

Nota Breve 20/12/2024

**Mercados Financeiros** Pausa em Inglaterra, Noruega espera até março e Suécia volta a cortar, com o final do ciclo muito próximo.

## Banco de Inglaterra

- O Banco de Inglaterra (BoE) manteve a taxa de juro oficial em 4,75%, com 6 votos a favor e 3 contra, pois preferiam uma redução de 25 p.b..
- No comunicado de imprensa, os responsáveis afirmaram que “uma abordagem gradual” na redução das taxas continua a ser a mais “adequada” e que as taxas de juro permanecerão elevadas durante “tempo suficiente” para que a inflação estabilize em torno do objetivo.
- Desde a última reunião, a inflação tem subido acima das previsões do BoE. A inflação global recuperou em novembro para 2,6% homólogo (e a entidade monetária espera que “continue a subir ligeiramente no curto prazo”), assim como a inflação subjacente, que acelerou duas décimas para 3,3% homólogo. A inflação dos serviços manteve-se muito elevada (5% homólogo), ainda longe do objetivo de 2%. Registou-se igualmente uma aceleração dos salários (média móvel de 3 meses de 5,2% em termos homólogos, face a 4,4% em setembro).
- A economia do Reino Unido cresceu menos do que o previsto no 3T 2024, a atividade caiu 0,1% em cadeia em outubro e deverá estagnar no último trimestre do ano (em comparação com os +0,3% qoq previstos em novembro). Outros indicadores apontam também nesta direção, como o PMI (indústria e serviços), que na média do 4T está abaixo da média do 3T, embora o índice composto ainda esteja numa zona ligeiramente expansionista; e a confiança dos empresários, que também caiu após o anúncio de um aumento de impostos. Esta situação contrasta com a confiança dos consumidores, que aumentou nos últimos meses, embora ainda se encontre abaixo da média histórica.
- O mercado espera agora 2 cortes de taxas em 2025, de 25 p.b., para 4,25% (inalterado em relação ao período pré-reunião). Na sequência do comunicado do BoE, a libra desvalorizou face ao dólar e ao euro em cerca de 0,3%-0,4% e as *yields* das obrigações do Tesouro desceram cerca de 3 p.b. no prazo a 2 anos e mantiveram-se relativamente estáveis no prazo a 10 anos.

## Riksbank

- O Riksbank reduziu a taxa de juro oficial em 25 p.b., para 2,50% (o quinto corte desde maio), em linha com as expectativas do mercado e com o que foi antecipado na reunião de novembro pela própria instituição. Mantém o objetivo para o fim do ciclo em 2,25%, sem alterações em relação a novembro.
- Não houve grandes alterações nas previsões para a inflação e a atividade: a inflação foi revista ligeiramente em alta para este ano e para os anos seguintes (mas em torno do objetivo de 2%) e em baixa para o PIB em 2024 e 2025 (0,6% e 1,8%, respetivamente, face a 0,8% e 1,9% anteriormente). A taxa de desemprego manteve-se inalterada, com uma trajetória descendente para 7,6% no 4T 2027.
- A instituição manifestou a sua preocupação com a moeda (que se valorizou cerca de 0,6% face ao euro após o anúncio) e com o potencial efeito de tarifas mais elevadas por parte dos EUA.
- O comunicado indica que “se as perspetivas económicas e a inflação se mantiverem inalteradas, poderá haver um novo corte no primeiro semestre de 2025”. Isto representa uma mudança para um tom um

pouco menos flexível em comparação com novembro, quando indicaram que poderia haver “um ou dois novos cortes na primeira metade de 2025”. Insistem que, tendo em conta que o corte das taxas de juro foi muito rápido e que isso afeta a economia com desfasamento, deve haver cautela nas futuras decisões de política monetária. Assim, se a inflação se mantiver em torno do objetivo e a atividade começar a recuperar (como se espera), estaremos perto do fim deste ciclo de flexibilização monetária.

- O mercado espera agora dois cortes adicionais de 25 p.b. em 2025, colocando a taxa diretora em 2,0%, sem alterações em relação ao que era esperado antes da reunião. No entanto, poderemos assistir a uma pausa em janeiro, uma vez que haverá pouca informação nova disponível para o banco central sueco.

## Norges Bank

---

- O Banco Central da Noruega manteve, por unanimidade, a taxa de juro de referência em 4,5%, tal como esperado pelo mercado. Consideram que ainda têm de manter uma política monetária restritiva para estabilizar a inflação em torno do objetivo, mas que o início dos cortes está muito próximo e apontam para março de 2025.
- A economia norueguesa tem-se aguentado bem com taxas elevadas e tem tido um desempenho melhor do que o previsto (reviram em alta as suas previsões para o PIB) e a redução da inflação tem sido mais rápida do que o previsto no início do ano. À semelhança de outros bancos centrais, o banco central norueguês manifestou a sua preocupação com um potencial aumento das barreiras comerciais, que poderá afetar a economia mundial, embora afirmem que as implicações para a inflação norueguesa não são claras.
- A coroa norueguesa desvalorizou apenas 0,1% em relação ao euro após o anúncio e está a oscilar em torno dos níveis de setembro.
- O banco central norueguês reviu ligeiramente em alta a trajetória esperada para a taxa diretora em comparação com o relatório de setembro, com três cortes no próximo ano, em comparação com quatro na reunião de setembro. O mercado espera o primeiro corte de 25 p.b. em março (inalterado em relação ao que era esperado antes da reunião) e dois cortes adicionais para 3,75% até ao final de 2025.

## Banco da Suíça

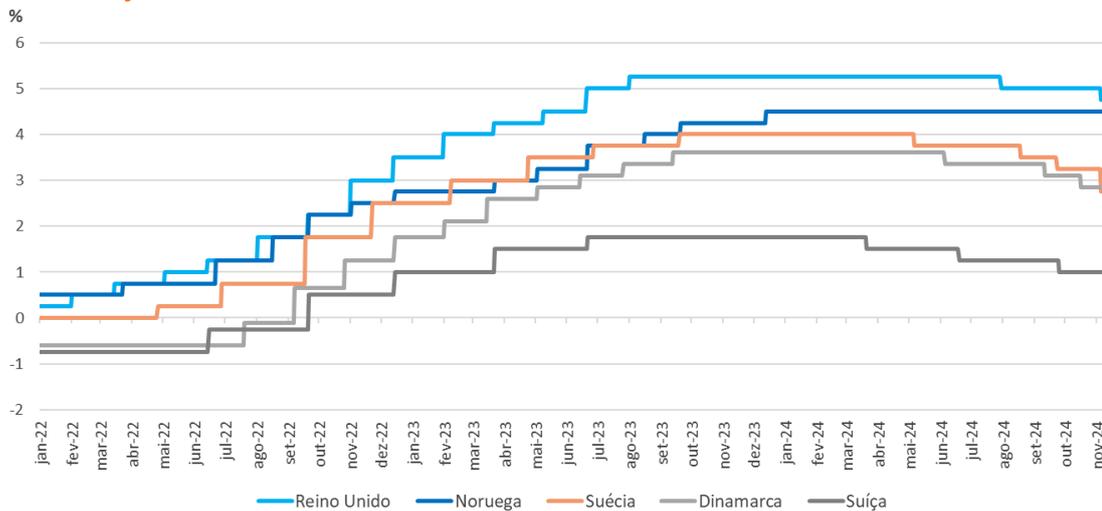
---

- O Banco Nacional da Suíça (SNB) reduziu a taxa de juro de referência em 50 p.b., para 0,5% a 12 de dezembro, mais do que a redução de 25 p.b. esperada pelo mercado.
- A inflação na Suíça surpreendeu em baixa, com o banco central a baixar a sua previsão de inflação para 2025 para uma média de 0,3% (0,6% anteriormente) e a aumentar a sua previsão de inflação para 2026 em uma décima, para 0,8%.
- Não fizeram qualquer declaração sobre o franco suíço, que se desvalorizou ligeiramente desde a reunião anterior, mas sublinharam que estão prontos a intervir no mercado cambial se necessário.
- Em contraste com a reunião de setembro, o comunicado não incluiu qualquer referência a uma possível nova flexibilização monetária. O mercado espera agora um novo corte de 25 p.b. na reunião de março e que a taxa diretora atinja os 0% no final do primeiro semestre de 2025. Os riscos de inflação estão enviesados em baixa e as perspetivas de crescimento estão rodeadas de muita incerteza.

## Banco da Dinamarca

- O Banco Central da Dinamarca, a 12 de dezembro e seguindo o Banco Central Europeu (ver [Nota breve](#)), baixou as taxas de juro diretoras em 25 p.b., mantendo a taxa de depósito em 2,6% e o diferencial de taxas de juro de política monetária em relação ao BCE inalterado.
- A coroa dinamarquesa continuou a transacionar perto da paridade com o euro e o banco central não teve de intervir no mercado, como tem acontecido desde janeiro de 2023.
- Acreditamos que a flexibilização monetária irá continuar, com os mercados a preverem já 125 p.b. de novos cortes do banco central dinamarquês em 2025 e a instituição a tomar as suas decisões de política monetária em linha com as do BCE.

### Taxas de juro oficiais



Fonte: BPI Research, a partir de dados da Macrobond.

BPI Research, 2024

e-mail: [deef@bancobpi.pt](mailto: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.