

Nota Breve 20/03/2026

Mercados Financeiros · Os bancos centrais observam, aguardam e preparam-se para qualquer cenário

Reino Unido

- **O Banco da Inglaterra (BoE) optou por manter a taxa de juro em 3,75%.** A decisão, amplamente descontada, foi unânime, em comparação com os quatro votos na reunião anterior para reduzir a taxa para 3,5%. O tom desta vez foi decididamente mais conservador, alimentado por preocupações com o impacto na inflação do aumento dos preços da energia devido ao conflito no Médio Oriente, embora a postura de cautela também tenha sido reforçada.
- A mensagem mais repetida na conferência de imprensa foi que o BoE está preparado para fazer o que for necessário para levar a inflação à sua meta de 2%. A inflação moderou-se para 3% em janeiro em termos homólogos (vs. 3,4% em dezembro), mas a previsão publicada em fevereiro, que a colocava na meta até abril, está agora desatualizada. O BoE agora espera que a inflação permaneça na faixa de 3% a 3,5% durante pelo menos mais dois trimestres.
- Um fator que pode atenuar o impacto no curto prazo dos preços da energia sobre a inflação é o teto trimestral de preços do gás e da eletricidade para residências (*Ofgem price cap*). No entanto, a forma como essa política é implementada não mitigará os picos no médio prazo.
- Em termos da atividade económica, a declaração destacou a fragilidade do mercado de trabalho e como o choque energético pode enfraquecê-lo ainda mais. Contudo, ressaltou que os riscos para a taxa de juro do Banco da Inglaterra estão enviesados para cima.
- As expectativas do mercado para a taxa do Banco da Inglaterra mudaram consideravelmente nas últimas semanas. O mercado atualmente desconta três aumentos de juros antes do final do ano, em comparação com os dois cortes previstos antes do início do conflito no Médio Oriente e após a última reunião, que teve uma postura marcadamente *dovish*.

Suíça

- **O Banco Nacional da Suíça (BNS) manteve a taxa de juro em 0%, como esperado.** No comunicado à imprensa, a principal mensagem foi a intenção do banco de intervir no mercado caso seja necessário, destacando os riscos representados por um franco suíço sobrevalorizado devido ao seu papel como ativo de refúgio seguro. No entanto, também mencionaram que taxas de juro excessivamente baixas tornam a Suíça menos atraente para investidores estrangeiros.
- Desde a última reunião, a inflação subiu ligeiramente (0,1% em fevereiro em termos homólogos, vs. 0% em novembro), permanecendo no limite inferior da meta do BNS (entre 0% e 2%). Nas projeções atualizadas do banco, considerando o novo cenário de preços da energia, a inflação deverá subir para um máximo de 0,6%, e a taxa do BNS deverá permanecer em 0% durante todo o horizonte da previsão (2026-2028).
- Os mercados financeiros descontam um aumento da taxa na reunião de setembro, embora o consenso dos analistas preveja uma taxa estável por tempo indeterminado. Estas discrepâncias entre os mercados e os analistas também ocorrem noutros bancos centrais e devem-se ao ligeiro atraso na publicação das previsões do consenso dos analistas, bem como a uma reação exagerada dos mercados.

Suécia

- **O Riksbank manteve a taxa de juro nos 1,75%, em linha com as expectativas.** A posição do comité executivo foi clara: o conflito no Médio Oriente representa um risco ascendente para a inflação e descendente para a atividade económica (que recentemente tem vindo a recuperar). Desta forma, o banco expressou confiança na sua atual política monetária e espera mantê-la nos curto e médio prazos, embora tenha reconhecido que a incerteza global pode alterar essa postura.
- A meta para a inflação moderou ligeiramente (CPIF de 1,7% homólogo em fevereiro, vs. 2% em janeiro), permanecendo dentro de uma faixa aceitável para o banco, próxima de 2%, especialmente considerando as atuais pressões inflacionistas.
- Os mercados estão a descontar dois aumentos na taxa de juro este ano, enquanto o consenso dos analistas apresenta uma abordagem mais *dovish*, ao não prever aumentos da taxa até 2027.

Japão

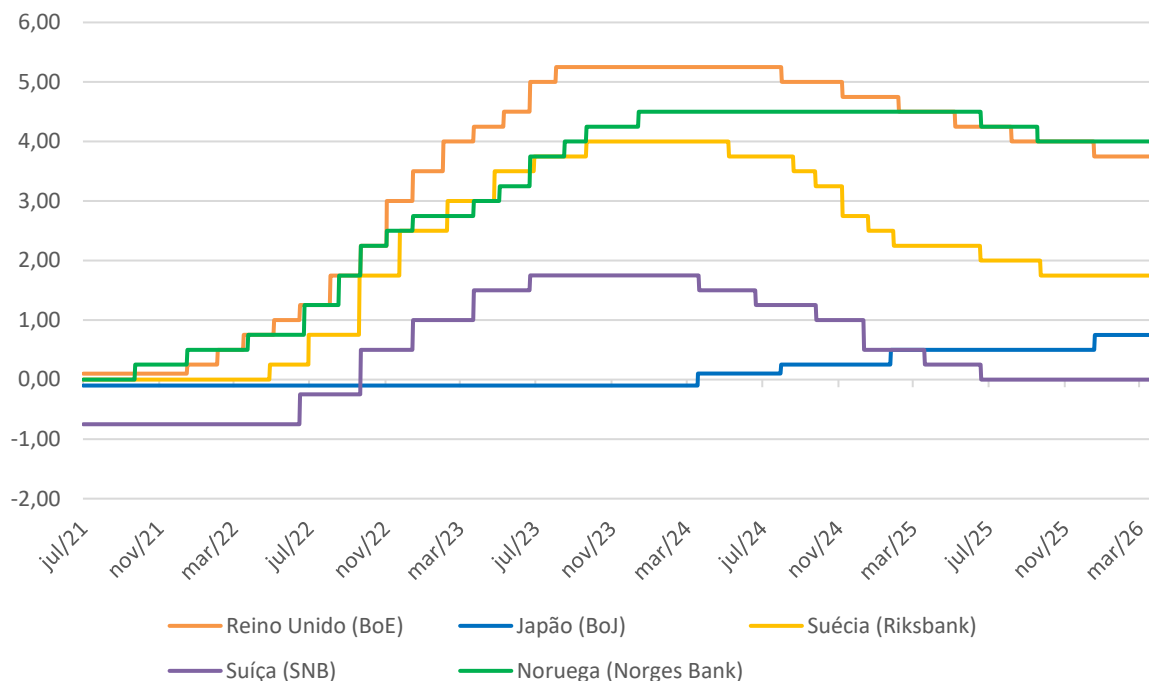
- **O Banco do Japão (BoJ) decidiu manter sua taxa de juro de referência nos 0,75%** pela segunda reunião consecutiva. A decisão foi tomada por ampla maioria de 8 contra 1, com o único voto contrário a favorecer um aumento para 1%.
- O tom da conferência de imprensa foi bastante moderado. A economia japonesa mostra sinais de uma recuperação moderada: o PIB real cresceu 0,3% no 4T 2025 (vs. queda de 0,6% no trimestre anterior) e a inflação moderou-se, com os preços a subir cerca de 2% em termos homólogos, em parte devido ao teto imposto pelo governo aos preços da energia para o consumidor.
- Estas políticas fiscais podem atrasar o impacto do aumento dos preços do petróleo e do gás natural sobre o cabaz de preços devido ao conflito no Médio Oriente, embora o BoJ reconheça a elevada pressão dos eventos recentes sobre a inflação de médio prazo.
- Além disso, projeta-se um crescimento salarial robusto, superior a 5% pelo terceiro ano consecutivo, após resultados preliminares das negociações entre sindicatos e empresas. Este facto pode pressionar a inflação subjacente, como reconheceu o governador na conferência de imprensa.
- Assim, embora existam riscos de arrefecimento para a atividade económica devido à condição de importador de energia do Japão, os membros votantes estavam mais preocupados com os riscos ascendentes para os preços.
- Por ora, o comité de política monetária permanece em compasso de espera. Caso a situação económica se alinhar com as perspetivas publicadas em janeiro, como tem ocorrido até agora, a normalização monetária continuará, com a retoma dos aumentos da taxa de juro, dado o seu atual baixo nível em termos reais.
- Atualmente, o mercado desconta um aumento da taxa de juro na próxima reunião, em abril, e outro no último trimestre deste ano. O consenso dos analistas é de um pequeno adiamento do segundo aumento, para o início de 2027.

Noruega

- **O Norges Bank reúne-se na próxima semana, a 26 de março.** Espera-se um tom semelhante ao dos outros bancos centrais em relação aos riscos de alta para a inflação, que ainda está acima da meta (2,7% em fevereiro em termos homólogos). No entanto, os riscos de queda para a atividade económica são menores devido à condição do país ser um exportador líquido de petróleo e gás natural. Os mercados estão a descontar um aumento da taxa de juro de referência em junho.

Taxa de juro de referência dos vários bancos centrais

Taxa de juro (%)



BANCOS CENTRAIS	DATA DE ANÚNCIO
Japão (BoJ)	19/03/2026
Suíça (SNB)	19/03/2026
Suécia (Riksbank)	19/03/2026
Reino Unido (BoE)	19/03/2026
Noruega (Norges Bank)	26/03/2026

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.