

FRI, 12 MAR 2021

Autorizada pela VISAPRESS para a reprodução, distribuição e/ou armazenamento de conteúdos de imprensa, das publicações por esta representada, sendo interdita qualquer reprodução, mesmo que parcial.

BCE põe pé no acelerador para travar subida das taxas de juro

POLÍTICA MONETÁRIA
BCE põe pé no
acelerador para travar
subida das taxas
de juro • P6



Christine Lagarde
Presidente do BCE

BCE põe o pé no acelerador para travar as 'yields'

Christine Lagarde vai acelerar o uso da 'bazuca', mas a explicação vaga sobre valores e 'timing' acabou por esfriar a reação positiva nos mercados.

SHRIKESH LAXMIDAS
E ANIA ATAÍDE
slaxmidas@jornaleconomico.pt

'Flexibilidade' e 'ritmo' foram as palavras mais utilizadas por Christine Lagarde, algo que não surpreende vindo de alguém que passou muitas horas na sua juventude a praticar natação sincronizada.

A pontuação que a presidente do Banco Central Europeu obteve na prova de quinta-feira, a conferência de imprensa depois da reunião do Conselho de Governadores do Banco Central Europeu (BCE), atribuída pelo júri de analistas, investidores (e jornalistas), deverá, no entanto, aproximar-se mais do cinco do que do 10.

O brilharete já estava feito antes, no comunicado em que o BCE anunciou que, "com base nas condições de financiamento e nas perspetivas de inflação, o Conselho espera que as aquisições no âmbito do PEPP [programa de compra de emergência pandémica], ao longo do próximo trimestre, sejam conduzidas a um ritmo significativamente mais elevado do que nos primeiros meses deste ano".

No discurso no início da conferência, Lagarde reconheceu que "as taxas de juro no mercado secundário aumentaram desde o início do ano, algo que representa um risco para as condições de financiamento".

Paulo Rosa, economista-chefe do Banco Carregosa, recordou que o abrandamento das compras de ativos pelo BCE nas duas últimas semanas "confundiram os investidores e diminuíram as expectativas do mercado quanto à tão enfatizada 'flexibilidade' para acelerar a atividade do mercado referida pelo banco central".

Até ao final de fevereiro, o BCE comprou 870.126 milhões de euros no âmbito total do PEPP, que

tem um 'envelope' total de 1,85 biliões de euros e um prazo até final de março de 2022.

Questionada sobre se o BCE poderia ter tomado a decisão de acelerar mais cedo, a francesa respondeu que esta é uma decisão claramente monetária e, portanto, requer o envolvimento do Conselho de Governadores, e "dado que estávamos a poucos dias da reunião de política monetária e das projeções fornecidas pelo staff, foi melhor fazer a avaliação conjunta para determinar que tipo de aumento seria necessário para responder ao compromisso que assumimos".

A segunda parte da pergunta centrou-se sobre se o aumento significativo poderia representar compras de ativos de 25 ou 30 mil milhões de euros por semana, face ao atual ritmo de menos de 60 mil milhões por mês. Lagarde reagiu à pergunta com um sorriso nervoso antes de responder. "Se tenho em mente um número específico para explicar 'significativamente'? A resposta é não, e por um motivo muito específico. Queremos cumprir o nosso compromisso de preservar condições de financiamento favoráveis. Em segundo lugar, temos total flexibilidade no PEPP, que é a base do PEPP", referiu.

A reação inicial nos mercados obrigacionistas ao comunicado foi de agrado, com a *yield* das Bunds alemãs a 10 anos, referência principal da dívida soberana na zona euro, a descer cinco pontos base para 0,361%, enquanto a equivalente de Espanha caía oito pontos base para 0,282, e a taxa das Obrigações do Tesouro portuguesas a 10 anos recuava oito pontos base para 0,171%, ou seja, mínimos de 16 de fevereiro.

"A queda dos rendimentos do tesouro por toda a Europa espelham uma reação positiva dos mercados de dívida. A subida do dólar face ao euro, ainda que ligeira, reflete o o-

DISCIPLINA ORÇAMENTAL

Lagarde defendeu ainda que as regras do Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC) devem ser revistas antes de entrarem novamente em vigor. "Espero que quando a cláusula de escape for reativada e as restrições regressarem, o PEC tenha sido revisto e melhorado para ser mais simples, mais focado na produtividade, investimento e também com disciplina orçamental integrada", disse quando questionada sobre o tema. Saliendo que o contexto se alterou "significativamente" desde que as regras foram decididas, defendeu que "é justo" rever e compreender que critérios usar para "dar estabilidade e apoiar um crescimento sólido, sustentável e estável".



mismo dos investidores na aceleração da compra de ativos e os mercados acionistas estão bastante cautelosos", explicou Paulo Rosa. "Numa visão geral, para já, os investidores estão a reagir favoravelmente às palavras de Christine Lagarde, mas com alguma prudência".

O economista do Carregosa sublinhou, contudo, que os montantes das compras ficaram por definir. "Não há aumento do limite do PEPP. Há muitas incertezas que, provavelmente, podem ter mantido indefinições nas expectativas de alguns investidores. O mercado gostaria, talvez, de ver esclarecidas algumas incertezas, maior definição nas políticas".

Essa prudência, provocada pela incerteza, acabou por se refletir no mercado, com as obrigações dos vários países a devolverem quase todos os ganhos, e com a taxa das Bunds a fechar a sessão inalterada.

Questionado sobre o impacto mais específico para Portugal, Paulo Rosa foi claro: positivo. "Portugal levantou esta quarta-feira 625 milhões de euros em títulos

com maturidade para outubro de 2030 a uma rentabilidade de 0,237%. Neste momento pagaria certamente menos de 0,20%".

Abordagem "holística" é pouco clara

Apesar das medidas de restrição implementadas em vários países europeus no início do ano para conter o aumento de infeções de Covid, os peritos do BCE mantiveram praticamente inalteradas as projeções de recuperação económica da zona euro face a dezembro, projetando um crescimento do PIB de 4% este ano.

O staff do BCE vê a economia dos países da moeda única a crescer 4,1% em 2022 e 2,1% em 2023, no cenário base, o que compara com as anteriores projeções de crescimento do PIB de 3,9% em 2021 e 4,2% em 2022.

A desigual recuperação entre países e sectores não ficou excluída da análise de Frankfurt, que à semelhança da generalidade das instituições internacionais, alertou que o sector dos serviços continua

O 'staff' do BCE vê a economia dos países da moeda única a crescer 4,1% em 2022 e 2,1% em 2023, no cenário base, o que compara com as anteriores projeções de crescimento do PIB de 3,9% em 2021 e 4,2% em 2022



"a ser o mais adversamente afetado pelas restrições à interação social e mobilidade do que o sector industrial, que está a recuperar mais rapidamente". Porém, Lagarde mostrou-se confiante nos avanços do processo de vacinação e de uma recuperação da atividade económica ao longo de 2021.

"O BCE continua otimista de que o apoio à política orçamental e a reabertura das economias irão levar a uma recuperação significativa no decorrer deste ano", salienta Carsten Brzeski, *global head of macro* do ING, acrescentando que o banco central "alterou a sua avaliação de risco 'inclinado para o lado negativo, mas menos pronunciado' para 'mais equilibrado'".

Também os cenários alternativos se mantiveram em linha com dezembro, à exceção da perspetiva de crescimento para 2021 no cenário severo, que passa de 0,4% para 2%. No cenário moderado, vê a economia a crescer 6% este ano, 4,5% em 2022 e 2,2% em 2023. Já no cenário severo, projeta uma expansão de 2% este ano, de 2,2% em

2022 e de 2,5% em 2023.

Projeta ainda que a inflação anual se fixe em 1,5% este ano, em 1,2% em 2022 e 1,4% em 2023. Lagarde explicou que a revisão para este ano e 2022 face a dezembro resulta principalmente de "fatores temporários" e ao "aumento da inflação dos preços da energia", embora se mantenham inalterada para 2023, deixando a garantia que o BCE irá analisar qualquer aceleração temporária dos preços.

O objetivo é "manter as condições de financiamento favoráveis" e uma "abordagem holística" é a palavra de ordem, com a francesa a garantir que o BCE não se centra em nenhum segmento específico na análise. Ou seja, taxas de juros da dívida soberana, taxas de OIS, taxas de empréstimos corporativos e de crédito bancário são levadas em conta. Mas a explicação não eradicou as dúvidas dos analistas.

"Este *input* dá pouca clareza à função adicional de reação sobre como/onde a compra adicional do PEPP poderia ser conduzida", salienta o Danske Bank. ●

870.126

milhões de euros é quanto o BCE comprou até ao final de fevereiro no âmbito do programa de compra de emergência pandémica, que tem um 'envelope' total de 1,85 biliões de euros até março de 2022