

Mais perto de uma resolução na zona euro, mas tensões persistem

Leilões de dívida pública Espanhola e Italiana são um sucesso devido à acção do BCE, mas persistem tensões nos mercados financeiros. Indicadores de actividade assinalam um certo abrandamento no ritmo de desaceleração, conduzindo o BCE a manter as suas taxas de referência inalteradas.

Mais perto de uma resolução na zona euro, mas tensões persistem

Esta semana, o sucesso dos leilões de dívida pública em Espanha e na Itália mostraram que as recentes intervenções do BCE e as medidas tomadas pelos Estados-membros poderão estar finalmente a surtir algum efeito nos mercados. Com efeito, esta quinta-feira, a Espanha emitiu perto de 10 mil milhões de euros de dívida pública a dois e três anos, o dobro do que estimava emitir, a taxas inferiores às das últimas obrigações de maturidade semelhante. A Itália emitiu 12 mil milhões de euros na quinta-feira, dos quais 8,5 com maturidade de 1 ano a uma taxa média de 2,74%, menos de metade da última emissão da mesma maturidade. Na sexta, a Itália emitiu cerca de 5,5 milhões de euros de dívida a taxas inferiores às de Dezembro.

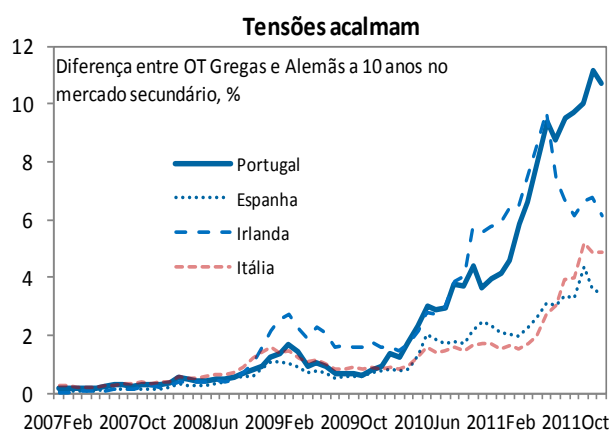
Esta diminuição das taxas de juro reflecte em grande parte as acções do BCE para aumentar a liquidez do sistema financeiro. No dia 8 de Dezembro o BCE anunciou, entre outras medidas, a diminuição da taxa de reserva de liquidez dos Bancos de 2% para 1% e duas operações de cedência de liquidez a três anos em 20 de Dezembro de 2011 e 28 de Fevereiro de 2012. A primeira operação resultou numa cedência de cerca de 500 mil milhões de euros a diferentes bancos Europeus.

A estas intervenções acresce a decisão por parte da maioria dos países da UE de inscreverem nas suas respectivas legislações limites ao endividamento público, de forma a respeitarem a chamada regra de ouro, isto é, ao longo de um ciclo económico, o Estado deverá registar um saldo corrente (excluindo investimento) nulo ou positivo. A última semana viu algumas concessões na aplicação desta regra. Por exemplo, a Alemanha admitiu que a regra não seja necessariamente inscrita nas constituições nacionais desde que tenha mais força jurídica do que as leis orçamentais. Por outro lado, a chanceler alemã reconheceu numa reunião com o Presidente Sarkozy a necessidade de promover o crescimento, o que mostra uma ligeira alteração na retórica dos últimos meses.

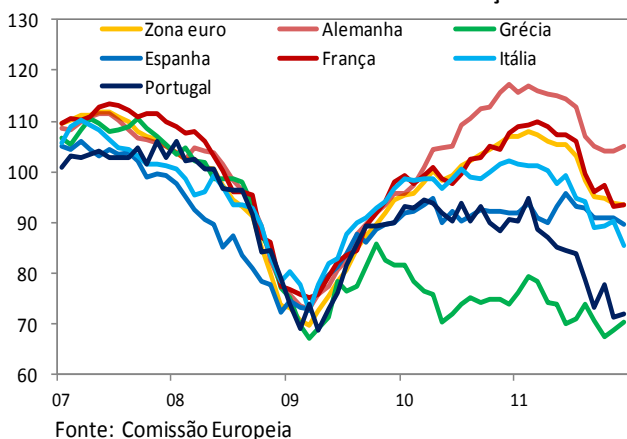
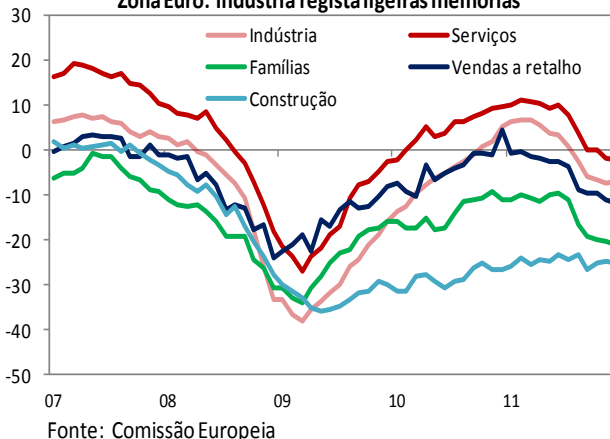
No entanto, os dados disponíveis mostram também que as tensões nos mercados persistem com os depósitos das instituições financeiras junto do BCE em níveis historicamente elevados. Os mercados continuam preocupados, não só com as contas públicas de vários países, mas também sobre o potencial de crescimento na Europa. Assim, a sustentabilidade da dívida pública Europeia está longe de estar assegurada, como o



Fonte: BCE



Fonte: BCE, dados de Janeiro 2012 são de dia 12 às 16h00.

Economic Sentiment Indicator: Ritmo de diminuição abranda**Zona Euro: Indústria regista ligeiras melhorias**

demonstram os rumores de que a agência de notação S&P poderá diminuir a notação de dois países que detêm agora um rating AAA.

Indicadores de confiança: tendência decrescente abranda

O Indicador de confiança da zona euro, European Sentiment Indicator, voltou a descer em Dezembro para 93,3 após 93,7 em Novembro. O indicador encontra-se significativamente abaixo da sua média de longo prazo. No entanto, o ritmo de diminuição tem vindo a abrandar.

A distribuição por países mostra uma ligeira recuperação do indicador na Alemanha para 105, ligeiramente acima da sua média de longo prazo, assim como subidas em Portugal, em França e na Grécia. Itália e Espanha registaram novas quedas.

A distribuição por sectores mostra uma recuperação no sector industrial para -7,1, sensivelmente em linha com a sua média de longo prazo, e quedas nos restantes sectores. Os indicadores de confiança das famílias e dos Serviços são os que se encontram mais longe das suas respectivas médias de longo prazo.

BCE mantém taxas inalteradas

O BCE manteve a sua taxa de refinanciamento em 1%, porque, segundo o Presidente Draghi, a economia europeia deu sinais de estabilização, ainda que a níveis baixos. Após dois meses consecutivos de diminuição e o anúncio de uma série de medidas não convencionais, o BCE deverá também estar à espera de ver qual é o impacto destas medidas na economia real, antes de tomar mais decisões. Por enquanto não é claro que o BCE volte a cortar a taxa de refinanciamento nos próximos meses, abaixo de 1%, que foi o limite mínimo sob a Presidência de Trichet. Nomeadamente porque os problemas de financiamento da economia parecem estar mais relacionados com o mecanismo de transmissão monetária (falta de confiança dos bancos e necessidades de recapitalização) do que com o nível da taxa de juro.

Inês Domingos