

Nota Breve 06/02/2026

Mercados Financeiros - Os bancos centrais decidem não desafinar

Japão

- **O Banco do Japão (BoJ) decidiu manter a taxa de juro em 0,75%.** A decisão amplamente esperada foi tomada por uma maioria de 8 votos contra 1. O voto dissidente foi o do membro do comité Hajime Takata, que se inclinou para o que teria sido o segundo aumento consecutivo, para 1%.
- O tom do comunicado foi significativamente *hawkish*, justificado por preocupações com a fraqueza do iene. Foi referido que um iene excessivamente depreciado contribui para o aumento dos lucros das grandes empresas (maioritariamente exportadoras), mas para a diminuição dos lucros das pequenas e médias empresas (que importam mais do que exportam). A importância de aumentar a taxa real também foi mencionada devido à tendência do mercado em usar o diferencial de taxas reais para determinação do valor da taxa de câmbio. A desvalorização face ao dólar foi interrompida após a decisão, devido à especulação de uma possível intervenção coordenada entre os EUA e o Japão para suportar o iene. No entanto, a moeda continuou a enfraquecer.
- O contexto inflacionista é mais favorável do que na decisão anterior (2,1% em dezembro vs. 2,9% em novembro), embora este arrefecimento se deva principalmente à reintrodução de um programa de subsídio energético (a inflação sem alimentos e energia foi de 2,9% em dezembro vs. 3% em novembro). O comité também comentou preocupações com a possibilidade de que a dinâmica da inflação se inverta, caso o iene se mantinha fraco.
- A conferência de imprensa do governador Kazuo Ueda teve um tom mais moderado do que a declaração, pois ocorreu no mesmo dia em que o primeiro-ministro Sanae Takaichi dissolveu o parlamento e convocou eleições antecipadas para 8 de fevereiro. Se obtiver maioria parlamentar, poderá intensificar as suas políticas de expansão fiscal (como um aumento dos gastos militares ou cortes nos impostos sobre alimentos). As condições pós-eleitorais serão relevantes para a próxima decisão, agendada para 19 de março.
- O BoJ também mencionou a intenção de manter a redução das compras de obrigações soberanas domésticas, embora reconheça a necessidade de alguma flexibilidade para alterar essa política caso a atividade económica abrande ou se pretender baixar as taxas soberanas de longo prazo, que aumentaram significativamente após os anúncios expansionistas da política fiscal do governo.
- Os mercados apontam para um aumento na reunião de abril, embora alguns analistas antecipem que, devido ao tom da declaração e às condições políticas, este possa ser antecipado para março. Um segundo aumento está descontado para o último trimestre de 2026.

Reino Unido

- **O Banco de Inglaterra (BoE) optou por manter a taxa de juro em 3,75%.** Apesar de a decisão ter sido antecipada, a votação foi mais renhida do que o esperado: 5 membros do comité votaram para manter a taxa e 4 votaram a favor de uma redução para 3,5% (comparado com 7-2 esperados). A nota sobre a reunião também mostra um tom muito menos cauteloso em relação à redução das taxas do que o apresentado na reunião anterior.
- O enviesamento *dovish* observado na votação e no comunicado de imprensa baseia-se principalmente numa atualização das previsões na mesma direção. Após considerar os novos orçamentos aprovados no

outono de 2025, o BoE prevê que a inflação possa convergir para a meta de 2% em abril ou maio (3,4% em dezembro para o geral e 3,2% para o núcleo).

- Na segunda-feira, 2 de fevereiro, também foram publicados os resultados do inquérito anual salarial realizado pelo próprio BoE. A perspetiva de crescimento salarial para 2026 situa-se entre 3% e 3,5%, um intervalo abaixo dos 4% registados em 2025, aliviando as pressões sobre a inflação persistente. Por outro lado, é dada mais importância aos riscos descendentes na procura, apesar de os indicadores de atividade em janeiro terem mostrado resultados positivos (PMI composto de 53,7 pontos, o mais alto desde o verão de 2024, comparado com 51,4 em dezembro).
- Em suma, o BoE preferiu efetuar uma pausa na sequência de cortes (acumulou 150 p.b. desde agosto de 2024), mas deu sinais claros de que irá retomar em breve a política de redução da taxa diretora. No entanto, o momento desta retomada dependerá da evolução das perspetivas de inflação, conforme mencionado pelo BoE no comunicado.
- Os mercados financeiros, tal como o consenso dos analistas, estão a descontar um corte numa das próximas duas reuniões (em março e abril). Também concordam com a expectativa de um segundo corte no terceiro trimestre de 2026 e mais nenhum até ao final do ano.

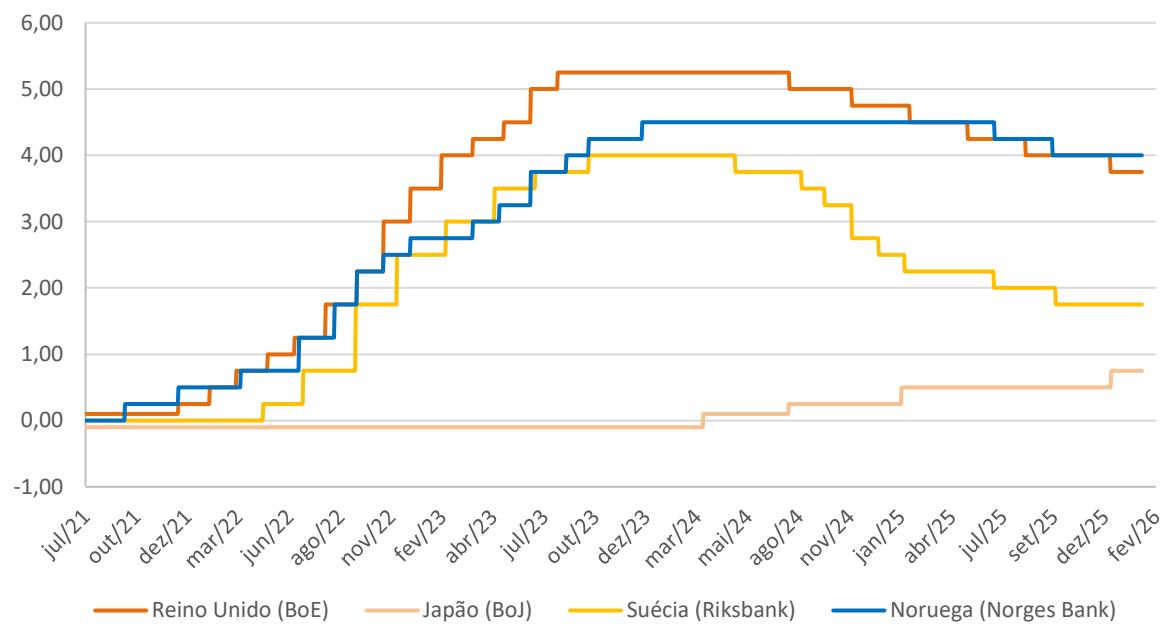
Noruega

- **O Norges Bank manteve a taxa de juro de referência nos 4%**, uma decisão amplamente antecipada pelos analistas. A última redução foi em setembro e, desde então, a pressão inflacionista manteve-se (3,2% em dezembro, ainda longe da meta de 2%).
- Apesar de o mercado de trabalho ter arrefecido ligeiramente e a incerteza geopolítica ter aumentado, o comité considera que uma política monetária restritiva continua a ser necessária. Prevê-se que, se a economia norueguesa evoluir em linha com as expectativas, poderão ser feitos mais um a dois cortes de 25 p.b. em 2026.
- Os preços implícitos de mercado estão atualmente a prever um corte para o terceiro trimestre de 2026 e outro no final do ano, enquanto os analistas esperam que o primeiro seja mais cedo e o segundo também no final do ano.

Suécia

- **O Riksbank manteve a taxa de juro nos 1,75%, em linha com as expectativas.** A decisão foi tomada por unanimidade, num contexto de diminuição da inflação em direção à meta de 2% (2,1% na referência do banco central às taxas¹ fixas em dezembro vs. 2,3% em novembro). O comité de política monetária também reconheceu a fraqueza do mercado de trabalho, embora aponte para a melhoria recente.
- O comunicado de imprensa apontou para a política externa dos EUA como a principal fonte do recente aumento da incerteza global. Este cenário aumentou o leque de perspetivas futuras para a inflação e o mercado de trabalho, embora, para já, o cenário central seja a estabilidade das taxas em 1,75% nas próximas reuniões.
- Atualmente, os mercados esperam manter as taxas de juro estáveis até meados de 2027, momento em que antecipam um aumento. O consenso dos analistas está amplamente alinhado com as expectativas do mercado.

¹ O Riksbank estabelece como referência para a inflação a variação do índice de preços calculada assumindo taxas de juro constantes, devido ao elevado encargo hipotecário sobre o cabaz de preços sueco.

Taxa de juro de referência dos vários bancos centrais*Taxa de juro (%)*

BANCOS CENTRAIS	DATA DE ANÚNCIO
Noruega (Norges Bank)	22/01/2026
Japão (BoJ)	23/01/2026
Suécia (Riksbank)	29/01/2026
Reino Unido (BoE)	05/02/2026

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 (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.