



Ronald Wittek/EPA via Lusa

POLÍTICA MONETÁRIA

BCE decide maior subida de juros, mas sem recessão à vista

O aumento de 75 pontos base nos juros diretores assenta na atualização em alta da projeção de crescimento para este ano, que o BCE prevê agora que chegue a 3,1%. Vários analistas considerem esta previsão otimista, mas destacam a necessidade de agir quanto à inflação.

JOÃO BARROS
jbarros@jornaleconomico.pt

O Banco Central Europeu (BCE) decidiu, ontem, a maior subida dos juros diretores na história da zona euro, aumentando as taxas de referência em 75 pontos base (pb) perante uma inflação que continuou a subir em agosto, chegando aos 9,1%. As estimativas macroeconómicas da autoridade monetária para este ano também foram revistas em alta, tanto no crescimento, como na inflação, e a presidente do BCE, Christine Lagarde, reforçou que os juros devem continuar a subir nas próximas reuniões do banco.

A leitura rápida do Eurostat para a inflação na zona euro em agosto voltou a surpreender, revelando nova subida, que colocou maior pressão sobre o BCE para agir mais decididamente na vertente monetária. O mercado começou a refletir esta possibilidade de ime-

diato, com as probabilidades de uma subida de 75 pb a subirem, deixando alguma dúvida no ar quanto à opção do banco central.

Outro sinal de que poderíamos estar prestes a assistir à maior subida dos juros da moeda única havia chegado no final de agosto, no simpósio anual da Reserva Federal dos EUA, em Jackson Hole, no Wyoming, quando Isabel Schnabel, membro do Conselho Executivo do BCE, admitiu que a instituição, tal como outros bancos centrais, havia sido lenta a reagir à subida de preços, defendendo que uma postura forte e eficaz era agora necessária.

"Depois de a Fed ter aumentado nas últimas semanas as taxas diretores em 75 pb e a inflação em agosto ter acelerado para os 9,1% na zona euro, havia pouco que o BCE pudesse fazer", diz Pedro Brinca, economista e professor universitário, apontando mesmo ao par euro-dólar, que tem vindo a desvalorizar até mínimos de 2002.

"Convém lembrar que o petróleo é cotado em dólares nos mercados internacionais e uma depreciação do euro contribui para a importação de inflação nos preços da energia", afirma Pedro Brinca

"Convém lembrar que o petróleo é cotado em dólares nos mercados internacionais e uma contínua depreciação do euro também contribui para a importação de inflação nos preços da energia", alerta.

A magnitude da subida ficou em linha com o esperado pelos mercados e, apesar de ser historicamente elevada, novos incrementos desta ordem podem estar para breve, admitiu Christine Lagarde.

Endurecimento unânime

A presidente do BCE sublinhou a natureza unânime desta subida, esclarecendo que o *forward guidance* (ritmo previsto para a política monetária) não estava a ser seguido desde julho, em linha com as suas declarações em reuniões passadas de que qualquer decisão seria baseada nos dados que fossem surgindo.

"O desafio para o BCE é apoiar o euro e concentrar-se em fazê-lo subir, uma vez que isto irá reduzir o custo do petróleo e do gás natu-

ral. Isto é uma coisa muito difícil de fazer, uma vez que os diferenciais de taxas são demasiado estreitos para convencer um mercado cheio de transações longas do dólar", projeta Sébastien Galy, analista sénior da Nordea Asset Management.

Previsões "otimistas"

Por outro lado, a subida 'jumbo', como alguns analistas classificaram, assenta no pressuposto de uma economia a caminho de um abrandamento significativo na segunda metade do ano, mas mostrando uma vitalidade e força no primeiro semestre acima do esperado.

Os dados do crescimento no segundo trimestre foram revistos em alta esta semana, revelando um aumento em cadeia do PIB de 0,8% e de 4,2% em termos homólogos, o que superou as expectativas dos analistas e deu força à decisão de setembro do BCE. Mais relevante ainda, as projeções macro do banco foram atualizadas, mostrando um aumento marginal do crescimento estimado para este ano, que foi revisto de 2,8% para 3,1%.

Esta subida reflete sobretudo uma primeira metade de 2022 melhor do que chegou a ser temido, com os crescimentos para 2023 e 2024 a serem significativamente cortados (de 2,1% para ambos os anos nas projeções de junho para 0,9% em 2023 e 1,9% no próximo ano). Ao mesmo tempo, a inflação foi revista em alta, devendo chegar aos 8,1% quando em junho a projeção era de 6,8%.

Apesar do bom desempenho no primeiro semestre, vários analistas consideram as projeções para o crescimento irrealistas, levantando dúvidas sobre a real capacidade da zona euro de evitar uma recessão real.

Sébastien Galy fala em previsões "que parecem demasiado otimistas este ano, quando o fornecimento de petróleo e gás natural está em questão", ao mesmo tempo que considera "interessante que o BCE começa a concentrar-se no euro como fonte de inflação importada - anteriormente, tinha-se concentrado implicitamente numa desvalorização competitiva".

Paulo Rosa explica que esta revisão se deve sobretudo ao *carry-over* do primeiro semestre, dado que "as quatro componentes do crescimento - consumo, investimento, gastos públicos e componente externa - não devem crescer o suficiente" no resto do ano para justificar esta avaliação. Assim, a estagnação do final de 2022 não deverá arrastar o crescimento desde ano para baixo, embora pese no próximo ano, como mostra a projeção de 0,9% agora divulgada.

"Ainda assim, é otimista, tendo em conta o que se vai passar no último trimestre. O racional é o melhor desempenho no primeiro semestre, de acordo com as anteriores previsões que existiam", acrescenta. Segundo Lagarde, o BCE manter-se-á atento a estes dados, reforçando que as próximas decisões continuarão a ser dependentes dos números que forem sendo conhecidos. ■