

Bancos centrais Não está fácil travar a subida dos juros

Com a recessão a ameaçar e a inquietação do sector financeiro a subir, a política monetária está encurralada

CICLO DE SUBIDAS DOS JUROS

Aumento acumulado em pontos-base

	INÍCIO DO CICLO	AUMENTO
Argentina	nov./20	5500
Brasil	mar./21	1175
México	jun./21	725
EUA	mar./22	500
A. Saudita	mar./22	450
Canadá	mar./22	425
Reino Unido	dez./21	415
Austrália	mai./22	375
Zona euro	jul./22	350*
Coreia do Sul	nov./21	275
Índia	mai./22	250
Suíça	jun./22	225

*antes da reunião de 4 de maio de 2023

CICLO DE CORTES NOS JUROS

Descida acumulada em pontos-base

	INÍCIO DO CICLO	DESCIDA
Rússia	abr./22	1250
Turquia	mar./21	1050
China	jul./22	291

FONTE: BANCOS CENTRAIS

Depois de um abrandamento significativo do ciclo de subidas dos juros em abril, a incerteza regressou sobre o que pretendem fazer as autoridades monetárias até ao final do ano. O Banco da Reserva da Austrália, o primeiro banco central a reunir-se em maio, reverteu a pausa decidida em abril e aumentou a taxa diretora em 25 pontos-base. O banco central da Malásia optou, também, por uma subida de um quarto de ponto percentual e a Reserva Federal norte-americana (Fed) — o mais importante banco central do mundo — fez o mesmo (ver caixa). A Fed lidera o ciclo de aumentos dos juros nas economias desenvolvidas. Em 14 meses subiu a taxa diretora em 500 pontos-base, cinco pontos percentuais.

Nada parece demover os ‘falcões’, nem mesmo o facto de os mercados da dívida pública apontarem para risco de recessão em três dezenas de economias, incluindo Alemanha,

Estados Unidos e Reino Unido, onde as curvas estão invertidas (ou seja, os juros de curto prazo estão mais altos do que os de médio e longo prazos). Os banqueiros centrais ignoram,

também, os sinais de pânico dos mercados financeiros sobre o risco de *default* pontual no Tesouro norte-americano em junho e a grande inquietação com a contração do crédito à economia. No entanto, em sentido contrário, dois riscos alimentam a pressão para não travar as subidas dos juros: a conflitualidade geopolítica crescente vai fragmentar a economia mundial e encarecer a oferta e o aumento dos lucros das empresas está a ter um papel inflacionista decisivo, o que já levou à difusão de um neologismo em inglês, *greedflation*, ou inflação gerada pela ganância patronal.

À hora de fecho desta edição ainda não era conhecida a decisão de ontem do Banco Central Europeu, que iniciou o ciclo de subidas dos juros cinco meses depois da Fed e oito meses após o Banco de Inglaterra. Com uma larga maioria de ‘falcões’ no conselho, que são o dobro das ‘pombas’, segundo o último painel de correlação de forças avançado pela In Touch Capital Markets, nem mesmo a presidente Christine Lagarde, que se assume como a ‘coruja’ que procura os compromissos, consegue escapar ao impeto no aperto monetário. Várias economias da moeda única com bancos centrais nacionais liderados por ‘falcões’ registam níveis de inflação acima da média da zona euro, o que condiciona ainda mais a margem de manobra para desacelerar a subida ou fazer uma pausa.

Até agora, os campeões no G20 das subidas de juros são a Argentina (dois aumentos em abril consecutivos) e o Brasil. Em sentido contrário, liderando as descidas, a Rússia e a Turquia. O Japão e a Indonésia não mexem nas taxas desde 2016.

JORGE NASCIMENTO RODRIGUES
economia@expresso.imprensa.pt

Fed decide repetir subida moderada de 25 pontos

O maior banco central do mundo optou na quarta-feira por um terceiro aumento consecutivo de 25 pontos-base nos juros, mantendo o ritmo moderado de subidas que tem seguido desde fevereiro, na primeira reunião deste ano. A equipa de Jerome Powell admiõe que, em relação às próximas decisões, tomará em conta o

aumento acumulado do aperto monetário (já em cinco pontos) bem como a evolução da economia (que abrandou significativamente no primeiro trimestre) e do sistema financeiro. Nos mercados aponta-se para uma pausa nas subidas nas três próximas reuniões, seguida de um primeiro corte nos juros em setembro. J.N.R.



Economia surpreende pela positiva em 2023

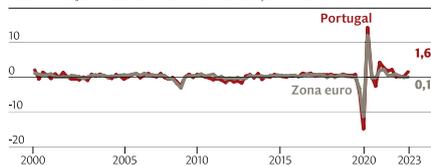
Zona euro evitou queda no primeiro trimestre. Economia portuguesa foi das que mais cresceram. Boas notícias que complicam a vida ao BCE no controlo da inflação

Em novembro de 2022, a Comissão Europeia divulgava novas projeções para a economia europeia, apontando para uma contração em cadeia da zona euro tanto no quarto trimestre de 2022 como nos primeiros três meses de 2023. Um cenário de recessão técnica a que Portugal não escapava, ainda que de forma mais ligeira. Na realidade, depois de uma variação nula no quarto trimestre do ano passado, o Produto Interno Bruto (PIB) da zona euro avançou 0,1% nos primeiros três meses de 2023. E a economia portuguesa foi das que mais cresceram: 1,6% em cadeia e 2,5% em termos homólogos. Mas há um reverso da medalha: a resiliência da economia europeia também pode significar pressões inflacionistas mais persistentes, levando o Banco Central Europeu (BCE) a subir (ainda) mais os juros.

O crescimento da economia portuguesa nos primeiros três meses da 2023 excedeu todas as previsões. O indicador diário de atividade económica do Banco de Portugal “assinallava

ECONOMIA EUROPEIA EVITA CONTRAÇÃO NO INÍCIO DE 2023

Taxa de variação em cadeia do PIB em termos reais por trimestre, em %



FONTE: EUROSTAT

uma subida substancial da atividade desde o início do ano, consistente com a melhoria dos indicadores de confiança e clima económico”, nota Pedro Brinca, professor da Nova SBE. Mas “os números do Instituto Nacional de Estatística (INE) foram surpreendentemente positivos”, vinca. Uma evolução impulsionada pelas exportações — onde se inclui o turismo — e pela melhoria dos termos de troca (ou seja, dos preços das exportações face aos das importações), indica a informação preliminar do INE.

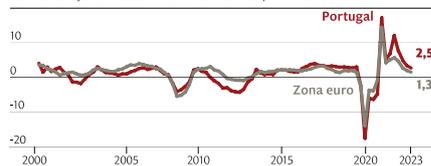
Crescimento revisto em alta

“Muito favoráveis” é a expressão usada por João Borges de Assunção, professor da Católica-Lisbon, para descrever os números da economia portu-

guesa no primeiro trimestre. “São suficientes para suportar uma revisão em alta significativa do crescimento anual” em 2023, destaca uma nota de análise da instituição, que tinha uma projeção de 1,4%. Não é a única a ser revista em alta. “No conjunto do ano, deveremos rever as nossas projeções para cima de 2%”, revela Paula Carvalho, economista-chefe do BPI, que tinha uma projeção em torno de 1%. “A revisão para que apontamos centrar-se-á em 2,5% de crescimento anual”, revela António Ascensão Costa, professor do ISEG, o que compara com o anterior número de 1,6%. “Tudo o resto constante, o efeito de arrastamento do primeiro trimestre adiciona automaticamente cerca de um ponto percentual à nossa estimativa de crescimen-

ECONOMIA PORTUGUESA ENTRE AS QUE MAIS CRESCERAM NA UE NO ARRANQUE DE 2023

Taxa de variação em cadeia do PIB em termos reais por trimestre, em %



to anual de 1,5%”, afirma Bruno Fernandes, economista do Santander. Já Márcia Rodrigues, economista do Millennium bcp, aponta para 1,9%. Quanto à economia europeia, “também tem surpreendido pela positiva”, afirma Paula Carvalho, economista-chefe do BPI. “Os números sugerem uma resiliência da economia portuguesa e da zona euro acima do esperado”, salienta Pedro Brinca. Olhando já para o segundo trimestre, os indicadores de confiança dos consumidores e de clima económico em Portugal voltaram a aumentar em abril, com o índice de sentimento económico na zona euro a apontar para a continuação do crescimento positivo no espaço da moeda única. Só que “as boas notícias da atividade económica podem

também significar que a inflação será mais persistente do que o esperado, e consequentemente também as taxas de juro”, alerta Pedro Brinca. Ou seja, o bom desempenho da economia está a dificultar a tarefa do BCE em controlar a inflação, podendo levar a (ainda) mais aumentos dos juros. Tudo somado, João Borges de Assunção fala de um cenário de “fragilidade da economia portuguesa para o resto do ano, devido à perda de rendimento das famílias em termos reais, aos custos da inflação e à subida das taxas de juro”. Márcia Rodrigues acrescenta a expectativa de uma “evolução menos favorável” da procura externa, dados os “sinais de abrandamento da economia mundial” e a “debilidade da economia da área do euro”. S.M.L.

Mercado de trabalho resiste

Depois de ter recuado uma décima em fevereiro, para os 6,9%, a taxa de desemprego em Portugal manteve-se inalterada nesse patamar em março, indica a estimativa do Instituto Nacional de Estatística (INE). É, contudo, um valor superior em 1,1 pontos percentuais ao registado um ano antes, em março de 2022. Já o emprego registou uma evolução positiva, atingindo 4,912 milhões de pessoas. O número traduz uma variação residualmente positiva face ao mês anterior e um aumento de 0,4% em termos homólogos. A nível europeu, o desemprego na zona euro recuou em março, para 6,5%, o que se compara com 6,6% em fevereiro e com 6,8% no mês homólogo, ou seja, março de 2022. No conjunto da União Europeia, a taxa de desemprego manteve-se em março nos 6% (igual a fevereiro), valor abaixo dos 6,2% de março de 2022. S.M.L.