

Nota Breve 30/04/2026

Mercados financeiros: BCE lança as cartas, sem se comprometer**Pontos chave**

- **O BCE manteve as taxas de juro** (*depo* em 2,00%). A decisão foi unânime, embora a própria Presidente Lagarde tenha reconhecido que a possibilidade de aumentar as taxas já tenha sido discutida.
- **O BCE manteve uma comunicação equilibrada**, destacando tanto os riscos positivos para a inflação como os riscos negativos para a atividade gerados pelo conflito no Médio Oriente. Recusou-se também a antecipar futuros aumentos de taxas, reiterando a tomada de decisões "reunião a reunião, à medida que os dados evoluem" e "sem se comprometer com futuros aumentos de taxas".
- No entanto, **Lagarde indicou que a Zona Euro está a afastar-se do cenário central**, do qual se pode inferir que se aproxima do cenário "adverso" desenhado pelo BCE (embora Lagarde não quisesse tornar isso explícito). Neste cenário, o banco central aponta para uma inflação de 3,5% em 2026 e 2,1% em 2027 (e fá-lo sob a suposição [com base nas expectativas do mercado] de dois aumentos de taxas).
- Finalmente, **Lagarde acabou por dar pistas mais claras sobre um possível aumento das taxas em junho**. Refletindo sobre a mudança de cenário, acrescentou que "sei a direção [da política monetária] que estamos a seguir, mas veremos", e reconheceu que as próximas semanas serão um bom momento para reavaliar a situação. Além disso, Lagarde descreveu os movimentos das perspetivas do mercado (que têm descontado entre um e três aumentos de taxas) como prova de que os mercados compreendem a função de reação do BCE.
- Após a reunião, **os mercados apontam para um aumento das taxas em junho** (*depo* em 2,25% com probabilidade de 90%) e mais dois no resto do ano (*depo* terminaria o ano em 2,75%).

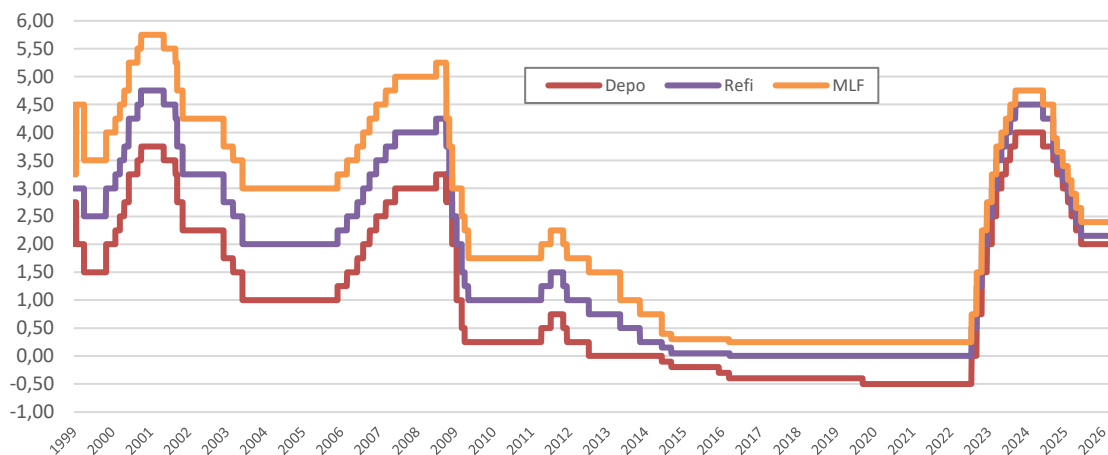
Cenário económico

- **O BCE apresentou uma visão mais pessimista do cenário**, com o conflito no Médio Oriente como o principal responsável pela intensificação dos riscos sobre a inflação (em alta) e para a atividade económica (em baixa).
- Apesar de recordar que a Zona Euro encara esta situação a partir de um bom ponto de partida (inflação de 2% no início do ano, atividade económica resiliente e política monetária bem posicionada [ou seja, neutra]), **o BCE enfatizou que o conflito entre o Irão, os EUA e Israel supõe um choque negativo de oferta**, com consequências persistentes e que já está a conduzir a um endurecimento das condições financeiras.
- Mais detalhadamente, o BCE referiu que os indicadores mais recentes já refletem o impacto do conflito sobre a atividade, com uma desaceleração do crescimento, uma deterioração da confiança e pressões nas cadeias de abastecimento. Além disso, o BCE prevê que o aumento dos preços da energia pese sobre o consumo e o investimento das famílias e das empresas.
- Relativamente à inflação, o BCE salientou que a guerra no Médio Oriente manterá a inflação "bem acima dos 2% nos próximos meses". A guerra já teve um efeito direto (em abril, [a energia acrescentou 1 p.p. à inflação global, elevando-a para 3,0%](#)) e há sinais de alguns efeitos indiretos. Em sentido positivo, o BCE não vê sinais de efeitos de segunda ordem e as expectativas de inflação a longo prazo mantêm-se ancoradas nos 2%.

- Neste cenário, o BCE defendeu a promoção da agenda estrutural europeia (União das Poupanças e Investimentos, transição energética, euro digital, simplificação e harmonização regulatória, etc.) e que a resposta da política fiscal será focada e temporária, sem eliminar os sinais de preços nos mercados energéticos.

Política Monetária

- O BCE manteve a taxa *depo* em 2,00%, a *refi* em 2,15% e a taxa da facilidade marginal de crédito (MLF) em 2,40% desde junho de 2025, níveis que consideramos "neutros" (não estimulam nem arrefecem a atividade).



- Questionados na conferência de imprensa, tanto Lagarde como o Vice-Presidente Luis de Guindos salientaram que a liquidez do mercado é adequada e sugeriram que a esperada revisão do quadro operacional do BCE poderá começar em breve.
- Esta foi a última reunião do vice-presidente de Guindos, cujo mandato termina em maio e será substituído pelo atual governador do banco central da Croácia, Boris Vujčić.

Reação dos mercados

Os mercados mostraram-se algo hesitantes na sua leitura *hawkish/dovish* da reunião do BCE, mas sem grandes movimentos. No geral, a sessão de hoje foi de menos a mais e foi dominada pelos altos e baixos do preço do petróleo (o Brent ultrapassou os 126 dólares por barril durante a manhã, e depois desceu para os 114 dólares) e a consequente reação dos restantes ativos. Aproximando-se da hora de encerramento na Europa, os mercados conseguiram recuperar da turbulência inicial: os principais mercados acionistas ganharam cerca de 1%, as *yields* dos títulos do Tesouro da Zona Euro caíram quase 10 pontos base (tanto na periferia como no núcleo) e o euro oscilou, sem grandes alterações, em torno de 1,17 dólares.

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 (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.