

Nota Breve 26/07/2019

Mercados financeiros · BCE prepara-se para oferecer mais estímulos monetários

Mensagens principais e avaliação

- Como esperado, o BCE não alterou as taxas de juro, mas **ajustou significativamente a sua comunicação e abriu a porta a uma política monetária altamente acomodatória** por um longo período de tempo.
- Especificamente, o comunicado oficial do BCE menciona que **as taxas de juro poderão vir a ser mais baixas** do que as atuais e que a instituição começou a estudar:
 - Como reforçar a orientação futura sobre as taxas de juro (*forward guidance* em inglês).
 - Medidas para mitigar os efeitos que as taxas de juro negativas podem ter sobre o sistema financeiro, como um sistema de níveis (*"tiering"*).
 - Opções para implementar de novo as compras líquidas de ativos.
- **Esta reviravolta na orientação da política monetária responde, principalmente, à persistência de baixos níveis de inflação**, quer nos dados registados, quer ao nível das expectativas.

Política monetária e ambiente macroeconómico

- A avaliação do cenário económico foi um pouco mais negativa do que na última reunião, dada a fragilidade do setor industrial que está a afetar, sobretudo, as economias que dependem significativamente desse setor, como a Alemanha. Ao mesmo tempo, mencionaram que a capacidade de transmissão para outros sectores ou países representa um risco para a Zona Euro.
 - No entanto, Mario Draghi assegurou que o risco de recessão continua baixo e destacou **a robustez de alguns indicadores, como, por exemplo, o mercado de trabalho, os aumentos salariais e a resiliência do setor de serviços**.
 - Ao mesmo tempo, enfatizou os riscos no cenário central (tensões comerciais e geopolíticas, desaceleração do crescimento global e vulnerabilidades em alguns países emergentes). Draghi considerou que a própria persistência destes riscos faz com que eles se comecem a materializar e estão já a minar a confiança dos agentes.
- Sobre a inflação, Draghi comunicou que **o Conselho de Governadores se mostrou muito preocupado com os baixos níveis registados nos últimos trimestres**:
 - A inflação subjacente permaneceu abaixo de 1.5% desde 2013.
 - As expectativas de inflação de longo prazo segundo as avaliações de mercado estão em níveis muito baixos (1.3%) e a previsão de inflação de longo prazo dos analistas também se reduziu.
 - E, embora a evolução dos salários esteja a mostrar uma dinâmica favorável, a transmissão para os preços do consumidor está a ser mais gradual do que o que a instituição esperava.
- Por todas estas razões, **o Conselho do BCE sublinhou a necessidade de oferecer uma política monetária altamente acomodatória por um longo período de tempo**:
 - Sinalizou que **as taxas poderiam ser menores nos próximos meses**.
 - Assegurou que, em setembro, o Conselho vai discutir as **medidas adicionais** a uma redução das taxas de juro. Entre elas, foi mencionado um **sistema de níveis, "tiering"** (que muito provavelmente será usado caso as taxas diminuam), um reforço da orientação futura das taxas e uma possível reativação das **compras líquidas de ativos**.

- Além disso, outro sinal que aponta para uma política monetária mais acomodatória foi a mudança no objetivo de inflação no comunicado oficial. **Anteriormente, destacava-se a vontade de ter a inflação perto de, mas abaixo de 2% no médio prazo e, após a reunião de ontem, foi enfatizada a vontade de ter um objetivo de inflação simétrica.** Assim, de forma implícita, o BCE mostrou que estaria disposto a não endurecer a política monetária face a picos temporários de inflação um pouco acima de 2%.
- Sobre a possibilidade de uma desaceleração mais profunda do que a esperada nos próximos trimestres, Draghi incitou a que a política fiscal dos diferentes países da Zona Euro atue de forma eficiente para sustentar a atual expansão, depois de garantir que a política monetária está a fazer o possível para sustentá-la.
- Por último, quando questionado sobre a acusação de Donald Trump sobre a manipulação do câmbio por parte do BCE, Draghi foi franco e disse que o BCE atua para cumprir o seu mandato, que é a estabilidade de preços, e que não estabelece metas ao nível da taxa de câmbio.

Taxas de juro oficiais

- O BCE manteve a taxa de referência em 0,00%, bem como a taxa de juro da facilidade permanente de cedência de liquidez e a de remuneração da facilidade de depósito em 0,25% e -0,40%, respetivamente, e indicou a intenção de mantê-las **nestes níveis ou mais baixos pelo menos até meados de 2020.**

Reação dos mercados

Após a publicação do comunicado oficial, os mercados descontaram uma política monetária muito acomodatória, conforme explicado no texto. Assim, as taxas de juros dos títulos soberanos caíram acentuadamente (o *Bund* atingiu -0.42%, o seu mínimo histórico), o euro desvalorizou e os principais índices acionistas recuperaram, apoiados, sobretudo, no setor financeiro.

No entanto, os investidores esperavam que na conferência de imprensa subsequente, Draghi acentuasse ainda mais essas mensagens, mas não foi esse o caso. O presidente do BCE limitou-se a repetir as mensagens do comunicado, o que diminuiu o sentimento dos investidores e desfez os movimentos anteriores. Finalmente, após a conferência de imprensa, as taxas de juro da dívida soberana aumentaram um pouco, as bolsas caíram moderadamente e o euro fortaleceu ligeiramente face ao dólar.

BPI Research

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.