

Nota Breve 30/01/2025

Mercados financeiros BCE corta taxas e mantém um perfil discreto**Pontos chave**

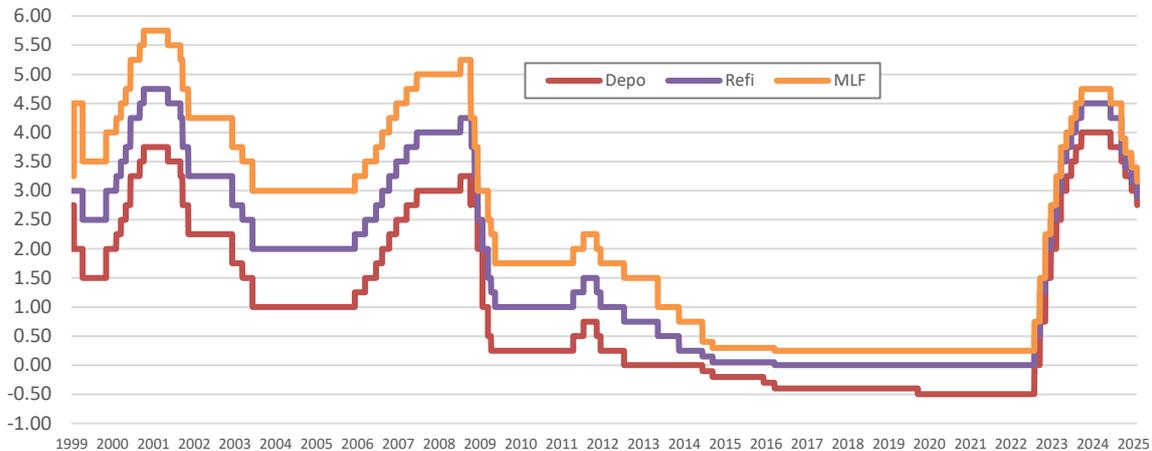
- Numa reunião sem alterações na narrativa e sem novas pistas sobre o futuro, o BCE reduziu as taxas de juro em 25 p.b. e baixou a taxa *depo* para 2,75%, numa decisão amplamente antecipada pelos mercados financeiros.
- Este corte, decidido por unanimidade, reflete uma visão positiva da inflação e a confiança de que esta atingirá o objetivo de 2% em 2025 (uma confiança que o BCE considera reforçada pelos dados mais recentes e pelas perspetivas desinflationistas que a moderação salarial e as margens de lucro apontam).
- O BCE considera que a política monetária permanece em território restritivo. Lagarde mostrou-se confiante de que as taxas continuarão a descer e observou que, nesta fase, seria prematuro iniciar uma discussão sobre o nível de taxas no qual o BCE se deveria fixar.
- Após a reunião, os mercados atribuem uma probabilidade de 100% a um novo corte de taxas em março (-25 p.b.) e esperam que a taxa *depo* se estabilize nos 2,00% no segundo semestre do ano.

Cenário económico

- O BCE reconhece um arrefecimento da atividade (foi entretanto noticiado que o PIB da zona euro estagnou no 4T 2024 com +0,0% em termos trimestrais, o valor mais baixo desde o 4T 2023) e espera que a fraqueza persista no curto prazo.
- Mas o BCE também mantém a perspetiva de uma retoma económica sustentada por três forças: 1) a robustez do mercado de trabalho (foi também anunciado hoje que a taxa de desemprego da zona euro foi de 6,3% em dezembro de 2024); 2) a recuperação do poder de compra das famílias (a própria Lagarde sublinhou hoje que esta recuperação já está completa em muitos países (em relação ao 4T 2019, embora grande parte da melhoria tenha sido alocada a poupanças em vez de ser direcionada para o consumo); e, 3) a redução das taxas de juro e a diminuição do custo do crédito.
- No que diz respeito à inflação, o BCE prevê que esta se mantenha em torno dos níveis atuais (+2,4% em dez-2024) no início do ano, devido a uma certa pressão dos preços da energia, mas que depois desça para 2% ao longo de 2025. O BCE defende a sua previsão tanto devido ao conjunto de dados que observa como devido à perspetiva de que as componentes que resistem (serviços e inflação doméstica) acabarão por arrefecer em 2025.
- Lagarde sublinhou, em particular, que o abrandamento dos salários irá arrefecer os preços sensíveis ao mercado de trabalho, enquanto espera pressões mais baixas sobre os produtos que sofrem ajustamentos pouco frequentes e desfasados (Lagarde deu o exemplo dos seguros, que se encontram atualmente entre os artigos com a inflação homóloga mais elevada).
- O BCE continua a considerar que o mapa de riscos é exigente, com uma longa lista de ameaças. Entre elas, as tarifas foram as que geraram mais perguntas na conferência de imprensa. Lagarde reconheceu que estas constituem um risco negativo para o crescimento e geram incerteza quanto à inflação. Mas também sublinhou que os seus efeitos regionais são mais incertos do que os globais e dependem do grau de retaliação tarifária ou do redirecionamento dos fluxos comerciais, entre outras questões.

Política monetária

- Com o quinto corte do ciclo, o BCE deixou a taxa *depo* em 2,75%, a taxa de *refi* em 2,90% e a facilidade permanente de cedência de liquidez (MLF) em 3,15%. Estes níveis continuam a ser restritivos, como o próprio BCE voltou a recordar hoje.



- Relativamente à evolução das taxas nos próximos meses, as orientações oficiais do BCE mantêm a intenção de não se comprometerem com qualquer trajetória e, por conseguinte, reiteram que as decisões serão tomadas “reunião a reunião” e “em função da evolução dos dados”.
- Em suma, o tom da reunião de hoje sugere que o BCE continuará a baixar gradualmente as taxas nos próximos meses. De facto, a própria Lagarde afirmou que o BCE considera que a direção a seguir é clara, embora a velocidade dependa dos dados e da evolução do cenário.
- Parte da conferência de imprensa centrou-se na taxa neutra a que o BCE se fixará (a que não estimula nem arrefece a economia). Lagarde afirmou que esta questão ainda não foi discutida e apelou à publicação, em 7 de fevereiro, de um relatório com estimativas atualizadas do *staff* do BCE (embora Lagarde tenha também recordado que estas estimativas são apenas uma parte do debate).
- Por último, Lagarde também deu a sua opinião sobre a possibilidade de a bitcoin fazer parte da carteira de ativos em que um banco central investe as reservas (uma sugestão recente do governador do Banco Central da República Checa). Lagarde indicou que as reservas devem ser ativos líquidos e seguros e, nesse sentido, mostrou-se confiante de que isso exclui a bitcoin da questão.

Reação do mercados

Os mercados financeiros reagiram pouco à reunião do BCE, numa sessão mais marcada pela divulgação dos resultados das empresas (que fizeram subir a bolsa desde o início) e de vários dados de atividade económica (como o PIB da zona euro e dos EUA), que arrastaram as taxas de juro soberanas para baixo (pouco mais de 5 p.b. no dia na zona euro). Os prémios de risco periféricos mantiveram-se praticamente inalterados e o euro continuou a oscilar em torno do nível de 1,04 dólares.

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.