

## BCE CONFIRMA CORTE DE TAXAS EM JUNHO

Bruno Fernandes: [brunofernandes@santander.pt](mailto:brunofernandes@santander.pt)

Rui Constantino: [rui.constantino@santander.pt](mailto:rui.constantino@santander.pt)

### *25pb de corte em junho*

O BCE reafirmou que, salvo uma situação excepcional, as taxas de juro deverão descer na reunião de junho, assim mantendo a comunicação que tinha sido iniciada em março, na reunião do Conselho de Governadores, e na conferência "The ECB and its Watchers": "se a nossa avaliação das perspetivas de inflação, a dinâmica da inflação subjacente e o ritmo de transmissão da política monetária forem suficientes para aumentar a nossa confiança de que a inflação está a convergir para o objetivo de maneira sustentada, será apropriado reduzir o atual nível de restritividade da política monetária".

### *Inflação na trajetória certa, mas lentamente e de forma volátil*

A inflação está a desacelerar, mas ainda se situa em 2.4%, em março, beneficiando da maior desaceleração dos preços da alimentação (2.7% em março face a 3.9% em fevereiro), assim como da energia (-1.8% em março). Os preços dos serviços, por seu lado, desaceleraram de forma mais moderada, ainda crescendo 4.0% m março.

O BCE estima que a inflação deva permanecer em redor dos atuais níveis nos próximos meses, apenas convergindo para o objetivo em 2025, muito pelo comportamento da inflação doméstica, que se situou em 4.5% nos três últimos meses.

Neste ponto, o BCE espera ter maior confirmação, nos próximos meses, de que os salários e os lucros por unidade produzida estão a crescer mais lentamente. Os custos unitários do trabalho permanecem elevados, mas sobretudo em resultado do menor crescimento da produtividade (o PIB cresce lentamente e o emprego continua a aumentar).

### *A política monetária está a transmitir-se à atividade económica*

O setor industrial permanece débil, enquanto a atividade nos serviços continua resiliente. O desemprego permanece em mínimos absolutos desde a criação do euro. Os riscos para o crescimento continuam enviesados em baixa

No mercado de crédito, em 2023, a atividade desacelerou pronunciadamente, mas há sinais de estabilização ou mesmo melhoria. Apesar de os bancos anteciparem menor procura pelas empresas e maior procura pelas famílias, os volumes no início do ano revelam uma ligeira melhoria no crédito em ambos os segmentos. As taxas de juro das novas operações também já estão a descer.

### *A política monetária está a transmitir-se à atividade económica*

O corte de 25pb em 6 de junho é um dado, na mensagem passada pelo BCE. Os fatores que poderiam contrariar esta expectativa estão com uma fasquia muito elevada. A trajetória futura também é bastante clara, e é de descida das taxas de juro. Contudo, dada a resistência recente da inflação, em especial doméstica à descida, leva o BCE a reafirmar que não se pré-compromete com nenhum ritmo, que estará dependente dos dados económicos entretanto conhecidos.

### *Novas descidas em setembro e em dezembro*

Consideramos que, caso a inflação doméstica continue a desacelerar, o BCE poderá sentir-se confiante o suficiente para descer as taxas de juro novamente em setembro e em dezembro, em passos de 25pb. A política monetária, mesmo após 75pb de cortes em 2024, permanecerá ainda relativamente restritiva.