

Nota Breve 19/12/2025

Mercados Financeiros - Sem surpresas nos bancos centrais periféricos europeus, nem no do Japão

Reino Unido

- **O Banco da Inglaterra (BoE) reduziu a taxa de juro de referência em 25 pontos base, para 3,75%,** numa votação que recebeu 5 votos a favor da redução e 4 votos a favor da manutenção da taxa em 4%. O governador do banco, Andrew Bailey, voltou a ser decisivo para inclinar a balança, uma vez que todos os membros do comité mantiveram os seus votos em relação ao mês passado (quando se decidiu manter as taxas), exceto ele.
- A decisão foi tomada num contexto de desinflação incipiente. Um dia antes da reunião, os dados da inflação de novembro mostravam uma inflação global abaixo do esperado (3,2% em novembro, contra 3,6% no mês anterior e 3,5% esperado pelos analistas), o que pressionava a decisão de baixar as taxas perante o arrefecimento do mercado de trabalho, com uma taxa de desemprego em alta (+0,7% no acumulado do ano). O dado de novembro representou também a terceira surpresa consecutiva de queda no comportamento dos preços.
- Os membros do comité esclareceram que, se as suas perspetivas económicas se concretizarem, é de esperar uma descida gradual das taxas em 2026, mas os dados macroeconómicos devam corroborá-las de forma mais clara.
- Atualmente, o mercado está a descontar uma descida das taxas em meados do próximo ano e atribui uma probabilidade de 60% a um novo corte no final do ano. O consenso dos analistas coincide, neste caso, com as expectativas do mercado, sobre uma previsão de desinflação gradual e convergência para o objetivo em 2026.

Noruega

- **O Norges Bank manteve a taxa de juro oficial em 4%,** como esperado. O comité considera que a inflação ainda é demasiado elevada (3% em novembro, em termos homólogos) para relaxar ainda mais a política monetária, enquanto a coroa norueguesa se desvalorizou cerca de 3,5% face ao euro desde que a taxa de juro foi reduzida em setembro. Espera-se que o mercado de trabalho norueguês arrefeça em 2026, pelo que o próprio banco antecipa entre uma e duas reduções até ao final do próximo ano.
- O mercado desconta um corte (-25 p.b.) em junho e outro no segundo semestre do ano, em consonância com o consenso dos analistas. Conforme consta no comunicado do comité, as futuras reduções serão graduais e cautelosas.

Suécia

- **O Riksbank decidiu, por unanimidade, manter a taxa de juro em 1,75% na sua reunião de dezembro.** Esta decisão já era amplamente antecipada pelo consenso dos analistas, e o foco estava nas observações sobre movimentos futuros. Os membros pronunciaram-se, antecipando que, se as perspetivas de inflação e crescimento da atividade se concretizarem (PIB em torno de 3% e inflação em torno de 1% em 2026), a taxa de juro permanecerá inalterada nos próximos meses.
- Espera-se que a inflação se mantenha em níveis próximos da meta de 2% e que a economia sueca continue a recuperar o dinamismo a partir das taxas reduzidas atuais, embora exista alguma incerteza em torno da política fiscal expansionista acordada para 2026, bem como em relação ao sentimento dos consumidores. No entanto, o mercado desconta um aumento para o final do próximo ano, embora o consenso dos analistas não espere movimentos até mais tarde.

Japão

- **O Banco do Japão (BoJ) decidiu, por unanimidade, aumentar a taxa de juro em 25 pontos base para 0,75%, como esperado.** Este aumento coloca a taxa no nível mais alto dos últimos 30 anos.
- A votação ocorreu num contexto otimista para a economia japonesa. A desaceleração no terceiro trimestre parece ser fundamentalmente conjuntural, uma vez que se deveu a uma perda de impulso nas despesas de capital das empresas japonesas, mas o sentimento empresarial está no seu nível mais alto desde 2018 e o consumo privado mantém-se robusto. O banco anunciou que espera que as empresas continuem a ter um bom desempenho e que o crescimento dos salários seja maior em 2026 do que em 2025.
- O aumento foi bem recebido pela primeira-ministra Sanae Takaichi, embora existam dúvidas sobre se uma normalização da taxa de juro (que implicaria mais aumentos) não entraria em conflito com o Governo e as suas novas medidas de expansão fiscal.
- A inflação está em 3%, acima da meta de 2% ao ano, e as empresas também colocam as suas expectativas para 2026 acima (2,4%). Isto, somado à resiliência do sentimento empresarial, justificou o aumento das taxas.
- O comité mencionou que, se as expectativas de atividade e preços se concretizarem, as taxas continuarão a subir. Além disso, salientou que as taxas de juro reais ainda são muito negativas, pelo que espera que essa normalização da política monetária se prolongue no tempo. Os analistas esperam que, quando a inflação atingir 2%, a taxa de juros esteja no nível neutral estimado pelo banco de 1% a 2,5%. O iene desvalorizou-se cerca de 10% em relação ao dólar desde o *Liberation Day*.
- O mercado prevê mais um aumento para o segundo semestre de 2026, o que colocaria a taxa em 1%. O consenso dos analistas concorda embora, pelos comentários no comunicado à imprensa, esse aumento possa ocorrer antes, se os dados contribuírem para isso.

Suíça

- **O Banco Nacional da Suíça manteve a taxa de juro oficial em 0%, como esperado.** Esta decisão é apoiada pelo facto de, apesar de a inflação ter sido mais baixa do que o esperado nos últimos meses, as pressões inflacionistas serem praticamente as mesmas que existiam quando foi tomada a decisão anterior, também de manter as taxas, em setembro. Ao contrário dos outros bancos centrais, o SNB só toma decisões a cada três meses.
- O mercado não prevê qualquer alteração na taxa de juro de referência suíça no próximo ano, pelo que esta se manterá em 0% até ao final de 2026.

BPI Research, 2025
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.