

Nota Breve 11/09/2020

Mercados Financeiros · Um BCE satisfeito com as medidas aplicadas até agora mantém o curso

Pontos chave

- Como esperado, o **BCE não anunciou alterações significativas à sua política monetária e reiterou a intenção de manter condições financeiras muito acomodáticas** para apoiar a recuperação da economia na zona euro.
- Esta mensagem de continuidade responde, segundo a própria Presidente do BCE, Christine Lagarde, ao desempenho económico da zona euro, em linha com as expectativas do BCE. De facto, os pequenos ajustamentos que o BCE fez à sua tabela de previsões são ligeiramente positivos.
- No entanto, vários riscos ameaçam a economia e, como Lagarde reconheceu, **a evolução da pandemia da COVID-19 e as medidas para a conter irão definir o caminho para a recuperação.**
- Face a este cenário incerto e exigente, o BCE recordou que está preparado para oferecer estímulos adicionais, se necessário. A este respeito, acreditamos que a inflação continuará débil e que a recuperação económica permanecerá incompleta e, em qualquer caso, será muito gradual. Por conseguinte, **é provável que o BCE anuncie aumentos nos programas de aquisição de ativos antes de março de 2021**, tanto em volume como prolongando-os no tempo.
- Quanto à apreciação do euro, um tema que tinha despertado muito interesse nos meios de comunicação social, Lagarde minimizou a importância do mesmo, assegurando que o banco central não tem qualquer objetivo relativamente à moeda comum. No entanto, reconheceu que, uma vez que tem impacto na inflação, é um aspeto que o Conselho do BCE monitoriza.

Reunião de Setembro do BCE: principais palavras



Fonte: BPI Research.

Avaliação da situação económica

- A atividade económica continua a funcionar abaixo dos níveis pré-pandémicos, embora esteja a recuperar fortemente no terceiro trimestre, de acordo com as expectativas do BCE. Na verdade, a atualização da previsão macroeconómica (ver quadro abaixo), incluiu poucas alterações. Embora a queda prevista do PIB em 2020 seja 0,7 pp inferior à projetada em junho, o BCE baixou timidamente o crescimento em 2021 e 2022.
- No que diz respeito aos preços, Lagarde não se preocupou com o último valor da inflação (-0,2% em agosto) e disse que tal se devia a choques temporários (como o corte do IVA na Alemanha) e aos baixos preços da energia (uma componente volátil). Neste sentido, **o BCE considera que não existe risco de deflação**, embora espere que a inflação global permaneça negativa até ao início de 2021. Nos próximos meses, a recente apreciação do euro, o crescimento moderado dos salários e o abrandamento da procura irão pesar nos preços, mas de facto o BCE melhorou ligeiramente as suas projeções para a inflação global no médio prazo.

BCE: previsões económicas de setembro 2020

	2019	2020	2021	2022
Crescimento PIB	1,2			
Cenário base		-8,0 (-8,7)	5,0 (5,2)	3,2 (3,3)
Cenário adverso		-10,0 (-12,6)	0,5 (3,3)	3,4 (3,8)
Inflação global	1,2			
Cenário base		0,3 (0,3)	1,0 (0,8)	1,3 (1,3)
Cenário adverso		0,3 (0,2)	0,7 (0,4)	0,7 (0,9)

Nota: Entre parêntesis previsão da reunião de junho.

- No entanto, **a incerteza permanece muito elevada e os riscos permanecem enviesados para baixo**. Entre eles, Lagarde destacou a evolução da pandemia e o sucesso das medidas para a conter.

Desempenho do BCE

- Neste contexto, **o BCE está plenamente empenhado em proporcionar condições financeiras altamente acomodáticas**. Assim, o seu comunicado de imprensa foi quase copiado do anterior e reiterou a intenção de manter as taxas de juro ao nível atual ou abaixo até a inflação mostrar sinais robustos de convergência para o objetivo (perto de, mas abaixo de 2%) dentro do horizonte de previsão macroeconómica.
- Quanto aos programas de compra, Lagarde garantiu que o BCE fará pleno uso do Programa de Compra de Emergência Pandémica (PEPP) de 1,35 biliões e negou ter discutido a possibilidade de aumentar este programa na reunião. O BCE acredita que as medidas implementadas até à data têm sido eficazes para acalmar as tensões geradas nos mercados financeiros, oferecendo condições financeiras acomodáticas e favorecendo o fluxo de crédito ao sector empresarial e às famílias. No entanto, **o BCE manteve a porta aberta ao reforço do estímulo monetário**, sinalizando que continuará a acompanhar a evolução económica, incluindo a recente apreciação do euro, e a ajustar os instrumentos de política monetária para atingir o seu objetivo de inflação.
- Por outro lado, Lagarde aplaudiu as políticas fiscais implementadas tanto pelos estados membros como pela Comissão Europeia. Além disso, defendeu a sua orientação para os sectores e regiões mais afetados pela COVID-19, contribuindo assim para uma recuperação económica mais coordenada e robusta.

- Já durante o período de perguntas, Lagarde não quis revelar quaisquer pistas sobre a revisão estratégica do BCE. Por um lado, declarou simplesmente que tinham tomado nota das conclusões da revisão estratégica que a Fed anunciou no final de agosto. Por outro lado, salientou que entre as várias dimensões da revisão estratégica do BCE, será particularmente relevante a discussão sobre a correta medição da inflação e sobre a forma de traduzir o mandato de estabilidade de preços num objetivo de inflação.¹

Taxas de juro oficiais

- O BCE manteve a sua taxa de facilidade de depósito em -0,50%, a taxa *refi* em 0,00% e a taxa da facilidade de cedência de liquidez em 0,25%.
- Além disso, reiterou que espera manter as taxas nos níveis atuais (ou mais baixos) até que os sinais de inflação convirjam para o objetivo.

Reação dos mercados

A reunião do BCE realizou-se numa sessão sem grandes sobressaltos nos mercados financeiros. As taxas de juro da dívida soberana alemã subiram ligeiramente, enquanto que os prémios de risco diminuíram. No mercado de ações, os principais índices bolsistas da zona euro registaram quedas de menos de 1%. O euro, entretanto, reforçou-se após uma reunião em que o BCE adotou um tom menos agressivo do que provavelmente era esperado (a recente apreciação do euro em relação ao dólar foi um dos elementos que tinha concentrado a atenção dos investidores antes da reunião).

BPI Research, 2020

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.

¹ Outros tópicos abordados na revisão estratégica incluem a modelização da economia da zona euro, o impacto da digitalização na política monetária (incluindo moedas digitais), as alterações climáticas, a estabilidade financeira, a comunicação da política monetária e a interação entre a política fiscal e monetária.