mercado cambial, o euro enfraqueceu um pouco face ao dólar e oscilou um pouco acima dos 1,07 dólares, enquanto as principais bolsas europeias terminaram a sessão com perdas e uma queda um pouco mais acentuada no sector financeiro (*Stoxx Europe 600* -0,4%; com o sub-índice do sector bancário -2,3%).

BPI Research, 2024

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.