

Nota Breve 05/02/2026

Mercados financeiros: O BCE está confortável com a sua política monetária**Pontos chave**

- **O BCE manteve as taxas de juro inalteradas** (*depo em 2,00%*) e reiterou que não se comprometeria com nenhuma tendência de evolução para as taxas de juro, tomando decisões “reunião a reunião” e “de acordo com a evolução dos dados”.
- **A decisão foi unânime** e respondeu à visão de uma economia resiliente, com a inflação no objetivo e num ambiente global exigente, cenário este que, nas palavras da própria Lagarde, não mudou com os últimos dados e acontecimentos.
- Grande parte da **ronda de perguntas da comunicação social foi focada no risco de uma inflação inferior a 2%** ([em janeiro a inflação fixou-se em 1,7%](#)) e **nas condições de uma maior apreciação do euro**. Lagarde respondeu que a inflação segue o caminho previsto pelo BCE e que não houve movimentos cambiais que alterassem as suas projeções.
- Após a reunião, **os mercados mantêm a expectativa de que o BCE mantenha a depo em 2,00% nos próximos trimestres**, embora continuem a descontar uma certa tendência pessimista (a probabilidade implícita de uma *depo* de 1,75% no final de 2026 é de 25%).

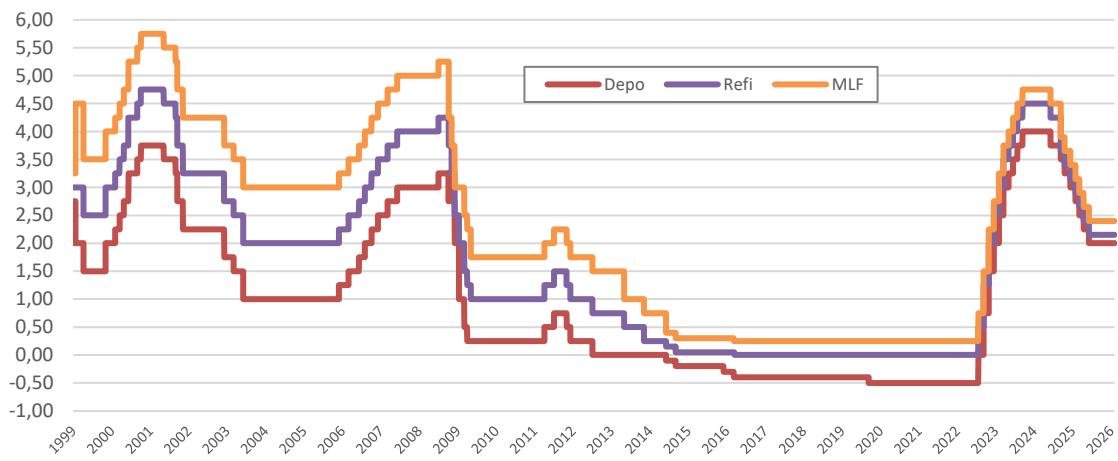
Cenário económico

- **O BCE apresentou uma perspetiva relativamente positiva**. A atividade económica permanece resiliente, sustentada por um mercado de trabalho robusto (com baixo desemprego e maior participação), uma situação financeira sólida para as empresas e famílias, aumento dos gastos públicos em defesa e infraestrutura e o efeito dos cortes nas taxas de juros do BCE no ano passado. Enquanto isso, os indicadores de inflação estão em linha com a meta de médio prazo de 2%.
- Relativamente aos dados da inflação de janeiro, **Lagarde salientou que o BCE “não pode ficar refém de um único número”** e que a queda da inflação global para 1,7% explica-se em grande parte pelos efeitos de base no setor energético (uma componente que caiu 4,1% em termos homólogos), algo que o BCE já tinha previsto.
- De facto, **Lagarde reiterou que o BCE tem vindo a projetar uma inflação abaixo de 2% em 2026** há vários trimestres, mas que os fatores importantes são a dinâmica subjacente e as perspetivas de médio prazo, elementos que pouco se alteraram e que continuam a sustentar as projeções em 2%.
- Em termos de atividade, **Lagarde destacou favoravelmente o desempenho do investimento** e observou que o BCE regista números significativamente mais altos para o investimento privado e, em particular, no setor das TIC (não apenas diretamente em Inteligência Artificial, mas também nas infraestruturas e softwares associados).
- Em relação à taxa de câmbio, Lagarde reconheceu que o BCE discutiu a sua evolução no dia de hoje (reiterando, porém, que não se trata de um objetivo do banco central). A conclusão partilhada na conferência de imprensa foi de que a **apreciação do euro ocorreu de forma acentuada na primavera de 2025**, enquanto, desde o verão passado, o BCE tem observado a moeda oscilar dentro de uma faixa específica. Assim, o BCE concluiu que o impacto de um euro mais forte já está descontado nas suas projeções e não altera as suas perspetivas.

- **O equilíbrio de riscos continua exigente.** Lagarde mencionou que o conjunto de riscos não diminuiu, no entanto o BCE considera que a situação atual é “amplamente equilibrada” (*broadly balanced*) tanto para a atividade económica como para a inflação, tendo em conta o conjunto de forças positivas e negativas (incerteza, turbulência financeira, interrupções nas cadeias de abastecimento globais, apreciação do euro, planos de gastos com defesa e infraestruturas, adoção de novas tecnologias).

Política monetária

- Desde junho de 2025, o BCE mantém a *depo* em 2,00%, a *refi* em 2,15% e a de cedência em 2,40%, níveis que consideramos “neutros” (que não estimulam nem arrefecem a atividade).



- Além de não alterar as taxas de juros, o BCE reiterou que está preparado para ajustar todos os seus instrumentos a fim de garantir a meta de inflação e a transmissão eficaz da política monetária (caso a situação assim o exija). Nas palavras de Lagarde, a política monetária do BCE “está em boa forma, ágil e pronta para responder conforme necessário”.

Reação dos mercados

A reunião do BCE não provocou grandes oscilações nos mercados financeiros. Numa sessão marcada por um certo grau de aversão ao risco desde a abertura, os principais índices bolsistas da Zona Euro registaram perdas generalizadas de cerca de 1%, enquanto os *yields* dos títulos do Tesouro alemães mantiveram-se estáveis e os prémios de risco das economias periféricas aumentaram ligeiramente entre 1 e 2 pontos base. O euro, entretanto, oscilou em torno de 1,18 dólares.

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.