

Nota Breve 29/10/2026

Mercados financeiros · Lagarde anuncia a sua saída e o BCE faz uma pausa para manter um ritmo "controlado" de aumentos das taxas**Pontos-chave**

- **A notícia que mais se destacou foi a saída prematura de Christine Lagarde**, que anunciou que deixaria o cargo no início de fevereiro (cerca de oito meses antes do término do seu mandato).
 - O seu sucessor será nomeado nos próximos meses pelo Conselho Europeu (composto pelos chefes de Estado ou de governo dos países membros da UE), na sequência da recomendação do candidato feita pelo Eurogrupo (ministros das finanças da Zona Euro).
 - Os nomes que mais soam são dois antigos governadores do Eurosistema, Klaas Knot (Banco Central dos Países Baixos em 2011-2025, normalmente identificado como *hawkish* mas recentemente apresentando um quadro mais pragmático) e Pablo Hernández de Cos (Banco de Espanha em 2018-2024, identificado como *dove* moderado).
- Na política monetária, **o BCE manteve as taxas de juro** (*depo* nos 2,50%). A decisão foi unânime e refletiu a vontade de não apressar o aperto monetário:
 - A possibilidade de aumentar as taxas foi discutida hoje, mas decidiu-se recolher mais informações sobre o estado da economia e aguardar pela próxima reunião. **Lagarde sugeriu que, salvo grandes alterações no cenário, o BCE aumentará as taxas em dezembro.**
 - Lagarde reiterou ainda que a situação económica continua a favorecer um aperto controlado da política monetária. Isto reflete um equilíbrio entre múltiplos fatores: 1) a prolongação do choque energético, 2) os riscos que gera (mais inflação, menos crescimento económico), 3) efeitos indiretos limitados sobre outros preços (até agora a inflação subjacente foi pouco afetada), 4) a ausência de efeitos de segunda ordem (relação entre preços, salários e margens empresariais) e 5) o aperto das condições financeiras sofrido pelos mercados nos últimos meses (que ajuda o BCE a combater a inflação).
- **Relativamente ao alargamento do prémio de risco francês, Lagarde manteve a habitual distância**: sem entrar em casos particulares, recordou que o BCE dispõe de ferramentas para evitar tensões indesejadas que comprometam a transmissão da política monetária, e acrescentou que as condições para a ativação são bem conhecidas (em referência ao TPI, que permite ao BCE comprar a dívida de Estados que sofrem de tensões não justificadas pelos seus fundamentos económicos e desde que as suas políticas económicas e fiscais sejam sustentáveis).
- Após a reunião, **os mercados apontam para um aumento das taxas em dezembro** (*depo* nos 2,75% com probabilidade de 80%), outro em março (*depo* nos 3,00%, também com probabilidade de 65%) e um aumento final entre o verão e o outono de 2027 (*depo* nos 3,25% com probabilidade de 70% em setembro).

Cenário económico

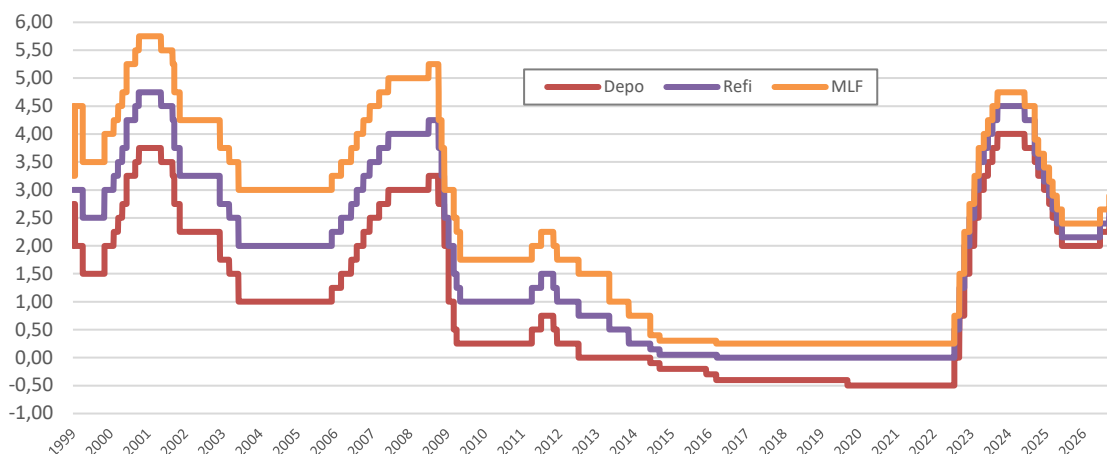
- **O BCE vê uma atividade resiliente**, com a recuperação no setor dos serviços, o impulso da IA na indústria e exportações, e o apoio ao investimento público em infraestruturas e defesa.
- **Os preços mais elevados da energia, a deterioração da confiança e as condições financeiras mais apertadas irão pesar sobre o crescimento**, mas o BCE espera maior dinamismo nos próximos trimestres, à medida que os preços da energia diminuem.
- A recuperação da energia elevará a inflação acima das expectativas nos próximos meses, mas **o BCE continua a destacar a estabilidade da inflação subjacente**, apesar de observar algumas pressões nas

fases iniciais da cadeia de formação de preços. As pressões salariais mantêm-se moderadas e as expectativas de inflação a médio prazo continuam próximas da meta de 2%.

- **O BCE destacou o endurecimento das condições financeiras**, com aumentos das taxas de juro de mercado, quedas nos mercados bolsistas, um custo mais elevado da dívida para empresas e famílias e um aperto dos padrões de crédito.

Política monetária

- O BCE manteve a *depo* em 2,50%, a *refi* em 2,65% e a facilidade marginal de crédito (MLF) nos 2,90%.



Reação dos mercados

- Os mercados mostraram-se indecisos quanto aos anúncios do BCE. Inicialmente, reagiram com quedas nas taxas de juro soberanas de pouco mais de 5 p.b. e uma desvalorização do euro de quase 0,4% face ao dólar, mas a leitura *dovish* por trás destes movimentos foi anulada ao longo da conferência de imprensa de Lagarde. Em geral, as taxas de juro soberanas a 10 anos estavam a cair ligeiramente nas principais economias da Zona Euro, com prémios de risco e a taxa de câmbio do euro praticamente estáveis. Por sua vez, os mercados bolsistas mostraram avanços generalizados.

BPI Research, 2026

e-mail: deef@bancobpi.pt

AVISO SOBRE A PUBLICAÇÃO “NOTA BREVE”

A “Nota breve” é uma publicação elaborada em conjunto pelo BPI Research (DF-EEF) 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.