

Nota Breve 19/06/2025

Mercados Financeiros · Corte de taxas no Norte da Europa e pausa em Inglaterra**Banco de Inglaterra**

- **O Banco de Inglaterra (BoE)** manteve a taxa de juro de referência inalterada em 4,25%, tal como esperado pelo mercado. A decisão recebeu 6 votos a favor no Comité de Política Monetária, uma vez que os outros três membros preferiam uma redução de 25 p.b..
- O crescimento da economia do Reino Unido manteve-se fraco (registou uma contração mensal de 0,3% em abril), o mercado de trabalho continuou a deteriorar-se (a taxa de desemprego subiu para 4,6% no trimestre até abril, um máximo de 4 anos, e a criação de emprego também está a ressentir-se) e o crescimento dos salários moderou-se mais do que o previsto.
- A inflação acelerou (3,4% em termos homólogos em maio), como previsto, especialmente devido aos aumentos de alguns preços regulados. Prevê-se que permaneça em níveis elevados durante a maior parte do ano e que retome uma trajetória descendente no próximo ano para o nível do objetivo.
- Mantêm a “abordagem gradual e cautelosa” das duas últimas reuniões e continuam a sublinhar que não têm uma trajetória fixa de redução das taxas, embora o Governador Bailey tenha afirmado que “as taxas de juro permanecem numa tendência de descida gradual”.
- O mercado está a descontar duas novas descidas em 2025 e mais uma em 2026, até aos 3,5%. As *yields* das obrigações do Tesouro quase não se alteraram, tanto no longo como no curto prazo, e a libra desvalorizou-se inicialmente em relação ao euro, mas depois recuperou.

Suíça

- **O Banco Nacional da Suíça (SNB)** reduziu a taxa de referência em 25 pontos base para 0%, em linha com as expectativas do mercado e pela sexta vez consecutiva. A inflação abrandou acentuadamente e, em maio, a taxa homóloga estava em território negativo (-0,1%) pela primeira vez desde março de 2021. Reviram as suas previsões de inflação para 0,2% e 0,5% em 2025 e 2026 (menos 2 e 3 décimas, respetivamente, do que as previsões de março) e uma décima em 2027, para 0,7%. Quanto ao crescimento, o desempenho da economia suíça foi positivo no 1T 2025, mas grande parte deste facto explica-se pelo avanço das exportações para os EUA, pelo que o crescimento deverá abrandar e manter-se moderado durante o resto do ano. O comunicado de imprensa não faz qualquer referência à forte valorização do franco suíço, mas afirma que o SNB “continua pronto a intervir no mercado cambial quando necessário”.
- O mercado desconta uma nova descida com uma probabilidade de 60%, o que empurraria a taxa de referência para território negativo até ao final de 2025.

Noruega

- **O Norges Bank** baixou a taxa de juro oficial em 25 p.b. para 4,25%, por unanimidade e surpreendendo o mercado, que esperava que as taxas se mantivessem inalteradas nesta reunião. Este é o primeiro corte de taxas deste ciclo (que começou com subidas em 2021). No comunicado de maio, indicaram que “é muito provável que ocorram cortes ao longo de 2025” e, embora a inflação permaneça acima do objetivo, as pressões subjacentes reduziram-se mais do que o esperado. Consideram que a política monetária “tem de continuar a ser restritiva, mas que deve agora começar uma normalização cautelosa da taxa diretora”.
- O mercado desconta agora quase duas descidas adicionais até ao final de 2025.

Suécia

- **O Riksbank** reduziu a taxa diretora em 25 p.b. para 2,0% na sua reunião de junho, tal como esperado pelo mercado. O Riksbank destaca o arrefecimento da recuperação económica que se iniciou no ano passado. Além disso, a inflação continuou a sua trajetória descendente após a recuperação no início do ano e o Riksbank salienta que poderá ficar um pouco abaixo das previsões de março. Assim, abrem a porta a uma nova descida no que resta de 2025.
- O mercado está agora a descontar um corte de 25 p.b. no 4T 2025, o que deixaria a taxa de juro de referência em 1,75% em dezembro de 2025.

BPI Research, 2025

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.