

iscte

INSTITUTO
UNIVERSITÁRIO
DE LISBOA

Personalidades Monetárias do Banco Central Europeu: a influência das abordagens “Dovish” e “Hawkish” ao longo dos anos

Gonçalo Miguel Silva Jorge

Mestrado em Economia da Empresa e da Concorrência

Orientador:

Doutor Nuno Miguel Pascoal Simões Crespo, Professor Associado (com Agregação)
Iscte-IUL

Setembro de 2024



BUSINESS
SCHOOL

Departamento de Economia

Personalidades Monetárias do Banco Central Europeu: a influência das abordagens “Dovish” e “Hawkish” ao longo dos anos

Gonçalo Miguel Silva Jorge

Mestrado em Economia da Empresa e da Concorrência

Orientador:

Doutor Nuno Miguel Pascoal Simões Crespo, Professor Associado (com Agregação)
Iscte-IUL

Setembro de 2024

Agradecimentos

A presente dissertação representa o término de mais uma etapa acadêmica que procurou dotar-me de conhecimentos mais aprofundados na área da Economia. Neste sentido, deixo uma palavra de agradecimento a todos aqueles que, direta ou indiretamente, contribuíram para a elaboração da presente tese de Mestrado.

Agradeço, em primeiro lugar, ao Professor Doutor Nuno Crespo, meu orientador, por todos os conhecimentos transmitidos e, acima de tudo, pelo seu incansável acompanhamento e constante preocupação.

Deixo a minha palavra mais sincera de agradecimento a toda a minha família, por tudo o que fizeram e fazem por mim.

Não poderia deixar de agradecer, em particular, aos meus pais, que estiveram sempre ao meu lado e sem os quais nada disto seria possível. Todo o apoio e toda a força transmitida foram essenciais para o sucesso alcançado. Os meus pais são os meus pilares, e esta, assim como qualquer outra conquista na minha vida, dever-se-á, sempre, a eles.

Agradeço, ainda, à Sofia, por todos os conselhos dados com o propósito de alcançar o melhor resultado possível, garantindo que cada etapa era elaborada com rigor. Por toda a paciência e acompanhamento inestimáveis ao longo deste percurso, o meu muito obrigado.

Aos meus amigos e a todos aqueles que me auxiliaram e transmitiram força durante este caminho, contribuindo para que termine com êxito, deixo o meu mais sincero obrigado.

Resumo

Os principais responsáveis pela política monetária da Zona Euro não estão em consonância em relação àquela que deverá ser a política ideal a adotar para garantir a estabilidade de preços. Esta diferença de opiniões originou a criação de dois grandes grupos, denominados “doves” e “hawks”.

Estas duas personalidades monetárias representam o objeto da presente dissertação, na qual se analisam detalhadamente os argumentos que sustentam estas duas perspetivas e se exploram as suas diferenças fundamentais. Paralelamente, identificam-se os principais autores “doves” e “hawks” e tenta-se perceber qual das duas perspetivas tem sido mais adotada nos últimos anos por forma a apurar qual o efeito económico da adoção de cada uma destas políticas.

Os dados recolhidos permitiram concluir que atualmente o Banco Central Europeu conta com mais “hawks” do que “doves”. Por um lado, depreende-se que os “hawks” estão certos quando afirmam que não combater a inflação de forma árdua pode originar níveis de inflação preocupantes. Por outro lado, também se percebe que o combate à inflação resulta em impactos negativos no emprego e no crescimento económico, o que corrobora a visão dos “doves”.

Em suma, ambas as perspetivas “dove” e “hawk” são suportadas por argumentos válidos que, ainda assim, pressupõem diferentes posições sobre o que é ideal para a economia da Zona Euro. A presente dissertação não identificará qualquer uma destas perspetivas como certa ou errada, apresentando-se antes um conjunto de conclusões em relação ao histórico da inflação e aos impactos do combate à inflação que permitirão aos leitores identificar qual das duas visões consideram ideal.

Palavras-chave: política monetária; “doves”; “hawks”, inflação; macroeconomia.

Classificação JEL: E02, E52

Abstract

The main figures responsible for monetary policy in the Eurozone are divided regarding the best approach to ensure price stability in goods and services. This clash of opinions has given rise to two prominent groups, commonly referred to as the “doves” and the “hawks”.

These two contrasting perspectives are the focus of this dissertation, which provides a detailed analysis of the arguments supporting these two views, highlighting their key differences. In addition, the main authors of the ‘dove’ and ‘hawk’ perspectives are identified and this dissertation later examines which of these stances has been prevalent in recent years in order to determine the economic impact of each approach.

The data gathered for this study indicates that the European Central Bank is currently dominated by a “hawkish” approach. The analysis suggests that the “hawks” are correct in asserting that insufficiently aggressive measures to combat inflation can lead to alarmingly high inflation levels. However, this aggressive inflation control also appears to negatively impact employment and economic growth, lending support to the “dovish” argument.

In conclusion, both the “dove” and “hawk” perspectives are grounded in valid arguments, though they reflect different priorities for the Eurozone economy. This dissertation does not seek to determine which perspective is correct. Instead, it offers a set of conclusions based on the history of inflation and the consequences of inflation control measures, allowing readers to determine which approach best aligns with their own economic perspectives.

Keywords: Monetary policy; doves; hawks, Inflation; Macroeconomics.

JEL Classification: E02, E52

Índice

1) Introdução	1
1.1) Enquadramento geral.....	1
1.2) Objetivos.....	2
1.3) Estrutura da tese.....	4
2) Metodologia	5
3) Revisão de Literatura	11
3.1) A Zona Euro.....	11
3.2) Banco Central Europeu.....	13
3.3) Estratégia Monetária.....	16
3.4) A Estabilidade de Preços na Zona Euro	18
3.5) Instrumentos de política monetária.....	19
3.6) "Hawks" e "Doves" na Política Monetária	21
3.7) Banco Central Europeu <i>versus</i> Sistema de Reserva Federal dos Estados Unidos.....	23
4) Análise Descritiva dos dados recolhidos	25
4.1) Análise dos principais responsáveis pela política monetária.....	25
4.2) Dimensão da base de dados	28
4.3) Intervalo de tempo da base de dados	28
4.4) Categorização das amostras.....	29
4.5) Classificações “Doves” e “Hawks”	29
4.6) Correlação entre visão monetária e ideal político	36
4.7) Conclusão da análise descritiva.....	39
5) Análise de Conteúdo dos Discursos	41
5.1) As principais mensagens dos discursos classificados como “dove”	41
5.1.1) Aumentos graduais da taxa de juro	41
5.1.2) Limites aos aumentos das taxas de juro	43
5.1.3) Altura ideal para a subida das taxas de juro	44
5.1.4) Altura ideal para a descer as taxas de juro	45
5.1.5) Conclusões das principais mensagens dos “doves”	46
5.2) As principais mensagens dos discursos classificados como “hawks”	47
5.2.1) Altura ideal para subir as taxas de juro	47
5.2.2) Altura ideal para descer as taxas de juro	49
5.2.3) Limites aos aumentos das taxas de juro	50
5.2.4) Conclusões das principais mensagens dos “hawks”	51

6) Impacto das escolhas do BCE e discussão de resultados	53
6.1) Impacto das taxas de juro na inflação.....	53
6.2) Crescimento económico	54
6.3) Impacto das taxas de juro no emprego	56
6.4) Interpretação dos Resultados Encontrados	59
7) Conclusões.....	61
8) Referências bibliografia.....	63
ANEXOS	67

Índice de figuras

Figura 2.1) Resumo da estratégia de investigação empírica	9
Figura 4.1) Percentagem de amostras estruturais Dovish/Hawkish	30
Figura 4.2) Percentagem de amostras conjunturais Dovish/Hawkish	30
Figura 4.3) Personalidade Monetária dos Governadores dos Bancos Centrais	34
Figura 4.4) Personalidade Monetária dos Governadores dos Bancos Centrais por País	35
Figura 4.5) Relação Política dos Autores	38

Índice de Tabelas

Tabela 4.1) Membros da comissão executiva do BCE.....	25
Tabela 4.2) Governadores dos Bancos Centrais.....	26
Tabela 4.3) Visão monetária dos Membros da Comissão Executiva do BCE	31
Tabela 4.4) Visão monetária dos Governadores dos Bancos Centrais	32
Tabela 4.5) Ideal político dos autores.....	36
Tabela 4.6) Ideal político de quem nomeou os governadores	37
Tabela 4.7) Correlação entre ideal político e visão monetária dos autores	38

ABREVIATURAS E SIGLAS

BCE – Banco Central Europeu

CEE – Comunidade Económica Europeia

UE – União Europeia

UEM – União Económica e Monetária

CE – Comunidade Europeia

PESC – Política Externa e Segurança Comum

JAI – Justiça e Assuntos internos

IDE – investimento Direto Estrangeiro

SEBC – Sistema Europeu de Bancos Centrais

IHPC – Índice Harmonizado de Preços do Consumidor

FED – Reserva Federal

1) Introdução

1.1) Enquadramento geral

Para a compreensão integral da presente dissertação é fundamental perceber o conceito de política monetária bem como compreender qual o papel do Banco Central Europeu (BCE) na Zona Euro. Neste sentido, no enquadramento geral pretende-se dissecar certos conceitos que estão intrinsecamente relacionados com as personalidades monetárias do BCE.

Comece-se pelo conceito de política monetária, que consiste em controlar e regular a oferta de dinheiro, a taxa de juro e restantes condições monetárias de um país ou conjunto de países. A este respeito, importa mencionar que, na Europa, o BCE é o responsável por implementar políticas monetárias para um conjunto de 20 países que compõem a Zona Euro.

O principal objetivo do BCE é controlar a estabilidade de preços. Para tal, o Banco possui ferramentas e mecanismos que possibilitam a implementação de políticas monetárias. A principal ferramenta que o BCE tem ao seu dispor é o controlo das taxas de juro, que permite diretamente influenciar a taxa de inflação atual na economia da Zona Euro. A razão de ser é a seguinte: se a opção for pela redução da taxa de juro, tal tenderá a estimular o consumo e o investimento; pelo contrário, se a decisão for o aumento desta mesma taxa, o impacto será o oposto. Para além do controlo das taxas de juro, o BCE tem ao seu dispor outros mecanismos que ajudam a controlar a inflação, de que são um exemplo as operações de mercado aberto.

Torna-se, então, evidente que o objetivo final da política monetária consiste em alcançar a estabilidade macroeconómica, promovendo um crescimento económico sustentável. Porém, por vezes é difícil encontrar um consenso sobre qual a melhor política a adotar para garantir a tão ambicionada estabilidade de preços. É inequívoca a presença de duas visões monetárias, normalmente identificadas por "doves" (pombas) e "hawks" (falcões).

No caso dos "doves", a sua personalidade leva a que a visão central tenda a favorecer políticas mais expansionistas mesmo que, para tal, a inflação tenda a manter-se em valores mais elevados. Defendem que, apesar da importância do controlo das taxas de inflação, é essencial que a política monetária se concentre também no crescimento económico e no aumento do emprego. Já no caso dos "hawks", que são conhecidos na política monetária por priorizar a estabilidade de preços e controlar a inflação, sendo o seu foco a inflação,

tendem a ser mais sensíveis às pressões inflacionistas e a priorizar o controlo da taxa de inflação. Assim sendo, a adoção de uma abordagem “hawkish” é, pois, capaz de controlar a inflação, ainda que para isso os impactos nas taxas de juro sejam acentuados. Os “hawks”, sendo mais propensos a priorizar a estabilidade de preços, defendem políticas mais restritivas, ainda que tal possa resultar num crescimento económico mais lento.

Naturalmente que estas duas visões distintas entram em choque e é facto assente que os responsáveis pela política monetária podem ter visões praticamente opostas quanto à implementação de medidas de controlo da inflação. Deste modo, torna-se fulcral não só entender quais as diferenças entre “doves” e “hawks” como também perceber de que forma as decisões de ambas as visões têm impactado a economia ao longo dos anos. Acrescenta-se que é fundamental compreender quais os argumentos que têm suportado cada uma das duas visões.

Na presente dissertação pretende-se determinar quem são os principais apoiantes das visões “dove” e “hawks” de modo a traçar a ideologia subjacente a estas distintas personalidades e consequentes impactos na economia. Para tal, será elaborado um estudo que procurará esclarecer qual a visão adotada por cada governador dos Bancos Centrais e Membros da Comissão Executiva do BCE e, ainda, clarificar quais os argumentos por si invocados.

A importância desta investigação decorre da crucialidade de perceber qual a visão que mais se enquadra a determinado momento económico. Daí a necessidade de analisar as tendências verificadas ao longo dos anos, visando compreender se a postura adotada tem sido ideal para combater os desafios económicos que têm surgindo ao longo dos anos.

É esperado dotar os leitores de sólidos conhecimentos sobre estas duas visões para que possam concluir qual a visão que consideram mais adequada e perceber se o BCE tem ou não defendido o seu objetivo primordial de controlar a estabilidade de preços de forma exemplar.

1.2) Objetivos

O objetivo desta dissertação é o estudo da política monetária do BCE que se centra na análise das visões “doves” e “hawks” de modo a identificar diferenças fundamentais entre si, consistindo numa tentativa de esclarecer influências e consequentes resultados das escolhas tomadas pelo BCE na Zona Euro, avaliando o seu impacto em tópicos essenciais

de discussão, de que são exemplos o crescimento económico, o emprego e a estabilidade de preços. Para tal, procura-se identificar quais são os defensores de cada uma destas visões e avaliar qual das duas tem sido mais ou menos adotada nos últimos anos, estudando de que modo tal visão se refletiu na economia.

Para cumprir com os objetivos propostos reuniu-se um conjunto de informação – que inclui desde declarações, comunicados, entrevistas e notícias de autores responsáveis pela política monetária – que servirá de base para o apuramento de resultados.

A política monetária influencia não só os cidadãos da Zona Euro como todos aqueles que usam o Euro como moeda de transação espalhados pelo mundo, tornando-se fulcral perceber de que forma a estabilidade de preços é garantida. Deste modo, a presente dissertação procura contribuir para uma compreensão mais aprofundada da política monetária e consequentes implicações na economia da Zona Euro.

É esperado também que se proceda ao apuramento de tendências relativas aos defensores de cada uma destas visões de modo a criar um padrão para cada uma das duas personalidades. Procura-se, assim, contribuir para uma compreensão mais aprofundada da política monetária e consequentes implicações na economia da Zona Euro.

Para cumprir com os objetivos propostos torna-se fulcral determinar um conjunto de questões de investigação e correspondente metodologia que servirão de base para a redação da presente tese:

- a. “Qual é a personalidade (“dovish”/ “hawkish”) dos principais responsáveis pela política monetária?”. A metodologia de investigação passa pela elaboração de uma base de dados que reúne comunicados ou notícias dos principais responsáveis pela política monetária e através da informação recolhida pretende-se perceber se tais responsáveis pela política monetária apresentam uma personalidade "dove" ou, pelo contrário, "hawk".
- b. “Qual é o comportamento dos defensores de cada personalidade perante políticas monetárias?”. A metodologia de investigação usada centra-se na realização de uma análise descritiva e de uma análise de conteúdos dos dados recolhidos na questão anterior.
- c. “Que tendências podemos observar relativamente aos defensores de cada visão?”. A metodologia de investigação para a última questão de investigação consiste em validar os impactos que as escolhas do BCE tiveram na Economia.

1.3) Estrutura da tese

A presente dissertação encontra-se dividida em cinco grandes capítulos, organizados conforme descrito de seguida:

- Capítulo 1 – Introdução: apresenta-se o tema, é realizado um enquadramento geral da investigação e são identificados os objetivos da pesquisa.
- Capítulo 2 – Metodologia: são apresentadas as questões de investigação e as estratégias que servem de base à dissertação.
- Capítulo 3 – Revisão de Literatura: aborda os temas fundamentais, estudados por vários autores, que ajudam a compreender o tema a ser estudado.
- Capítulo 4 – Análise descritiva dos dados recolhidos: apresenta os dados recolhidos e trabalhados, de forma agrupada, fornecendo as primeiras conclusões da investigação.
- Capítulo 5 – Análise de conteúdos dos discursos: avalia os discursos das amostras recolhidas de modo a retirar conclusões acerca das duas personalidades monetárias.
- Capítulo 6 – Impacto das escolhas do BCE e discussão de resultados: apresenta as conclusões das análises dos capítulos 5 e 6 quanto ao impacto das escolhas do BCE na inflação, emprego e crescimento económico, interpretando os resultados obtidos.
- Capítulo 7 – Conclusões: resume os principais assuntos discutidos na presente investigação e apresenta as considerações finais.

2) Metodologia

A metodologia adotada no projeto de investigação pretende garantir rigor científico, espelhando resultados credíveis que conduzam a conclusões fiáveis. Deste modo, é importante que a metodologia apresentada evidencie as etapas percorridas, desde a fase de recolha de informação até à fase de apresentação dos resultados.

Neste sentido, no presente capítulo será descrito, de forma detalhada, a metodologia escolhida para a realização da presente investigação, respondendo às seguintes questões de investigação, mencionadas no primeiro capítulo da tese (“Introdução”):

1. Qual é a personalidade (“dovish” / “hawkish”) dos principais responsáveis pela política monetária?
2. Qual é o comportamento dos defensores de cada personalidade perante políticas monetárias?
3. Que tendências podemos observar relativamente aos defensores de cada visão?

A primeira questão ajudará a perceber qual a personalidade dos principais responsáveis pela política monetária, sendo estes os Membros da Comissão Executiva do BCE e os Governadores dos Bancos Centrais de países da Zona Euro (com ou sem mandatos em curso).

Para responder à segunda pergunta será detalhada qual a personalidade associada a cada uma destas visões e serão identificados os ideais que os dividem. Para tal, apresentam-se as diferenças fundamentais que permitem distingui-los.

Com a análise empírica deste estudo espera-se apresentar de forma clara quais as diferenças entre cada uma destas visões, detalhando tendências quer dos “doves” quer dos “hawks”.

Após o término da investigação anteriormente mencionada, serão apresentadas conclusões que permitam esclarecer influências e consequentes resultados das escolhas tomadas pelo BCE na Zona Euro, avaliando o seu impacto em matérias essenciais, de que são exemplos o crescimento económico, o emprego e a estabilidade de preços.

Para tal, torna-se fulcral elaborar uma metodologia de investigação que seja capaz de responder aos objetivos da investigação. Deste modo, foram estabelecidas as seguintes etapas:

1) *Introdução e identificação dos objetivos.*

Nesta primeira etapa pretende-se partilhar o objetivo da dissertação a desenvolver e dotar os leitores de conhecimentos mais gerais quanto às questões de investigação que servem de base a todo o projeto. Neste sentido, apresenta-se o problema em análise e efetua-se um enquadramento geral que servirá de base para toda a investigação.

2) *Revisão de Literatura.*

O papel fundamental da Revisão de Literatura numa dissertação de Mestrado é inegável. Neste capítulo, serão identificadas importantes teorias que servirão de suporte a toda a investigação a desenvolver.

Este capítulo apresentará uma orientação metodológica utilizada em investigações passadas, fornecendo uma base para a análise e interpretação de resultados da presente dissertação. Serão abordadas divergências de opiniões e querelas doutrinárias que ajudarão a contextualizar a investigação em curso.

3) *Construção de uma base de dados em Excel que reúne discursos, notícias, entrevistas e comunicados.*

A construção de uma base de dados em Excel constitui uma etapa imprescindível na investigação do tema da presente dissertação. A base de dados em causa reúne toda a informação que posteriormente será trabalhada e analisada para permitir a obtenção de resultados. A presente dissertação será tão mais completa quanto maior for a amostra da informação recolhida. Tendo isto em conta, foi elaborada uma base de dados sólida e completa, contendo cerca de 150 discursos, entrevistas, comunicados ou demais informação, capazes de apurar inúmeras tendências sobre as personalidades dos responsáveis pelas decisões monetárias da Zona Euro.

Tendo em conta que mais importante que a quantidade de dados recolhidos é a qualidade dos dados, torna-se fulcral que a amostra obtida contenha dados diversificados, que incidam sobre distintas realidades pois só assim será possível retirar conclusões do estudo em causa e apurar tendências que sejam totalmente fiáveis. Deste modo, foi elaborada uma base de dados com informações provenientes de 33 diferentes autores, espalhados pelos 20 países da Zona Euro durante um espaço temporal de 12 anos.

A recolha de informação, armazenada num documento Excel, será agrupada por diferentes categorias para que seja possível posteriormente trabalhar a base de dados e estudar a recolha, apurando conclusões fundamentais e fiáveis.

A base de dados em Excel será agrupada da seguinte forma:

- i. Data: data em que o discurso/notícia/entrevista/comunicado ocorreu.
- ii. Autor: qual foi o autor do discurso/notícia/entrevista/comunicado e qual o cargo que desempenha na sociedade.
- iii. País: qual o país do autor.
- iv. Ideologia Política: qual a Ideologia Política (direita/esquerda) do autor?
- v. Momento Histórico: quando ocorreu este discurso/notícia/entrevista/comunicado? Trata-se de uma informação partilhada num momento conjuntural ou estrutural?
- vi. Taxa de inflação: qual a taxa de inflação na data em que a informação foi partilhada?
- vii. Taxa de juro: qual a taxa de juro na data em que a informação foi partilhada?
- viii. Discurso/notícia/entrevista/comunicado: descrição do mesmo.
- ix. Resumo: resumo do discurso/notícia/entrevista/comunicado em questão.
- x. “Dove” ou “hawk”: classificar a informação recolhida como “dove” ou “hawk”.
- xi. Referência bibliográfica: referência bibliográfica do discurso/notícia/entrevista/comunicado em questão.

Com base na análise da base de dados acima construída, será então classificado cada discurso/notícia/entrevista/comunicado como “dove” ou “hawk”.

4) Análise Descritiva dos dados recolhidos.

Tendo a base dados construída e organizada, estão reunidas as condições para avançar para uma análise descritiva dos dados recolhidos. Esta etapa incidirá sobre uma visão geral dos dados recolhidos assim como sobre um estudo quanto às tendências nas classificações “dove” e “hawk” ao longo do tempo.

Neste capítulo será esperado também verificar correlações entre as classificações “dove” e “hawk” e as taxas de juro e a inflação.

5) *Análise de conteúdos dos dados recolhidos.*

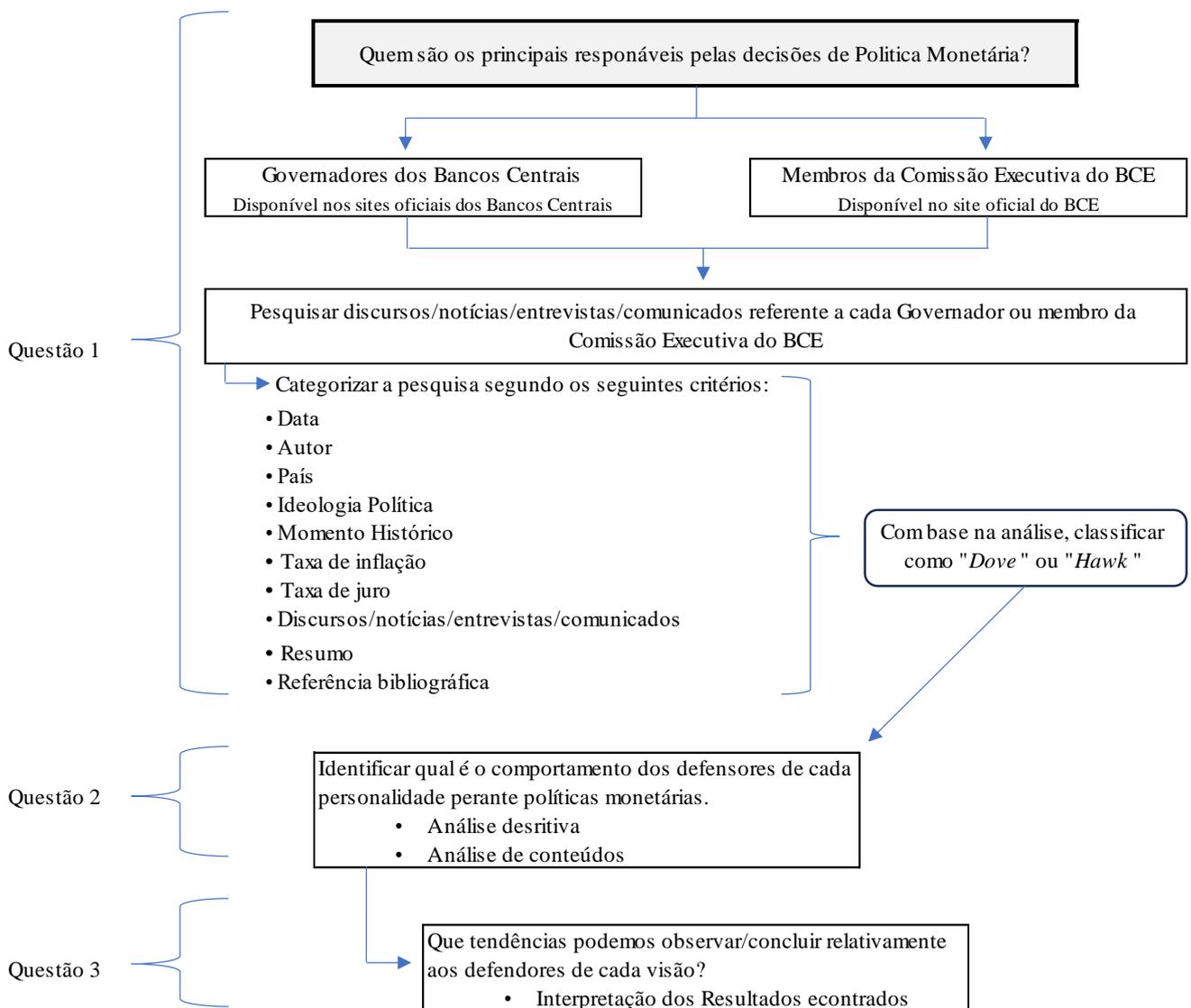
Quanto à etapa número cinco, a mesma terá como objetivo a redação de um resumo das principais mensagens dos discursos classificados como “dove” e “hawk”. Serão comparadas as abordagens e os argumentos apresentados em cada uma das visões.

6) *Impacto das escolhas do BCE*

Com os pontos anteriores concluídos, estão reunidas as condições para avaliar o impacto das escolhas do BCE. Nesta fase, será avaliado o impacto das políticas “dove” e “hawk” no crescimento económico, no emprego e, naturalmente, na estabilidade de preços.

7) *Discussão dos resultados*

No capítulo dedicado à discussão dos resultados serão, por um lado, interpretados os resultados encontrados e as implicações na política monetária do BCE e, por outro lado, será feita referência às limitações da pesquisa, avançando-se com sugestões para pesquisas futuras.



Questões de investigação:

Questão 1) Qual é a personalidade (“dovish”/“hawkish”) dos principais responsáveis pela política monetária?

Questão 2) Qual é o comportamento dos defensores de cada personalidade perante políticas monetárias?

Questão 3) Que tendências podemos observar/concluir relativamente aos defensores de cada visão?

Figura 2.1) Resumo da estratégia de investigação empírica

Fonte: Elaboração própria

3) Revisão de Literatura

Segundo Benjamin M. Friedman (2000), a política monetária é um dos principais meios pelos quais as autoridades governamentais numa economia de mercado influenciam regularmente o ritmo e a direção da atividade económica. O autor defende estar em causa a forma como a política monetária afeta não apenas o nível de produção agregada e emprego, mas também a taxa geral de aumento ou queda dos preços.

Deste modo, o objetivo principal do Banco Central Europeu (doravante, BCE) é a estabilidade de preços: a taxa de dois por cento delimita a taxa máxima de inflação considerada consistente com a estabilidade de preços, salientando ainda assim que um “aumento homólogo” implica que diminuições persistentes de preço – ou seja, situações de deflação – não sejam também consideradas ideais para garantir a estabilidade de preços. (Sylvester Eijffinger & Jakob de Haan, 2019)

3.1) A Zona Euro

A Comunidade Económica Europeia (seguidamente, CEE), precursora da atual União Europeia (em diante, UE), procurou inicialmente eliminar as barreiras comerciais tarifárias entre os Estados-Membros. Porém, tornou-se evidente que uma moeda única poderia ser uma estratégia mais eficaz para eliminar tais barreiras. Deste modo, em 1992 foi assinado o Tratado de Maastricht, que procurou estabelecer bases para a criação da União Económica e Monetária (doravante, UEM), tendo em vista a adoção de uma moeda única.

O Tratado supramencionado levou à criação da moeda Euro e estabeleceu o que era comumente referido como a estrutura de pilares da UE. Estes pilares são o da Comunidade Europeia (CE), da Política Externa e Segurança Comum (PESC) e o da Justiça e Assuntos Internos (JAI). É no pilar da CE que as instituições supranacionais da UE – a Comissão Europeia, o Parlamento Europeu e o Tribunal de Justiça da União Europeia – tinham mais poder e influência, ao passo que os dois restantes pilares eram essencialmente intergovernamentais, com as decisões tomadas por comités compostos por políticos e funcionários dos Estados-Membros. (Parlamento Europeu (Tratado de Maastricht (1992))).

Em 1999, o Euro foi introduzido como moeda única da UE, tendo em 2002 entrado em circulação as notas e moedas. Dos 27 Estados-Membros da UE, 20 compõem a Zona

Euro, adotando assim o Euro como moeda oficial. Estes Estados-Membros renunciaram à autonomia monetária, permitindo que o BCE fosse o responsável por tomar decisões de política monetária para a Zona Euro como um todo, implicando taxas de juro e outras ferramentas que impactavam todos os países envolvidos.

Segundo Isabel Schnabel (2020), membro do Comité Executivo do BCE, a Zona Euro torna-se uma das maiores áreas económicas do mundo, caracterizada pela adoção do Euro como moeda única, pela simplificação das transações comerciais e financeiras entre os Estados-Membros e pela criação de um mercado único que fortalece os laços económicos. É inegável que a criação da Zona Euro permitiu convergências económicas entre os países, tendo sido necessário implementar políticas capazes de alinhar condições económicas, de que são exemplos o controlo da inflação, défices orçamentais e estabilidade das taxas de câmbio. Destarte, a entrada na Zona Euro estava assim condicionada ao cumprimento dos critérios específicos de convergência económica, estabelecidos no Tratado de Maastricht, nomeadamente ao nível da estabilidade de preços, finanças públicas saudáveis e inflação reduzida.

Os critérios de convergência são assim obrigatórios para os Estados-Membros, ainda que, de acordo com a perspetiva de Bukowski (2006), tenham gerado controvérsias entre diversos economistas e políticos, especialmente no que respeita ao critério de estabilização fiscal.

Com isto, constrói-se o coração da política monetária na Zona Euro – o BCE –, responsável por formular e implementar a política monetária.

Inúmeras vantagens visíveis decorreram da criação da Zona Euro. A título de exemplo, a estabilidade de preços, com uma moeda única, reduziu os riscos associados às flutuações cambiais, eliminando o risco decorrente das taxas de câmbio entre os países da Zona Euro, o que veio facilitar toda a atividade comercial. Esta realidade permitiu uma maior coordenação entre os países, o que resultou numa melhor resposta aos choques económicos, promovendo assim uma maior estabilidade económica e um aumento do investimento.

A respeito das mencionadas vantagens da criação da Zona Euro, Barry Eichengreen (1992) defende que os benefícios podem ser agrupados em três categorias: redução nos custos de transação associados à eliminação das moedas nacionais; aumento da credibilidade do compromisso dos governos participantes com a estabilidade de preços;

maior eficiência na alocação de recursos através da eliminação da incerteza relacionada com as taxas de câmbio.

Fishman (2013) acrescenta ainda que esta União origina uma redução de custos para as empresas uma vez que anteriormente as mesmas tinham custos de cobertura economizados que protegiam o risco cambial. O autor defende ainda que as reduções destes custos promovem o investimento e o comércio transfronteiriço uma vez que as empresas podem investir entre si sem terem a preocupação de sofrer perdas inerentes à taxa de câmbio. O forte crescimento no investimento direto estrangeiro (daqui em diante, IDE) na segunda metade do século XX mostrou a importância que a eliminação das taxas cambiais têm na economia.

Com a criação da Zona Euro surgiram também novos desafios. As divergências económicas resultam em disparidades entre os países relativamente aos níveis de desenvolvimento. Neste sentido, a coordenação fiscal tornou-se também um desafio: a diferença de políticas fiscais entre os países é notável, podendo surgir momentos de tensão e crise. Note-se que a entrada de um país na União Europeia e consequente adoção do Euro como moeda oficial pode também criar desvantagens, nomeadamente a necessidade de abdicar de uma política monetária própria que considere ideal para as circunstâncias do seu país.

Vários autores entendem a perda de independência da política monetária cambial nacional como o principal custo de uma união monetária porquanto um país que adira a uma união monetária abdica da oportunidade de escolher a política que considere ideal para as suas próprias circunstâncias. (Georgieva Svrtinov, Georgieva-Trajkovska & Temjanovski, 2014)

Em suma, a criação da Zona Euro apresenta benefícios substanciais capazes de responder aos desafios correntes, garantindo estabilidade.

3.2) Banco Central Europeu

O BCE, criado a 1 de junho de 1998, é uma instituição fundamental na estrutura da União Europeia, constituindo o principal responsável pela política monetária na Zona Euro. Segundo Scheller (2024), adotar o Euro como moeda única originou a renúncia pelos Estados-Membros da UE à sua soberania monetária. Paralelamente, o BCE, enquanto núcleo do recém-criado sistema bancário central – denominado Sistema Europeu de

Bancos Centrais (SEBC) – assumiu a responsabilidade pela política monetária na Zona Euro.

A independência concebida ao BCE relativa aos governos nacionais dos Estados-Membros apresenta um objetivo claro: a manutenção da estabilidade de preços. Ainda que independente, o BCE é responsável perante o Parlamento Europeu, que tem a faculdade de convocar o Banco a prestar esclarecimentos em relação às decisões tomadas. Esta independência procura essencialmente garantir o bom funcionamento desta instituição e constitui um princípio fundamental que significa que os bancos centrais operam sem influências externas que pudessem vir a condicionar a estabilidade de preços. Esta independência torna-se crucial dado que permite alcançar a confiança dos agentes económicos e a credibilidade monetária. Para isso, esta independência é salvaguardada por instrumentos legais, de que são exemplos o mandato da estabilidade de preços, a proibição de financiamento monetário (financiamento a governos) e a irrevogabilidade dos membros do Comité Executivo e do Conselho de Governadores.

Deste modo, a independência do BCE refere-se à liberdade dos responsáveis pela política monetária em relação à influência política ou governamental direta na condução da política. Por sua vez, a independência dos instrumentos refere-se apenas à capacidade do BCE de ajustar livremente as suas ferramentas de política na busca dos objetivos da política monetária. (Walsh, 2010).

O BCE, como referido, é a instituição responsável por definir e implementar a política monetária na Zona Euro, desempenhando um papel fundamental, por um lado, ao nível da manutenção da estabilidade de preços e, por outro lado, no suporte ao funcionamento adequado dos mercados financeiros na Zona Euro. No que concerne às suas funções, o BCE é responsável por definir as taxas de juros, sendo esta a principal ferramenta de política monetária, cujo objetivo principal é aproximar a inflação dos 2%. Adicionalmente, o BCE é responsável pela supervisão bancária na Zona Euro e é o único órgão com o direito a emitir notas em Euros na Zona Euro. Adicionalmente, são também funções do BCE gerir reservas oficiais de moeda estrangeira dos países da Zona Euro e promover o bom funcionamento dos sistemas de pagamento.

Com base nos objetivos descritos no site do BCE, destaque-se que:

“O principal objetivo do SEBC (Sistema Europeu de Bancos Centrais) é manter a estabilidade de preços. Sem prejuízo deste objetivo, apoiará as políticas económicas gerais na Comunidade com vista a contribuir para a realização dos

objetivos da Comunidade (que incluem um elevado nível de emprego e um crescimento sustentável não inflacionário). Além disso, o SEBC atuará em conformidade com o princípio de uma economia de mercado aberta com livre concorrência. Uma vez que o Artigo 105(1) do Tratado não se aplica aos Estados-Membros da UE que não adotaram o euro, o termo 'SEBC' deve ser lido como 'Eurosistema'" (Scheller, H. K, 2006).

Quanto à sua estrutura, o BCE é composto pelo Conselho de Governadores e pela Direção Executiva. O Conselho de Governadores é composto por todos os Presidentes dos Bancos Centrais dos 20 países da Zona Euro assim como pelos membros do Comité Executivo do BCE que, em conjunto, tomam decisões fulcrais relativas à política monetária. O Comité Executivo é composto pelo presidente, vice-presidente e outros quatro membros que são responsáveis pela implementação de decisões do Conselho de Governadores e por gerir as operações diárias do BCE.

Quanto à estratégia monetária, o BCE define a sua política monetária com base em dois pilares: análise do dinheiro e a análise económica, sendo que ambos contribuem para a tomada de decisões informadas sobre a política monetária. Tais decisões políticas são tomadas pelo Conselho de Governadores, que determina se a taxa de juro deve ou não ser aumentada, diminuída ou mantida, baseando-se para tal nas análises dos pilares económicos gerais.

Como não poderia deixar de acontecer, o BCE enfrenta desafios diários. De entre eles, destacam-se as desigualdades regionais, que constituem um dos principais desafios e que são alvo de várias críticas. Isto porque as divergências económicas entre os Estados-Membros da Zona Euro podem resultar numa dificuldade em formular e adotar políticas capazes de responder a todas as realidades espalhadas nesses mesmos países. Outro desafio associado à realidade descrita consiste na falta de flexibilidade do BCE uma vez que uma política monetária única resulta numa difícil flexibilidade capaz de responder a choques assimétricos que afetam países de maneira diferente. Por fim, outro desafio a salientar respeita às crises que a Zona Euro enfrenta posto que uma crise de dívida soberana necessita de abordagens mais bem coordenadas, originando discussões e debates relacionados com a capacidade do BCE atuar e intervir nos mercados.

De salientar ainda que o BCE valoriza a transparência, o que é perceptível nomeadamente através da divulgação pública de todas as decisões de política monetária adotadas, tendo as declarações da presidente do BCE nas conferências de imprensa um grande impacto

nos mercados. Para isso, o BCE compromete-se com um grande volume de publicações que explicam os seus objetivos e atividades (Scheller H. K, 2006).

O papel do BCE é, deste modo, fulcral no que toca ao crescimento económico, sendo este impactado diretamente pelas decisões por ele tomadas, enfrentando desafios associados à diversidade económica da Zona Euro, procurando assim garantir a estabilidade de preços.

3.3) Estratégia Monetária

Desde 2003, o BCE tem utilizado estratégias monetárias de modo a cumprir com o objetivo definido de garantir um aumento anual da inflação abaixo, mas próxima, de 2%. Quanto à abordagem da estratégia monetária, o BCE segue dois pilares – o Pilar Económico e o Pilar Monetário – visando alcançar o seu principal objetivo: a manutenção da estabilidade de preços na Zona Euro.

O Pilar Monetário envolve a análise da quantidade de dinheiro que se encontra em circulação, incluindo três condicionais, conhecidas como M1, M2 e M3. Destaque-se que M1 se refere à quantidade de dinheiro em circulação, M2 a depósitos a prazo e M3 é composto por fundos de investimento.

Este pilar, segundo Micossi (2005), determina a taxa de juro considerada adequada para alcançar a estabilidade de preços de 2%, referindo-se este objetivo ao aumento homólogo no Índice Harmonizado de Preços do Consumidor (doravante, IHPC), um índice, calculado pelo Eurostat em colaboração com os institutos nacionais de estatística, que foi harmonizado nos países da Zona Euro para se aproximar de perto do preço de uma cesta representativa de despesas do consumidor.

O BCE acredita que este pilar concebe informações úteis quanto às pressões inflacionistas futuras uma vez que, por exemplo, o aumento significativo da quantidade de dinheiro disponível sinaliza uma pressão inflacionista, sendo necessário a intervenção do banco para ajustar esta situação. Neste pilar é analisada a importância da inflação se manter nos 2%, condicionando a quantidade de dinheiro disponível na economia.

Quanto ao segundo pilar, o mesmo consiste numa análise mais ampla da economia, considerando múltiplos indicadores económicos, nomeadamente ao nível do crescimento económico, da taxa de desemprego, das expectativas das taxas de câmbio, entre outros.

Note-se que o conjunto de instrumentos e procedimentos para alcançar a taxa de juro desejada, presentes neste segundo pilar, deve cumprir com o estatuto do SEBC (Artigo 18º), que prevê que, para cumprir com as tarefas do SEBC, se pode:

1. Comprar e vender a pronto (*spot and forward*) ou ao abrigo de acordos de recompra e emprestar ou tomar emprestado qualquer tipo de instrumentos negociáveis (incluindo, portanto, dívida soberana) em qualquer moeda, bem como metais preciosos; e
2. Realizar operações de crédito com instituições de crédito e outros participantes do mercado, com empréstimos baseados em garantias adequadas".

O BCE enaltece a importância destes pilares em virtude destes indicadores ajudarem a entender o contexto económico atual.

Naturalmente que a estratégia monetária a adotar será diferente consoante os desafios que a Zona Euro enfrenta em períodos distintos. De entre esses desafios destacam-se desde o desafio da inflação baixa – no qual o BCE é responsável por estimular a economia e evitar pressões deflacionárias – até ao desafio oposto, na situação em que o BCE se depara com um cenário de inflação alta, sendo premente adotar estratégias capazes de reduzir esta mesma inflação.

Momentos de crise originam também que as estratégias sejam revistas, garantindo uma resposta adequada, necessária e proporcional do BCE. Neste âmbito, recorde-se a pandemia originada pelo coronavírus, que veio sublinhar a importância da flexibilidade e da inovação na condução da política monetária.

Por fim, a preocupação ambiental constitui outro desafio que tem paulatinamente ganho destaque: o BCE tem vindo a estudar a forma como as considerações ambientais podem ser integradas na estratégia monetária.

Segundo Di Giorgio (2014), a política monetária continua a enfrentar muitos desafios. O futuro indicará como os bancos centrais irão gerir a sua caminhada atual numa linha virtual instável que separa a inflação dos riscos de deflação.

Com a avaliação dos pilares acima explorados, assim como estudado os desafios enfrentados pela Zona Euro, o BCE pode optar por adotar uma postura mais restritiva (“hawkish”), aumentando a taxa de juro, ou optar pela postura inversa (“dovish”).

De salientar que, de modo a garantir que as melhores políticas estão a ser tomadas, o BCE revê, periodicamente, a sua política monetária avaliando a eficácia e relevância das suas

decisões num mundo de constantes mudanças económicas e sociais. A estratégia do BCE quanto à política monetária centra-se em equilibrar a estabilidade de preços, sendo fundamental para guiar decisões quanto ao aumento ou redução das taxas de juro, assim como outras medidas de política monetária capazes de garantir a estabilidade da moeda na Zona Euro.

Segundo Mishkin (2006), existem quatro questões principais que devemos ter em conta relativas ao rumo que a estratégia de política monetária poderá tomar no futuro: inflação *versus* meta de nível de preço; saber até onde deve ir a transparência dos Bancos Centrais; de que forma deverão as autoridades de política monetária responder aos preços dos ativos; como deverá a política monetária reagir às taxas de câmbio num regime de metas de inflação.

3.4 A Estabilidade de Preços na Zona Euro

Como referido anteriormente, a principal meta do BCE é a estabilidade de preços tendo, para tal, definido o objetivo de manter a inflação igual a 2%. Esta meta é justificada pela necessidade de evitar uma inflação excessiva, assim como uma possível deflação, fazendo acreditar o BCE que 2% é a percentagem ideal capaz de garantir o bom funcionamento eficaz da economia. A meta de manter a inflação na ordem dos 2% é, então, crucial para que se mantenha a confiança e estabilidade nos mercados, investidores e público em geral.

“Relativamente à definição de estabilidade de preços, o Conselho de Governadores confirmou a definição quantitativa explícita anunciada em outubro de 1998. No entanto, ao dar continuidade à conduta passada da política monetária, o Conselho de Governadores esclareceu que, na busca da estabilidade de preços, procurará manter as taxas de inflação abaixo, mas próximas de 2% a médio prazo. Este esclarecimento destaca a necessidade de uma margem de segurança suficiente contra o risco de deflação e, ao mesmo tempo, é também suficiente para cobrir a presença potencial de um viés de medição no IHPC e as implicações de diferenciais de inflação de natureza estrutural dentro da área do euro.” (Laurence H. Meyer, 2003)

A estabilidade de preços procura preservar o poder de compra visto que o facto de a inflação ser bastante elevada originará uma diminuição do dinheiro real ao longo do tempo, prejudicando naturalmente os consumidores e os investidores da Zona Euro.

É também importante no que a favorecimento de investimentos de longo prazo diz respeito. Isto porque as empresas e investidores tendem a investir mais quando têm confiança na estabilidade de preços, proporcionando um ambiente económico bastante mais previsível, o que resulta num maior investimento.

Em síntese, a estabilidade de preços ajuda a reduzir a incerteza nos mercados económicos e nas consequentes decisões económicas. Contrariamente, se existisse uma inflação ou deflação descontrolada, o mesmo não aconteceria.

Segundo Christine Lagarde (2013), o contributo decisivo da política monetária única do BCE para o bom funcionamento da UEM é, por um lado, manter a estabilidade de preços na Zona Euro como um todo e, por outro lado, ser credível enquanto instituição na concretização deste objetivo nos tempos vindouros. A estabilidade de preços é, na verdade, fortemente solicitada pelos cidadãos europeus, o que é comprovado através de vários inquéritos e sondagens de opinião, que têm vindo a atribuir maior importância à independência do BCE na concretização desse objetivo.

Naturalmente que existem desafios associados à estabilidade de preços, tornando necessária a realização de revisões periódicas que o BCE executa de modo a garantir que a estratégia que adota é eficaz. Num mundo de constante mudança económica, o BCE avalia constantemente se é necessário proceder a alterações para que a estabilidade de preços seja garantida.

3.5) Instrumentos de política monetária

De modo a cumprir com os objetivos monetários, o BCE tem ao seu dispor diversos instrumentos de política monetária, como as taxas de juro, operações de mercado aberto e comunicações. Estes instrumentos são ferramentas proporcionadas aos Bancos Centrais, utilizados para influenciar condições económicas, pretendendo atingir o objetivo claro de controlar a inflação, garantido a estabilidade de preços.

As taxas de juro constituem a principal estratégia monetária usada pelo BCE, refletindo o custo de pedir emprestado. O BCE pode assim inflacionar estas mesmas taxas, influenciando as condições de empréstimos e investimentos na economia. Note-se que o BCE ajusta as taxas de juro de modo a atingir os objetivos propostos, estimulando ou desestimulando o consumo e investimento. Caso o BCE pretenda estimular o consumo,

reduz estas mesmas taxas; opostamente, se o objetivo for diminuir a inflação, adota uma postura mais rígida e aumenta as taxas de juro.

Outra estratégia usada pelo BCE concretiza-se nas operações de mercado aberto, nas quais o banco tem a possibilidade de comprar e vender títulos com o mesmo propósito das taxas de juro: estimular ou desestimular o consumo e investimento. As operações de mercado aberto desempenham um papel essencial na regulação das condições de liquidez do sistema financeiro, permitindo influenciar as taxas de juros de curto prazo e apoiar a estabilidade do sistema.

Quanto às comunicações, consiste num instrumento de política monetária que visa originar um impacto nas expectativas dos mercados com base em discursos provenientes do BCE.

“A estratégia de comunicação dos Bancos Centrais pode ser examinada a partir de duas perspetivas: a gestão de expectativas a curto prazo e a longo prazo através de uma política monetária previsível. Uma estratégia de comunicação eficaz pode envolver a emissão de sinais sobre tendências na política monetária antes de decisões de curto prazo. Dessa forma, a incerteza do mercado antes da decisão diminui, e os movimentos dos mercados são moldados pelos sinais fornecidos. No entanto, novos desenvolvimentos que levem a revisões nas avaliações do banco central e a ações diferentes dos sinais iniciais também podem causar volatilidade nos mercados. Por essa razão, a sinalização deve ser vista como um compromisso condicional”. (Eyup Kahveci & Aysun Odabaş, 2016)

Para além das estratégias mencionadas, o BCE possui também instrumentos não convencionais, nos quais se incluem medidas que vão além dos instrumentos mais tradicionais. Exemplo de políticas não convencionais são a compra de ativos de longo prazo e taxas de juro negativas. Estes instrumentos são adotados em situações de exceção, que são o caso de situações de crise económica, pretendendo estimular a economia em circunstâncias que se caracterizam pela insuficiência dos instrumentos convencionais.

Naturalmente que o BCE revê estes instrumentos de política monetária por forma a garantir o alinhamento com as condições económicas atuais e a sua evolução, focando-se em garantir a eficácia destes mesmos instrumentos. Desta forma, consegue combinar os diferentes instrumentos de política monetária e influenciar as taxas de juro e a oferta de dinheiro na economia, sendo essencial uma correta escolha e coordenação das políticas a

adotar para que os objetivos como a estabilidade de preços e o crescimento económico sejam garantidos.

3.6) "Hawks" e "Doves" na Política Monetária

Conforme mencionado, a política monetária está dividida em duas distintas personalidades: os “hawks” e os “doves”.

Os “hawks” são conhecidos na política monetária por serem defensores da estabilidade de preços e controlo da inflação. Sendo o seu foco a inflação, quem defende esta visão tende a ser mais sensível às pressões inflacionistas e a priorizar o controlo da taxa de inflação. A adoção de uma abordagem “hawkish” é, pois, capaz de controlar a inflação, ainda que para isso os impactos nas taxas de juro sejam acentuados. Segundo Mario Draghi (2012), se BCE estiver disposto a fazer tudo o que for necessário para preservar o Euro, será suficiente para garantir a estabilidade.

A estratégia agressiva que os “hawks” defendem é representada, por exemplo, por banqueiros de investimento especializados em produtos de alto risco e com altos retornos esperados. (Kunz, J., Bernius, S., Koenig, W., & Hanauske, M, 2010)

O argumento que vigora nesta visão consiste em alegar que a estabilidade de preços é fulcral para que o crescimento e confiança dos investidores seja garantido. Associado a esta personalidade, os “hawks” são defensores, se necessário, de uma subida das taxas de juro mais radical para garantir que os objetivos são cumpridos ainda que isso possa resultar num crescimento económico mais lento.

Contrariamente à visão dos “hawks”, os “doves” defendem que, apesar da importância do controlo das taxas de inflação, é essencial que a política monetária se concentre também no crescimento económico e no aumento do emprego.

Alguns autores explicam que os “doves” seguem uma estratégia não agressiva mais defendida por banqueiros de investimentos contruídos por produtos de risco bastante baixo e conseqüente retorno esperado moderado. Estes produtos conduzem a um prémio moderado para o vendedor, mas não têm impacto negativo a longo prazo no risco total do mercado. Além disso, ao vender os seus produtos a investidores, os “doves” permanecem com as condições contratuais e não tentam, por exemplo, realizar acordos a todo o custo. (Kunz, J., Bernius, S., Koenig, W., & Hanauske, M, 2010)

Esta visão tende a aceitar taxas de juros mais baixas de modo a estimular o consumo, ainda que, para isso, a inflação seja maior comparativamente a uma abordagem “hawkish”. Os “doves” acreditam que um aumento da inflação pode ser aceitável se resultar num equilíbrio entre a criação de emprego e o conseqüente crescimento económico.

Torna-se, assim, importante garantir que a recuperação económica seja sustentável, mesmo que para que tal aconteça isso signifique manter uma política monetária com taxas de inflação mais altas durante um período prolongado (Brainard, L, 2020).

As diferentes personalidades descritas originam um debate constante na formulação de estratégia monetária. As diferenças são evidentes quando analisamos reuniões, debates ou comunicados dos Bancos Centrais. Os “hawks” são vistos como sendo favoráveis a uma política monetária mais restritiva, com ênfase no controlo da inflação. Em contraste, os “doves” são vistos como defensores a uma política monetária mais moderada, com ênfase na manutenção do emprego máximo." (Kahn, G. A., & Oksol, A., 2018).

Estes debates são fundamentais posto que as discussões entre estas duas diferentes visões procuram encontrar um equilíbrio e encontrar a melhor estratégia monetária a adotar para determinado contexto histórico.

George A. Kahn e Amy Oksol (2018), num estudo com base na análise gráfica com base em duas condições (Distância da média da inflação e distância da média do desemprego), retiraram três conclusões. A primeira conclusão foi que os “hawks” geralmente estimam uma inflação mais elevada do que os “doves” em todos os horizontes de projeção, apesar de terem uma trajetória de política mais apertada, sendo que os “doves” projetam uma inflação mais baixa, apesar de apresentarem uma trajetória política mais moderada. O autor refere que as diferenças persistem num horizonte de projeção de dois anos, mas que esta mesma diferença diminui à medida que o horizonte temporal aumente. A segunda conclusão a retirar pelos autores é que as diferenças nas projeções de desemprego entre “hawks” e “doves” são menos pronunciadas em todos os horizontes. Por fim, a terceira conclusão consiste na correlação entre as projeções de inflação e desemprego e sugere que os “hawks” veem um *trade-off* mais acentuado entre inflação e desemprego no ano corrente e no ano subseqüente. Por outras palavras, os “hawks” consideram que qualquer diminuição dada no desemprego está associada a um aumento maior na inflação, contrariamente aos “doves”.

Naturalmente que as decisões tomadas por estas duas visões têm em impactos económicos. A adoção de uma ou outra abordagem influencia assim as taxas de juro, a disponibilidade de crédito, inflação e estabilidade financeira, sendo assim importante compreender as diferentes visões para avaliar os impactos futuros. A inflação excessiva ou contrariamente muito baixa pode prejudicar a economia e o emprego, sendo responsabilidade dos Bancos Centrais a manutenção desse equilíbrio (Christine Lagarde, 2013)

3.7) Banco Central Europeu *versus* Sistema de Reserva Federal dos Estados

Unidos

O BCE e o Sistema de Reserva Federal dos Estados Unidos (*Federal Reserve*, conhecido com FED) são duas das maiores instituições financeiras centrais do mundo. O BCE é o Banco Central da Zona Euro, fundado em 1998, tendo sede em Frankfurt, na Alemanha, abrangendo 20 dos 27 Estados-Membros da UE que adotaram o Euro, enquanto o FED, fundado em 1913, é o Banco Central dos Estados Unidos, sediado em Washington, D.C., sendo composto por 12 bancos regionais e um órgão central – o Conselho de Governadores.

Ambos são responsáveis pelo controlo da oferta de dinheiro e pelas taxas de juro para que sejam atingidos os seus objetivos de política monetária. As ações desempenhadas pelo BCE e pelo FED desempenham um papel crítico ao nível da inflação, emprego, estabilidade financeira e consequente desenvolvimento económico da sua área geográfica.

Ainda que ambas as instituições sejam Bancos Centrais, são significativas as diferenças entre si no que a objetivos, estrutura e funcionamento diz respeito devido ao diferente sistema económico e político da União Europeia e dos Estados Unidos.

Relativamente aos objetivos de política monetária, o principal objetivo do BCE é garantir a estabilidade dos preços na Zona Euro, sendo a sua atuação dirigida ao objetivo de manter a inflação abaixo de 2%, ainda que para isso o crescimento económico e o pleno emprego sejam condicionados.

Por sua vez, o FED tem um duplo mandato que concilia o controlo da inflação com o crescimento económico, procurando atingir o pleno emprego.

Segundo Kahn, G. A., & Benolkin, S (2007), o objetivo da política monetária da Reserva Federal é o crescimento máximo sustentável com estabilidade de preços enquanto o papel do dinheiro é muito mais proeminente no BCE, com o objetivo principal de manter a estabilidade de preços.

A forma de atuação do BCE tem impactos positivos como taxas de inflação baixas, atraindo investimento, uma vez que os muitos investidores preferem economias com inflação controlada. Porém, esta forma de atuação resulta em impactos menos positivos como uma limitação em responder a choques económicos, como recessões, podendo condicionar o crescimento e o emprego da Zona Euro.

Relativamente à forma da atuação do FED, o duplo mandato possibilita uma abordagem mais flexível podendo, em tempos de recessão, adotar políticas mais expansionistas de modo a estimular o emprego, ainda que tal resulte numa taxa de inflação superior. É evidente que esta abordagem origina desafios porquanto políticas expansionistas podem resultar em pressões inflacionárias.

O BCE e o FED têm ainda diferenças quanto à jurisdição: o BCE é responsável pela política monetária da Zona Euro como um todo, não controlando a política monetária de cada país individualmente; o FED controla a política monetária de todo o país.

No que à estrutura e governação diz respeito, o BCE inclui um Conselho de Governadores e um Comité Executivo, sendo o Presidente nomeado pelo Conselho Europeu e aceite após consulta ao Parlamento Europeu e ao Conselho do BCE. Já o FED é composto por 12 bancos regionais e um Conselho de Governadores, sendo o presidente do FED nomeado pelo Presidente dos Estados Unidos da América.

Em suma, as diferenças mencionadas refletem as características distintas dos sistemas económicos e políticos da União Europeia e dos Estados Unidos que influenciam a forma como cada instituição formula e executa as suas estratégias de política monetária. Ambas as instituições procuram estabilidade económica, ainda que os diferentes objetivos reflitam a complexidade dos sistemas económicos e políticos da União Europeia e dos Estados Unidos da América.

4) Análise Descritiva dos dados recolhidos

Como metodologia de investigação, a presente dissertação teve como suporte uma base de dados criada em Excel que reúne informações relevantes, como discursos, comunicados e notícias dos principais responsáveis pela política monetária da Zona Euro. Todas as amostras presentes na base de dados foram filtradas por forma a que a base de dados apenas contenha informação relevante, excluindo-se as amostras que nada acrescentem à investigação em curso.

Todos os resultados abaixo apresentados – como análises estatísticas, gráficos e tabelas – foram elaborados pelo autor da tese. Deste modo, é importante realçar que todos os resultados apresentados decorrem da análise de todas as amostras reunidas na base de dados, não representando dados oficiais. Identificam-se tendências e retiram-se conclusões com apoio na base de dados criada. Note-se que tal base de dados, ainda que elaborada com rigor e diversidade, poderá apresentar resultados e tendências ligeiramente diferentes de diversas investigações de outros autores.

4.1) Análise dos principais responsáveis pela política monetária

Para que a base de dados contenha informações relevantes que impactam a economia monetária da Zona Euro, é importante que as amostras reunidas provenham de autores que possuam impacto direto ou indireto nas ações do BCE. Deste modo, é importante ter presente quem são os principais responsáveis pela política monetária. Tal como referido na revisão de literatura, está-se a falar dos Membros da Comissão Executiva do BCE e dos Governadores dos 20 países que compõem a Zona Euro. Assim sendo, a base de dados conta maioritariamente com amostras de Membros da Comissão Executiva do BCE e Governadores dos Bancos Centrais, partilhados abaixo.

Tabela 4.1) Membros da comissão executiva do BCE

ECB – Membros da comissão executiva do BCE				
Início do mandato	Fim do mandato	Nome	Função	País
01/11/2019	31/10/2027	Christine Lagarde	Presidente do BCE	França

15/12/2020	14/12/2028	Frank Elderson	Membro da Comissão Executiva do BCE	Holanda
01/01/2020	31/12/2027	Isabel Schnabel	Membro da Comissão Executiva do BCE	Alemanha
01/06/2018	31/05/2026	Luis de Guindos	Vice-presidente do BCE	Espanha
01/11/2011	31/10/2019	Mario Draghi	Ex-Presidente do BCE	Itália
01/06/2019	31/05/2027	Philip R. Lane	Membro da Comissão Executiva do BCE	Irlanda
01/11/2023	31/10/2031	Piero Cipollone	Membro da Comissão Executiva do BCE	Itália

Fonte: Elaboração própria

Com base numa análise geográfica, podemos constatar que a mesa executiva do BCE, composta por seis membros, conta com membros de seis diferentes países de origem (Alemanha, Espanha, França, Holanda, Irlanda e Itália). Este facto reflete uma diversidade da amostra quanto à nacionalidade de cada membro, o que torna a base de dados indubitavelmente mais completa.

Tabela 4.2) Governadores dos Bancos Centrais

Governadores dos bancos centrais				
Início do mandato	Fim do mandato	Nome	Função	País
01/01/2022	Presente	Joachim Nagel	Governador Banco de Alemanha	Alemanha
01/09/2019	Presente	Robert Holzmann	Governador Banco de Áustria	Áustria
01/01/2019	Presente	Pierre Wunsch	Governador Banco de Bélgica	Bélgica
01/04/2019	Presente	Constantinos Herodotou	Governador Banco Chipre	Chipre
01/07/2012	Presente	Boris Vujcic	Governador Croácia	Croácia
01/12/2019	Presente	Peter Kazimír	Governador Eslováquia	Eslováquia

01/01/2019	Presente	Bostjan Vasle	Governador Eslovénia	Eslovénia
01/06/2018	Presente	Pablo Hernández de Cos	Governador Banco de Espanha	Espanha
01/01/2019	Presente	Madis Muller	Governador Banco Estónia	Estónia
01/08/2018	Presente	Tuomas Valimaki	Governador Finlândia	Finlândia
01/11/2015	Presente	François Villeroy de Galhau	Governador Banco de França	França
20/06/2014	Presente	Yannis Stournaras	Governador Banco da Grécia	Grécia
01/07/2011	Presente	Klaas Knot	Governador Banco da Holanda	Holanda
01/01/2019	Presente	Gabriel Makhoul	Governador Banco da Irlanda	Irlanda
01/11/2023	Presente	Fabio Panetta	Governador Banco de Itália	Itália
01/01/2021	Presente	Gediminas Simkus	Governador Banco Lituânia	Lituânia
01/01/2013	Presente	Gaston Reinesch	Governador Banco de Luxemburgo	Luxemburgo
01/01/2021	Presente	Edward Scicluna	Governador Banco de Malta	Malta
01/01/2000	01/01/2010	Vítor Manuel Ribeiro Constâncio	Governador Banco de Portugal	Portugal
01/01/2020	Presente	Mário Centeno	Governador Banco de Portugal	Portugal
01/01/2019	Presente	Mārtins Kazaks	Governador Letónia	Letónia

Fonte: elaboração própria

Conforme espelhado nas duas tabelas anteriores, podemos verificar quais os 28 principais autores que compõem a base de dados. Estes autores têm ou tiveram bastante impacto nas decisões monetárias do BCE, tornando-se, portanto, amostras bastante relevantes para apurar conclusões com exatidão.

Podemos verificar também que a nacionalidade dos autores mencionados abrange os 20 diferentes países que adotaram o Euro como moeda oficial, permitindo realizar uma análise completa, em termos geográficos, quanto à personalidade monetária de todos os países que são impactados pelas decisões do BCE.

4.2) Dimensão da base de dados

Quanto à dimensão da base de dados, mais importante que a quantidade de dados recolhidos é a qualidade dos mesmos. Para tal, é fulcral que a amostra contenha dados diversificados, que incidam sobre distintas realidades, de modo a ser possível retirar conclusões e tendências mais fiáveis.

A presente base de dados conta com 154 amostras, capazes de responder às questões de investigação levantadas anteriormente. Todas as declarações, comunicações, entrevistas ou notícias recolhidas cumpriram com os critérios propostos anteriormente, garantindo que toda a base de dados contém apenas informações relevantes para a investigação em curso. Impede-se, assim, que a base de dados possua informações que em nada auxiliam no apuramento de resultados fundamentados.

4.3) Intervalo de tempo da base de dados

Tornou-se também fundamental construir uma base de dados que incluía amostras temporalmente distantes. Para tal, foram reunidos dados que se situam no tempo entre 15/04/2008 e 02/05/2024, aglomerando, assim, informação relativa aos últimos 12 anos. Tal torna possível avaliar de que forma as personalidades monetárias foram mudando ao longo do tempo e permite apurar conclusões quanto à evolução das opiniões relacionadas com políticas "Dovish" e "Hawkish".

Uma base de dados que engloba informações de vários anos permite também verificar de que forma as personalidades monetárias mudam com o passar do tempo assim como a forma como atuam em diferentes circunstâncias históricas. Para tal, cada amostra foi classificada como "Estrutural" ou "Conjuntural" para que seja possível perceber se

determinada amostra relativa à personalidade monetária de cada autor surge num contexto conjuntural – como o *Covid-19* ou a guerra da Ucrânia (situações em que a taxa de inflação aumentou bastante) – ou se é uma amostra estrutural, que reflete a opinião monetária de determinado autor em situações que não consubstanciam eventos extraordinários.

4.4) Categorização das amostras

De forma a tornar a base de dados o mais completa possível, cada amostra conta com as seguintes classificações: “Data”, “Autor”, “País”, “Posição política”, “Cargo do autor”, “Conjuntural/estrutural”, “Taxa de inflação”, “Taxa de juro” e “Classificação “Dove” ou “Hawks””.

Com a categorização acima mencionada, é possível verificar o contexto em que determinada declaração, notícia ou comunicado foi partilhado, sendo mais fácil constatar se determinada amostra surge num contexto estrutural ou conjuntural. A informação política associada a cada autor permitirá também efetuar uma análise de correlação entre os ideais políticos e as visões monetárias de cada autor.

A presente classificação fornece, assim, uma base sólida que permite perceber, com a amostra recolhida e devida categorização, se estamos perante um "Dove" ou um "Hawk".

4.5) Classificações “Doves” e “Hawks”

Depois de reunidas as amostras consideradas relevantes para a presente investigação e efetuadas as devidas categorizações anteriormente explicadas, torna-se possível avançar para a classificação de cada amostra quanto à respetiva visão monetária. Deste modo, todas as amostras da base de dados foram caracterizadas como “doves” ou “hawks”, consoante o conteúdo de cada amostra e o seu contexto.

Para todos os autores, existiu a preocupação de reunir, pelo menos, uma amostra classificada como estrutural, de modo a concluir com maior exatidão qual a personalidade monetária dos autores sem influência de fenómenos extraordinários que possam ocorrer. A ausência de amostras estruturais podia induzir em erro a visão monetária de determinados autores, uma vez que os mesmos poderiam adaptar a sua visão a determinado contexto económico.

No gráfico abaixo é partilhado o resultado da classificação da base de dados anteriormente elaborada quanto às amostras estruturais.

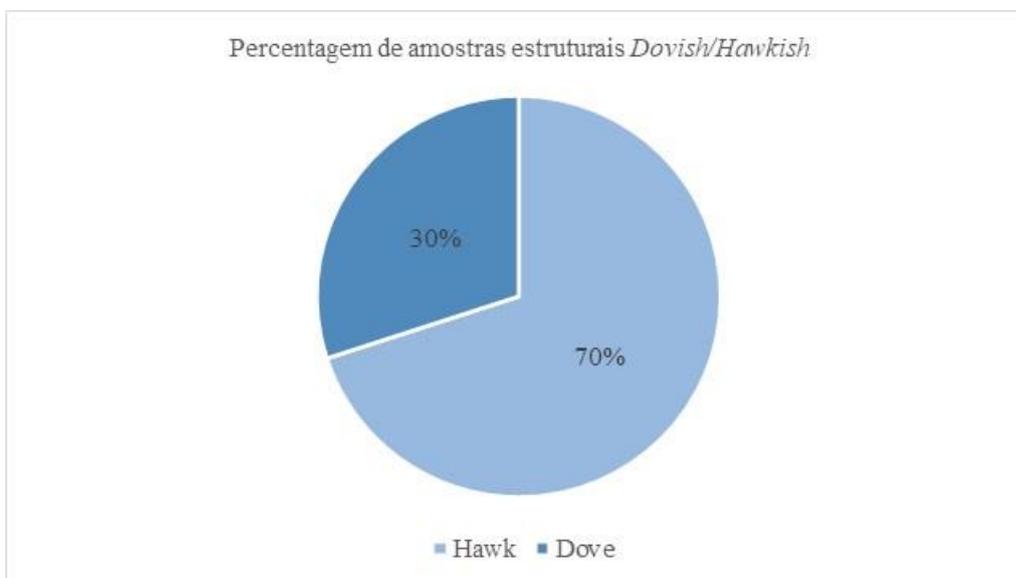


Figura 4.1) Percentagem de amostras estruturais *Dovish/Hawkish*

Fonte: Elaboração própria com base no anexo A

Do gráfico apresentado depreende-se que a grande maioria das amostras classificadas como estruturais (70%) correspondem a amostras classificadas como “Hawkish”, o que mostra que a visão dos principais responsáveis pela política monetária tende a ter um maior enfoque no controlo da inflação.

No seguinte gráfico, por sua vez, é apresentado o resultado da classificação “Dove” e “Hawk” quanto às amostras conjunturais.

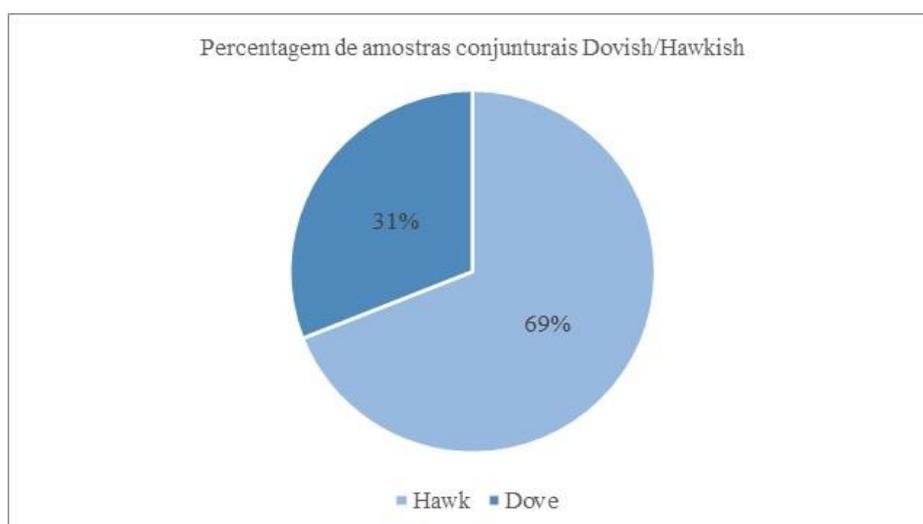


Figura 4.2) Percentagem de amostras conjunturais *Dovish/Hawkish*

Fonte: Elaboração própria com base no anexo A

É possível concluir que a tendência se mantém: 69% da amostra foi classificada como “Hawkish” quanto a declarações, notícias ou comunicados recolhidos em contextos extraordinários ao normal funcionamento da economia. Pode-se concluir que os principais responsáveis pela política monetária tentem a ser fiéis aos seus ideais em qualquer circunstância, mostrando uma segurança quanto à previsibilidade das ações de cada autor.

O resultado apresentado espelha que os autores podem ser mais flexíveis em relação aos seus ideais devido a determinado contexto económico, mas tendem a manter as suas visões e ideais quanto à política monetária ideal para a UE. A título de exemplo, num contexto onde a inflação sobe bastante, os “doves” tendem a atrasar o aumento das taxas de juro o mais possível, ainda que, em certo limite, sejam “obrigados” a apoiar um aumento destas mesmas taxas. Já os “hawks”, no mesmo cenário apresentado, tendem a priorizar o ataque à inflação o mais rápido possível.

Depois de analisadas as amostras da base de dados, estão reunidas as condições para concluir qual a personalidade de cada autor, conforme a informação abaixo apresentada. Na seguinte tabela, serão apresentados os resultados dos Membros da Comissão Executiva do BCE.

Tabela 4.3) Visão monetária dos Membros da Comissão Executiva do BCE

Membro	Nacionalidade	Função	Visão monetária
Isabel Schnabel	Alemanha	Membro da Comissão Executiva do BCE	Hawkish
Luis de Guindos	Espanha	Vice-Presidente do BCE	Moderadamente Hawkish/ dovish
Christine Lagarde	France	Presidente do BCE	Moderadamente Hawkish/ dovish
Frank Elderson	Holanda	Membro da Comissão Executiva do BCE	Hawkish
Philip R. Lane	Irlanda	Membro da Comissão Executiva do BCE	Dovish

Piero Cipollone	Itália	Membro da Comissão Executiva do BCE	Dovish
--------------------	--------	--	--------

Fonte: Elaboração própria com base no anexo A

É possível observar que os Membros da Comissão Executiva apresentam visões bastante distintas. Dos seis membros, podemos verificar que dois foram classificados como "Doves", dois como "Hawks" e os restantes dois membros como "Slightly Hawkish/slightly Dovish". Podemos observar que os dois maiores cargos do BCE (Presidente e vice-Presidente) foram classificados como tendo uma personalidade mais moderada, que é complementada com os restantes Membros da Comissão Executiva, que conta com dois "Doves" e dois "Hawks". A realidade apresentada indica-nos que o BCE conta com uma Comissão Executiva bastante equilibrada: apresenta membros que abrangem as diferentes personalidades monetárias, garantindo que existe um debate saudável acerca de saber qual a melhor política a adotar para determinado período económico.

Na tabela abaixo será apresentada a personalidade monetária dos Governadores dos Bancos Centrais espalhados ao longo da Zona Euro.

Tabela 4.4) Visão monetária dos Governadores dos Bancos Centrais

Membro	Função	Nacionalidade	Visão monetária
Joachim Nagel	Governador Banco de Alemanha	Alemanha	Bastante Hawkish
Robert Holzmann	Governador Banco de Áustria	Áustria	Bastante Hawkish
Pierre Wunsch	Governador Banco de Bélgica	Bélgica	Bastante Hawkish
Constantinos Herodotou	Governador Banco Chipre	Chipre	Dove
Boris Vujcic	Governador Croácia	Croácia	Hawkish
Peter Kazimír	Governador Eslováquia	Eslováquia	Hawkish
Bostjan Vasle	Governador Eslovénia	Eslovénia	Hawkish

Pablo Hernández de Cos	Governador Banco de Espanha	Espanha	Dove
Madis Muller	Governador Banco Estónia	Estónia	Hawkish
Tuomas Valimaki	Governador Finlândia	Finlândia	Hawkish
François Villeroy de Galhau	Governador Banco de França	França	Moderadamente Hawkish/dove
Yannis Stournaras	Governador Banco da Grécia	Grécia	Bastante Dovish
Klaas Knot	Governador Banco da Holanda	Holanda	Hawkish
Gabriel Makhlouf	Governador Banco da Irlanda	Irlanda	Slightly Hawkish/dove
Fabio Panetta	Governador Banco de Itália	Itália	Bastante Dovish
Gediminas Simkus	Governador Banco Lituânia	Lituânia	Hawkish
Gaston Reinesch	Governador Banco de Luxemburgo	Luxemburgo	Hawkish
Edward Scicluna	Governador Banco de Malta	Malta	Moderadamente Hawkish/dove
Vítor Manuel Ribeiro Constâncio	Governador Banco de Portugal	Portugal	Dove
Mário Centeno	Governador Banco de Portugal	Portugal	Dove
Mãrtins Kazaks	Governador Letônia	Letônia	Hawkish

Fonte: Elaboração própria com base no anexo A

É notável que as visões dos Governadores dos Bancos Centrais da Zona Euro divergem bastante, sendo possível observar desde visões que apoiam fortemente políticas "Dovish" a visões que apoiam mormente políticas "Hawkish". Esta realidade evidencia um conflito de opiniões bastante significativo quanto à forma ideal para garantir a estabilidade de preços na Zona Euro. No gráfico abaixo apresentado pode avaliar-se, em maior detalhe, as visões dos diferentes autores em análise.

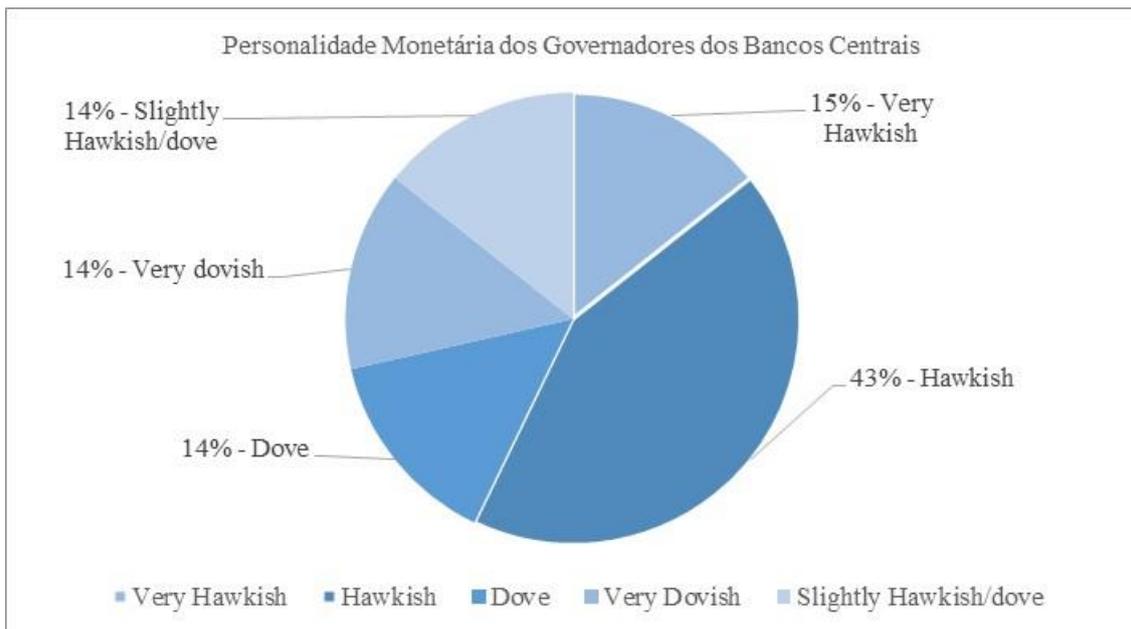


Figura 4.3) Personalidade Monetária dos Governadores dos Bancos Centrais

Fonte: Elaboração própria com base no anexo A

Ainda que se verifique que existe uma grande diversidade de personalidades monetárias, pode observar-se com clareza que a maior parte dos autores presentes na base de dados apresentam uma personalidade "Hawkish", tendo apenas 28% dos governadores sido classificados como "Doves". Porém, ainda que a maioria dos governadores dos bancos tenham sido classificados como apoiantes de medidas que priorizem o controlo da inflação, pode-se observar a presença de governadores que tentam balançar as decisões monetárias com políticas que deem enfoque também a questões de emprego e crescimento económico ainda que, para tal, a taxa de inflação não atinja os valores que os falcões tanto ambicionam.

A realidade apresentada mostra, uma vez mais, que existe espaço para visões diferentes e que os responsáveis por decidir o futuro monetário da Zona Euro apresentam opiniões distintas. Depois, com base nos ideais democráticos, valorizando o diálogo, tentam adotar as medidas que consideram ideais para a Euro *in casu*.

No mapa abaixo pode ser observada a distribuição geográfica das personalidades monetárias de cada governador.

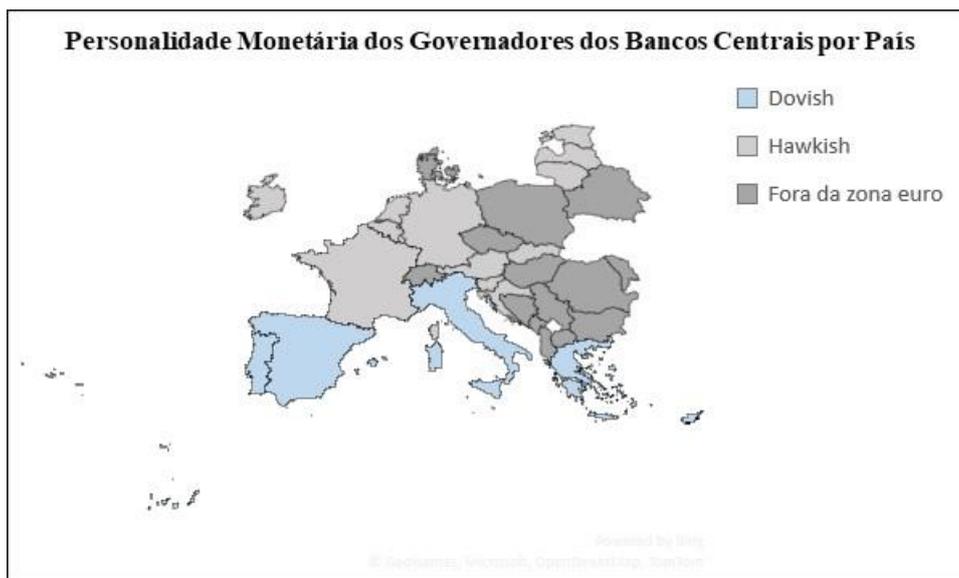


Figura 4.4) Personalidade Monetária dos Governadores dos Bancos Centrais por País

Fonte: Elaboração própria com base no anexo A

Com base no mapa acima apresentado podem-se observar algumas tendências. É possível concluir que os países da Europa mediterrânea, que compreendem os países localizados no sul do continente (Portugal, Espanha, Itália e Grécia), possuem representantes que tendem a defender políticas qualificadas como "Doves". Contrariamente, observando os países da Europa Ocidental, de que são exemplos a França e a Alemanha, pode-se observar a realidade oposta, apresentando os principais representantes de visões de falcões.

Avaliando a realidade acima descrita, e olhando a questões económicas, a realidade espelhada pode ter algumas justificações. Veja-se. Por um lado, os países mediterrâneos – como a Grécia, Itália, Espanha e Portugal – enfrentam ou enfrentaram alguns desafios económicos de que são exemplos taxas de desemprego mais elevadas, baixo crescimento económico e elevada dívida pública, e, neste contexto, há pressão no sentido da adoção de políticas monetárias mais "Dovish" por forma a que exista um estímulo no crescimento económico e na diminuição do desemprego. Por outro lado, relativamente aos países da Europa Ocidental, pode-se verificar que, tratando-se de economias mais estáveis, existe uma menor necessidade de adotar políticas "Dovish", priorizando-se, assim, o controlo da inflação.

4.6) Correlação entre visão monetária e ideal político

Uma outra categorização na base de dados respeita à posição política de cada autor. Ainda que as nomeações para Governadores dos Bancos Centrais e para Membros da Comissão Executiva do BCE não tenham em conta filiações partidárias, mas sim critérios de mérito (como a experiência profissional relevante), não deixa de ser curioso perceber se os autores de política monetária tendem a ter ideais de esquerda, centro ou direita. Com base numa investigação que visa perceber qual a ideologia política de cada autor da base de dados, conseguem-se apontar algumas conclusões. Dos 30 autores presentes na base de dados, foi possível, para 12 autores, concluir qual a sua tendência política com maior exatidão com base no seu perfil e histórico profissional. Esta informação é apresentada na tabela que se segue.

Tabela 4.5) Ideal político dos autores

Centro-Esquerda	Centro	Centro-Direita.
Edward Scicluna	Joachim Nagel	Christine Lagarde
François Villeroy de Galhau	Mario Draghi	Luis de Guindos
Miguel Fernández Ordóñez		Robert Holzmann
Peter Kažimír		
Yannis Stournaras		
Mario Centeno		
Vítor Constâncio		

Fonte: Elaboração própria com base no anexo A

Quanto aos restantes autores, não foi possível encontrar informações específicas sobre as suas filiações políticas. Porém, por se estar a falar dos governadores dos Bancos Centrais, por norma, nomeados pelos governos de cada país, consegue-se depreender quais os seus ideais políticos tendo em conta a ideologia política de quem os nomeou.

Isto porque ainda que, como referido, a nomeação para governador de um Banco Central não assente em ideais políticos, torna-se comum que, muitas vezes, quem nomeia os governadores dos Bancos Centrais tenda a eleger perfis com que se identifiquem politicamente. No entanto, é indispensável dar nota de que o perfil destes governadores pode não apresentar uma correlação com o perfil de quem os nomeia.

Neste sentido, na tabela abaixo clarificam-se quais são os ideais políticos dos responsáveis pelas nomeações acima descritas.

Tabela 4.6) Ideal político de quem nomeou os governadores

Governador	Nomeado por:	Ideal político
Fabio Panetta	Coligação entre o Movimento 5 Estrelas e o Partido Democrático	Centro-Esquerda
Bostjan Vasle	LMS	Centro-Esquerda
Constantinos Herodotou	Partido Democrata Cristão	Centro
Madis Muller	Partido do Centro Estoniano	Centro
Tuomas Valimaki	Partido do Centro Finlandês	Centro
Klaas Knot	Partido Popular para a Liberdade e a Democracia (VVD)	Centro-Direita
Gaston Reinesch	Partido Popular Social Cristão (CSV)	Centro-Direita
Boris Vujcic	Partido Social Democrata da Croácia (SDP)	Centro
Pablo Hernández de Cos	Partido Socialista Operário Espanhol (PSOE)	Centro-Esquerda
Gabriel Makhoul	Partido Fine Gael	Centro-Direita
Pierre Wunsch	Francophone	Centro-Direita
Ignazio Visco	Partido Forza Italia	Centro-Direita
Mārtins Kazaks	Conselho de Administração do Banco da Letónia	Sem informação
Gediminas Simkus	Seimas	Centro-Direita

Fonte: Elaboração própria com base no anexo A

Com base na informação acima partilhada, podemos retirar algumas conclusões quanto à ligação política de cada autor.

A realidade espelhada indica-nos que existe, uma vez mais, uma saudável diversidade de ideologias políticas: os governadores ou os responsáveis pela sua nomeação estão divididos proporcionalmente pelos diferentes ideais políticos, sendo possível observar uma saudável divisão entre esquerda (40%) e a direita (36%), ocupando os restantes 24% posições mais centrais.

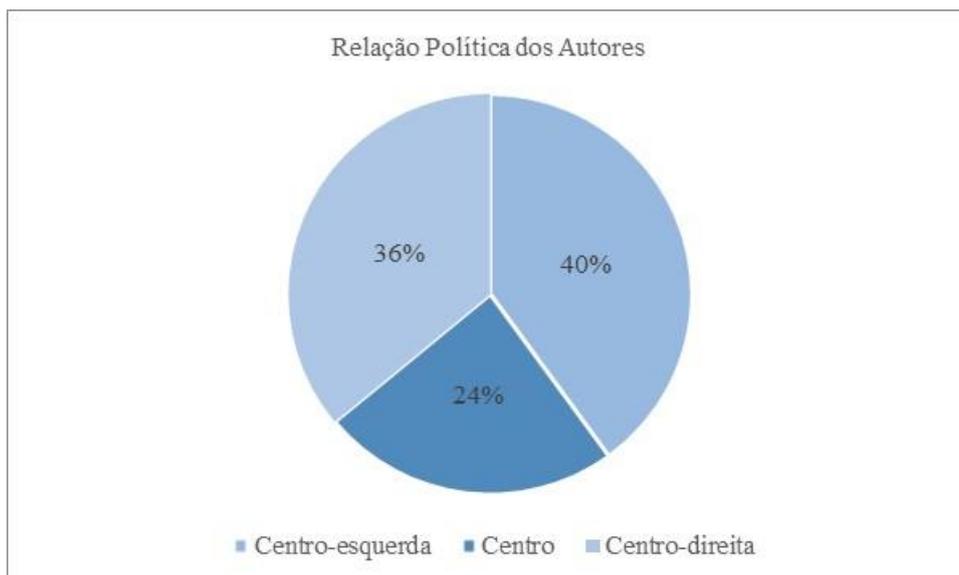


Figura 4.5) Relação Política dos Autores

Fonte: Elaboração própria com base no anexo A

Na tabela abaixo verifica-se se existe alguma correlação entre visões monetárias e visões políticas.

Tabela 4.7) Correlação entre ideal político e visão monetária dos autores

Autor	Ideal político	Visão monetária
Constantinos Herodotou	Centro	Dove
Madis Muller	Centro	Hawkish
Tuomas Valimaki	Centro	Hawkish
Boris Vujcic	Centro	Hawkish
Joachim Nagel	Centro	Bastante Hawkish
Mario Draghi	Centro	Hawkish
Klaas Knot	Centro-Direita	Hawkish
Gaston Reinesch	Centro-Direita	Hawkish
Gabriel Makhoul	Centro-Direita	Moderadamente Hawkish/dove
Pierre Wunsch	Centro-Direita	Bastante Hawkish
Ignazio Visco	Centro-Direita	Hawkish
Gediminas Simkus	centro-direita	Hawkish
Christine Lagarde	centro-direita	Moderadamente Hawkish/dove
Luis de Guindos	centro-direita	Moderadamente Hawkish/dove
Fabio Panetta	Centro-Esquerda	Bastante Dovish

Bostjan Vasle	Centro-esquerda	Hawkish
Pablo Hernández de Cos	Centro-esquerda	Dove
Edward Scicluna	Centro-esquerda	Moderadamente Hawkish/dove
François Villeroy de Galhau	Centro-esquerda	Moderadamente Hawkish/dove
Peter Kažimír	Centro-esquerda	Hawkish
Yannis Stournaras	Centro-esquerda	Bastante Dovish
Robert Holzmann	Direita	Bastante Hawkish
Mario Centeno	Esquerda	Dove
Vítor Constâncio	Esquerda	Dove
Mārtins Kazaks	Sem informação	Hawkish

Fonte: Elaboração própria com base no anexo A

A informação acima partilhada permite concluir que existe, por vezes, uma correlação entre a visão monetária e a visão política dos governadores ou de quem os nomeou.

Como se pode observar na tabela acima apresentada, relativamente aos ideais mais ao centro, encontramos personalidades monetárias tanto classificadas como “dove”, quer como “hawk”. Porém, podemos observar também que quando a visão política das personagens ou de quem as nomeou para os cargos é mais ligada à esquerda as visões monetárias tendem a ser mais próximas da visão “pombas”; pelo contrário, quando a visão política tende a ser mais próxima de partidos à direita a visão monetária tende a ser mais próxima da visão “falcão”.

Destarte, podemos concluir que os partidos mais à esquerda tendem a apresentar visões mais relacionadas com pombas, preferindo apostar em políticas de expansão económica e de diminuição do desemprego ainda que as taxas de inflação apresentem valores mais altos. Diferentemente, os partidos de índole mais à direita tentem a priorizar o controlo da inflação, atacando subidas indesejáveis de forma mais radical.

4.7) Conclusão da análise descritiva

Com a análise descrita no presente capítulo, é possível constar que a base de dados utilizada como suporte para toda a investigação mostrou ser completa e capaz de fornecer conclusões fundamentadas.

É possível concluir que o contexto atual da política monetária conta com uma maior força de personalidades “hawks”, o que se reflete no facto de os principais responsáveis pela

política monetária da Zona Euro tenderem a defender visões que deem um maior foco no controlo da inflação, colocando o crescimento económico e emprego como segundo plano. Ainda assim, é possível verificar que os “doves” apresentam ainda representatividade no BCE.

A realidade apresentada mostra que a política monetária da Zona Euro, ainda que maioritariamente composta por falcões, conta com uma diversidade de opiniões quanto à política ideal para controlar o Euro, sendo a democracia e o trabalho em equipa na formulação das estratégias do BCE essenciais.

Tornou-se também evidente que a localização geográfica das economias que compõem a Zona Euro constitui um fator decisivo quanto à personalidade monetária dos autores. Isto porque a realidade económica de determinado país tende a influenciar alguns autores quanto à personalidade monetária mais eficaz para a Zona Euro.

Por fim, a presente análise torna ainda possível afirmar que, em certos casos, existe uma correlação entre ideais políticos e personalidades monetárias: os “hawks” tendem a identificar-se com ideais mais ligados à direita e os “doves” com ideais mais próximos de políticas de esquerda.

5) Análise de Conteúdo dos Discursos

Com a base de dados devidamente categorizada com as visões “doves” e “hawks” revela-se fulcral analisar os discursos destas distintas personalidades monetárias. Neste capítulo será apresentada uma análise de conteúdo dos discursos de cada autor por forma a compreender as diferentes perspetivas dos decisores monetários, identificando tendências e padrões quando possível. A presente análise fornecerá uma contribuição para o debate quanto às diferentes abordagens monetárias, ajudando a enriquecer a literatura já existente, contribuindo também com novas informações para pesquisas futuras.

Deste modo, o presente capítulo apresenta implicações diretas para a formulação de políticas monetárias, dotando os leitores de conhecimentos quanto às diferentes perspetivas e argumentos apresentados em cada visão de modo a clarificar quais as políticas monetárias que consideram ideais. A presente análise procura ainda validar teorias económicas sobre o funcionamento da política monetária e os seus impactos na economia.

5.1) As principais mensagens dos discursos classificados como “dove”

Como tem sido reforçado ao longo da dissertação, a personalidade “dove” assenta numa visão que tende a favorecer políticas mais expansionistas mesmo que, para tal, a inflação se mantenha em valores mais altos. Defendem que, apesar da importância do controlo das taxas de inflação, é essencial que a política monetária se concentre também no crescimento económico e no aumento do emprego. Neste capítulo vamos analisar as mensagens dos “doves” visando perceber, de forma mais detalhada, quais os argumentos que suportam esta teoria e as principais mensagens que querem transmitir. A análise terá como foco declarações a partir de 2020, momento em que a inflação começou a subir na Zona Euro.

5.1.1) Aumentos graduais da taxa de juro

Ignazio Visco (2023), antigo Governador do Banco de Itália, mostrou a sua preocupação quanto à posição de alguns colegas que defendem aumentos futuros e prolongados das taxas de juro: “não aprecio comentários dos meus colegas sobre aumentos futuros e prolongados nas taxas”. À data desta declaração, a taxa de juro encontrava-se nos 3 pontos percentuais, com o objetivo de combater uma inflação que, na altura, se encontrava nos

6,9 pontos percentuais. O ex-Governador do Banco de Itália defende que a política monetária deve, portanto, continuar a mover-se com prudência e ser orientada por dados à medida que vão estando disponíveis.

O argumento de Ignazio Visco é um argumento bastante presente na base de dados estudada quanto aos “doves”. Vários autores defendem que, ainda que num contexto de inflação alta, se deve aumentar as taxas de juros de forma prudente e esperar pelos resultados desse mesmo aumento para responder em conformidade. A ideia subjacente a este argumento é a de que se deve garantir que apenas se aumenta os juros até à taxa estritamente necessária para combater situações de inflação. Os defensores destas políticas argumentam que apenas depois de se conhecer os impactos das subidas das taxas de juro se deve decidir qual o melhor caminho no que respeita a uma eventual nova subida dos juros.

Também François Villeroy de Galhau (2023), atual governador do Banco de França, realçou este ponto, afirmando o seguinte: “somos guiados por dados, não por previsões”, em resposta a um possível aumento das taxas de juro. Uma vez mais, um “dove” destaca a importância de tomar decisões quanto às subidas das taxas de juro apenas quando existem dados capazes de tirar conclusões quanto ao caminho ideal a seguir e não com base em previsões que possam ter sido apresentadas.

O conflito com os defensores de políticas “hawks” surge visto que o aumentar das taxas de juro numa forma mais gradual, esperando pelos impactos na economia, tem como consequência a manutenção da inflação durante um período temporal mais alargado. Porém, os “doves” preferem que a inflação se mantenha durante um período maior se, para tal, garantirem que as taxas de juros não aumentem mais do que aquilo que seria necessário para combater a inflação.

É possível verificar que uma das principais mensagens dos “doves” – fundamentadas nas opiniões partilhadas, mas que são comuns ao entendimento dos restantes autores considerados “doves” – consiste em garantir que as taxas de juro têm aumentos graduais e não radicais de forma a proteger o crescimento da economia no que toca a um possível aumento exagerado das taxas de juro. Em suma, os defensores desta visão acreditam que as subidas das taxas de juro devem ter como base dados e não previsões, uma vez que só assim terão a certeza de que as mesmas não serão aumentadas para lá daquilo que seria necessário.

5.1.2) Limites aos aumentos das taxas de juro

Um dos principais argumentos da visão “dove” consiste em defender que, ainda que a inflação se encontre elevada, o aumento das taxas de juro deve ter um limite.

Edward Scicluna (2024), governador do banco de Malta e um dos defensores desta visão, partilhou ter preferência por uma política monetária mais flexível de taxas de juro mais baixas para estimular a atividade económica. O argumento de Edward Scicluna é consensual entre os defensores da visão “dove”, sendo este um dos principais defensores desta visão.

O argumento em causa passa pela afirmação de que o controlo da inflação não deve ser o único problema na economia da Zona Euro e que, caso a política monetária se foque apenas na inflação, a economia terá outros problemas igualmente graves, de que são exemplos o crescimento económico e o emprego.

O atual Governador do Banco de Itália, Fabio Panetta (2023), no dia 30/11/2023 partilhou também a sua preocupação quanto à subida das taxas de juro sem olhar aos restantes indicadores económicos. Em declarações, Fabio Panetta (2023), afirma que o BCE não deve causar “danos desnecessários” à economia e à estabilidade financeira por meio de altas taxas de juros sustentadas.

O atual governador do banco de Portugal, também considerado “dove”, partilhou, no dia 10/02/2024, a sua preocupação quanto aos impactos de manter as taxas de juro elevadas para lá daquilo que considera ideal: “a política monetária deve estar calibrada para não fazer demais. Porque se fizermos demais, podemos ter um efeito perverso na inflação, ela descer para lá dos 2%, e isso é algo indesejável”, afirmou o governador do Banco de Portugal. (Mário Centeno, 2024)

Segundo Mário Centeno (2024), a taxa de inflação deve se manter nos 2%. Neste sentido, afirma que caso a inflação atinja valores abaixo dos 2% tal é consequência de o BCE ter “feito demais”, apontando para o facto de esse valor na taxa de inflação resultar em impactos no crescimento económico e no emprego desnecessários.

No que toca à descida das taxas de juro, os “doves” acreditam, ainda, que existem limites que não devem ser ultrapassados quanto ao tempo de permanência de uma taxa juro num momento em a inflação já se encontra na fronteira dos 2%, alertando para a possibilidade de a inflação se reduzir para além daquela que é a meta do BCE.

Em síntese, os argumentos apresentados espelham aquelas que são as principais visões dos “doves” quanto aos limites das taxas de juros.

5.1.3) Altura ideal para a subida das taxas de juro

No presente capítulo, depois de analisadas as principais mensagens dos “doves” quanto aos limites das taxas de juro e à forma como devem ser aumentadas as taxas de juro, serão analisados os principais argumentos dos defensores desta visão monetária no que concerne à altura ideal para subir juros num contexto de inflação na Zona Euro.

Para tal, a presente análise basear-se-á nos argumentos apresentados pelos “doves” a partir de janeiro de 2020, altura em que a inflação começou a subir na Zona Euro. Após a inflação na Europa ter estado controlada durante vários anos, a partir de 2020 foi notória a subida das taxas de inflação, começando a surgir mensagens e argumentos dos principais responsáveis pela política monetária quanto à decisão de aumentar, ou não, as taxas de juros.

Philip R. Lane (2021), membro da mesa executiva do BCE, quando a taxa de inflação atingia os 2%, considerava ideal não aumentar as taxas de juros. A opinião de Philip R. Lane foi consensual entre os “doves” e não causou um conflito acentuado com os “hawks” uma vez que a taxa de inflação não apresentava valores preocupantes, estando nos 2% de inflação estabelecidos no mandado do BCE.

Porém, no final do ano de 2021, a inflação atingia os 5 pontos percentuais, espelhando uma situação de maior preocupação. Ainda assim, Mário Centeno, atual Governador do Banco de Portugal, partilha a sua visão quanto ao aumento da inflação" na abertura da conferência 'Banca do Futuro', organizado pelo Jornal de Negócios: "a inflação permanece ainda um fenómeno temporário, associado à recuperação da crise económica e à sua rapidez e dificuldade em retomar mecanismos que foram desativados (Mário Centeno, 2021).

A opinião de Mário Centeno manteve-se mesmo quando a inflação apresentava, a 10/05/2022, uma taxa de 8,10%. Centeno foi considerado “a última da pomba do BCE” porquanto as restantes pombas – que até ao momento se tinham oposto a uma subida da taxa de juro – começavam a mudar a sua opinião.

Em suma, ainda que não exista um consenso entre as pombas quanto à altura ideal para subir as taxas de juros, alguns tendem a ceder às pressões da inflação mais cedo, e é

possível concluir que a opinião geral dos defensores desta visão consiste em manter as taxas de juro a zero durante o maior tempo possível. As pombas tendem, assim, a acreditar que os aumentos da inflação se devem a fenómenos temporais, como foi o caso do período do *Covid-19*, defendendo a possibilidade de esta realidade se reverter naturalmente, sem intervenção nas taxas de juro (que, como se viu, impactam o crescimento económico e o emprego).

5.1.4) Altura ideal para a descer as taxas de juro

Depois da intervenção da política monetária para combater determinada situação de inflação, com a subida das taxas de juros é natural que se comecem a notar os seus impactos na economia e se verifique uma descida gradual da inflação. Neste capítulo, analisam-se as principais mensagens dos “doves” no que respeita à descida das taxas de juros.

No final de 2023 a taxa de juro encontrava-se nos 4,5 pontos percentuais, com uma inflação a rondar os 2,9 pontos percentuais. Nesta altura, os “doves” partilhavam a sua preocupação, argumentando que a inflação já se encontrava em valores controláveis e que, por isso, as taxas de juro deveriam começar a descer.

Fabio Panetta, o novo governador do Banco da Itália, a 30/11/2023, alerta para o risco de as taxas de juro permanecerem altas durante um tempo maior do que o necessário, afirmando que “o Banco Central Europeu (BCE) não deve causar “danos desnecessários” à economia e à estabilidade financeira por meio de altas taxas de juros sustentadas” (Fabio Panetta, 2023).

Mário Centeno, no início de 2024, reforça as declarações de Fabio Panetta, sustentando em entrevista à Reuters, que o BCE deveria iniciar o corte das taxas de juro de forma faseada, alegando não ser preciso esperar pelos dados salariais do primeiro semestre para avançar tal descida (Mário Centeno, 2024).

O Governador do Banco da Grécia, Yannis Stournaras, reforça que a significativa descida da inflação a nível mundial torna possível que se pense numa redução das principais taxas de juro dos Bancos Centrais Reuters (Yannis Stournaras, 2023).

Para além das declarações dos três autores acima partilhados, os “doves” François Villeroy de Galhau, Edward Scicluna, Piero Cipollone e Constantinos Herodotou

partilharam desta opinião, defendendo uma descida gradual das taxas de juro depois de se verificar que a inflação se estava a aproximar dos 2 pontos percentuais.

Em suma, os “doves” mal sentiram os impactos das subidas dos juros na inflação, verificando que a inflação se aproximava dos 2 pontos percentuais, argumentaram que o BCE estaria em condições de reduzir estas mesmas taxas visando não impactar o crescimento económico mais do que seria esperado.

5.1.5) Conclusões das principais mensagens dos “doves”

Após elaborada uma análise aos “doves” relativamente às principais mensagens que procuram transmitir, é possível retirar algumas conclusões e avaliar algumas tendências.

É perceptível que, quando a inflação começa a subir na Zona Euro em virtude de determinado contexto económico, os “doves” procuram não aumentar a taxa de juro durante o maior tempo possível. Apenas quando a inflação atinge valores bastantes preocupantes é que os “doves” defendem o aumento desta mesma taxa.

No que toca a baixar as taxas de juro, os “doves” são os primeiros a argumentar que as taxas de juro devem descer mal se verifique que a inflação atinge valores mais baixos.

De notar, ainda, que os “doves” transmitem a mensagem de que as taxas devem ser aumentadas de forma gradual e espaçada temporalmente a fim de garantir que os juros não são aumentados mais do que aquilo que seria necessário.

Os “doves” transmitem a seguinte mensagem: mais do que entender os impactos da inflação, é necessário também perceber os impactos da subida das taxas de juros. Defendem que as taxas de juro devem, portanto, ser apenas aumentadas quando não houver outro caminho e, assim que se verifique um alívio na inflação, é ideal pensar na descida das taxas de juros.

Em suma, as principais mensagens dos defensores de políticas “dove” consistem em priorizar o crescimento económico e a redução do desemprego, defendendo taxas de juros baixas capazes de estimular o consumo e o investimento. Os “doves” são, então, favoráveis a políticas monetárias expansionistas e apresentam uma maior tolerância à inflação, estando dispostos a verificar uma taxa de inflação superior por acreditarem que tal constitui um justificado custo para alcançar o pleno emprego e o crescimento económico.

Deste modo, as mensagens que os “doves” procuram transmitir radicam em preocupações relacionadas com questões sociais, argumentando que políticas monetárias menos radicais contribuem para a diminuição de desigualdades económicas.

A análise das principais mensagens que os “doves” procuram transmitir comprovam a correlação da visão monetária com ideologias políticas. Conforme analisado no capítulo anterior, a tendência política dos “doves” tende a estar mais ligada a ideais políticos de centro-esquerda. Pode-se, assim, verificar que as mensagens dos “doves” têm como base a preocupação de o desemprego e o fraco crescimento económico virem a afetar desproporcionalmente as minorias e os trabalhadores que auferem rendimentos mais baixos.

Para além do exposto, é possível também reforçar as conclusões apuradas na análise descritiva quanto à distribuição geográfica dos “doves”. Verificou-se que os “doves” estão tendencialmente distribuídos em países economicamente mais fracos. Note-se que os argumentos apresentados no presente capítulo favorecem precisamente países inseridos nessas realidades de crises ou de baixo crescimento económico.

5.2) As principais mensagens dos discursos classificados como “hawks”

Como abordado nos capítulos anteriores, a personalidade “hawk” assenta numa visão que tende a favorecer políticas que defendem essencialmente a estabilidade de preços e o controlo da inflação. Deste modo, os defensores desta visão tendem a ser mais sensíveis às pressões inflacionistas, pretendendo priorizar o controlo da taxa de inflação ainda que os impactos no crescimento económico do emprego sejam consideráveis. Neste capítulo analisam-se as mensagens dos “hawks” a fim de perceber, de forma mais detalhada, quais os seus argumentos e as principais mensagens que transmitem.

5.2.1) Altura ideal para subir as taxas de juro

À semelhança da análise das principais mensagens dos “doves”, de modo a ser possível efetuar uma comparação fundamentada, a presente análise terá como base os argumentos apresentados pelos “hawks” a partir de janeiro de 2020, altura em que, como referido anteriormente, a inflação começou a subir na Zona Euro. Após vários anos de inflação controlada, a partir de 2020 foi notória a subida das taxas de inflação. Desde então, à semelhança dos “doves”, os “hawks” começaram a partilhar o seu entendimento quanto

ao tema da subida das taxas de juro enquanto ferramenta utilizada para controlar a inflação.

A 23/07/2021, quando a taxa de inflação ultrapassava a fronteira dos 2%, Pierre Wunsch, Governador do Banco da Bélgica, partilhou o seu descontentamento quanto à espera para aumentar as taxas de juros. O autor afirma que, ainda que a situação não deva ser dramatizada, estaria na altura de pensar na implementação de políticas monetárias capazes de controlar a subida da inflação (Pierre Wunsch, 2021).

Joachim Nagel (2022), Governador Banco da Alemanha, a 09/02/2022, afirma querer que o BCE aumente urgentemente as taxas de juro para combater uma inflação que à data se encontrava nos 5,9 pontos percentuais.

Já a 16/02/2022 a preocupação de Nagel é reforçada por Märtins Kazaks, Governador do Banco da Letónia, que em declarações para a *Bloomberg* partilha apoiar uma subida dos juros (Märtins Kazaks, 2022).

Ainda no mesmo mês, Isabel Schnabel, Membro da Comissão Executiva do BCE, comunica a sua preocupação: “o risco de agir tarde demais aumentou e, portanto, precisamos de uma reavaliação cuidadosa das perspetivas de inflação”. Isabel Schnabel (2022). A autora teme que o BCE estivesse a prolongar a decisão de aumentar os juros tarde demais, afirmando ser necessário agir o quanto antes.

Outros autores considerados “hawks”, como Frank Elderson, membro da mesa executiva do BCE e Bostjan Vasle, Governador do Banco da Eslovénia, partilharam também que consideravam necessário aumentar as taxas de juro (Frank Elderson & Bostjan Vasle, 2022).

Como observado, autores considerados “hawks” começaram a alertar para uma possível necessidade de subir a taxa de juro assim que a inflação ultrapassou a meta do mandato do BCE dos 2 pontos percentuais. Mais tarde, quando a inflação atingiu os 5%, vários foram os autores que partilharam que o BCE deveria intervir no combate à inflação.

De notar que o BCE apenas subiu a taxa de juro em agosto de 2022, altura em que a inflação atingia os 9,10 pontos percentuais. Conclui-se que a principal mensagem dos “hawks” quanto à altura ideal para subir a taxa de juro é a de que se deve atacar a inflação o quanto antes e não esperar que a mesma atinja valores altos para intervir. Os “hawks” acreditam que quanto mais cedo a inflação for atacada menor será o risco de se verificar uma subida descontrolada dos preços na Zona Euro.

5.2.2) Altura ideal para descer as taxas de juro

Após terem sido analisadas as principais mensagens dos “hawks” quanto à altura ideal para subir as taxas de juro, é importante perceber quando é que os defensores desta visão acreditam ser o momento ideal para reduzir estas mesmas taxas. A inflação atingiu o seu pico em outubro de 2022, com uma taxa de 10,60%. No mês seguinte, a inflação começou a descer e gradualmente começaram a surgir as opiniões quanto ao rumo ideal da taxa de juro.

Ainda que a taxa de inflação tenha descido, os “hawks” continuavam a argumentar que as taxas de juro deveriam continuar altas de modo a combater a presente situação económica com mais eficácia.

Isabel Schnabel (2022), após verificar a realidade descrita, alerta que ainda seria demasiado cedo para pensar numa descida da taxa de juro, em comunicado à *Bloomberg* a 24/11/2022. Gaston Reinesch (2022), Governador do Banco de Luxemburgo, vai mais longe, afirmando em declarações à “Luxemburg Times” que “é necessário aumentar as taxas de juros para ajudar a estabilizar a economia no futuro próximo”.

O Governador do Banco da Alemanha, Joachim Nagel (2023), aproveitou a oportunidade, num evento no Banco Central de Chipre, em Nicósia, a 15/01/2023, para passar a sua mensagem quanto ao futuro das taxas de juros: "mesmo que seja muito tentador, é muito cedo para cortar as taxas de juro (...) só receberemos uma imagem mais detalhada de como se desenrolam as pressões internas sobre os preços durante o segundo trimestre. Depois poderemos contemplar um corte nas taxas de juro".

De notar que, à data da declaração do Governador do Banco da Alemanha, a taxa de inflação encontrava-se nos 8,60% e as taxas de juro já tinham atingido os 2,5 pontos percentuais.

Autores como Klaas Knot vão mais longe, defendendo que não só é cedo para pensar numa redução das taxas de juro como o necessário é precisamente aumentá-las. Em entrevista ao “The Economic Times”, a 22/01/2023, o autor afirma que a taxa de inflação continua bastante preocupante e que o caminho certo é continuar com as subidas das taxas para combater a atual situação (Klaas Knot, 2023).

Em março 2023, o Governador do Banco da Estónia, Madis Muller (2023), afirma, em comunicado à *Bloomberg*, que, ainda que a inflação tenha reduzido para 6,90%, o BCE

pode ter de continuar com os aumentos posto que a inflação continuava longe da meta estabelecida de 2% (*Bloomberg, 2023*).

A tendência de mensagens dos “hawks” continuou durante o ano de 2023, tendo os autores insistido na luta contra a inflação de maneira árdua. As taxas continuaram a subir e, conseqüentemente, a inflação também. Os defensores desta visão insistiram continuamente com aumentos das taxas de juros e, em dezembro de 2023, a taxa era de 4,50% para uma inflação já abaixo dos 3 pontos percentuais.

Em 2024, ainda com uma inflação a caminhar para os 2 pontos percentuais, os “hawks” não recuavam quanto a uma descida dos juros. Isabel Schnabel, a 07/02/2024, pede, uma vez mais, paciência no “European Banking Congress”, defendendo que se tem verificado um mercado de trabalho resiliente e que, por isso, estão reunidas as condições para manter as taxas de juros (Isabel Schnabel, 2024).

Em suma, as mensagens transmitidas pelos “hawks” foram bastante consensuais entre si. Ao longo do processo de combate à inflação, tenderam a defender aumentos das taxas de juro mesmo com a redução da inflação ao longo do tempo.

A principal mensagem que “hawks” transmitem é que não devemos parar de subir as taxas de juro apenas porque vemos algum reflexo positivo na inflação. Alegam que a taxa de juro tem de subir continuamente até que a inflação se encontre em níveis aceitáveis.

Ainda que a inflação esteja perto dos 2 pontos percentuais, os “hawks” defendem ser necessário manter as taxas elevadas para garantir que todo o processo e o esforço implementado para combater a inflação seja finalizado com sucesso, evitando alguma decisão precipitada capaz de resultar num recuo do caminho a percorrer.

5.2.3) Limites aos aumentos das taxas de juro

Tornou-se possível perceber, com as opiniões transmitidas pelos “hawks”, que os mesmos consideram não haver limites aos aumentos das taxas de juro. Ainda que o aumento das taxas juro implique conseqüências negativas – como o impacto no crescimento económico e no emprego – os defensores desta perspectiva reforçam que não combater a inflação com a força necessária poderá resultar em taxas de inflação bastante elevadas que trarão conseqüências ainda mais graves.

Klaas Knot (2023), Governador do Banco da Holanda, transmite esta mesma mensagem em declarações, a 20/12/2023, numa entrevista para a “boersen-zeitung”. O autor, quando

perguntado sobre se não se encontrava preocupado com a economia da Zona Euro, responde que os danos que o aumento dos juros está a causar à economia são extremamente limitados e que a economia já provou ser capaz de suportar este esforço.

5.2.4) Conclusões das principais mensagens dos “hawks”

Após analisar as principais mensagens dos “hawks”, é possível retirar conclusões e tendências quanto à personalidade monetária dos mesmos. Na análise da opinião destes autores, é um facto que o crescimento económico e o desemprego raramente são abordados. A grande maioria das mensagens transmitidas pelos “hawks” focam sobretudo o combate à inflação, partilhando a sua preocupação com os impactos que esta apresenta e da necessidade de a combater.

Ainda que as taxas de juro atingissem o valor mais alto dos últimos 23 anos e a inflação já se encontrasse abaixo dos 3 pontos percentuais, os “hawks” continuariam a transmitir a necessidade de aumentar, ou no mínimo manter, as taxas de juro para que a inflação baixe dos 2%. As principais mensagens corroboram, deste modo, aquela que é a principal preocupação dos “hawks”: a estabilidade de preços.

É possível observar que o foco dos “hawks” é manter a estabilidade de preços quando defendem avançar com subidas das taxas de juro ainda que a inflação não apresente valores muito elevados. Assim que a inflação ultrapassa a fronteira de 2% estabelecida pelo BCE e não haja indícios de descida próxima, os “hawks” concordam em aumentar as taxas de juro o mais rápido possível para evitar que esta mesma taxa inflação continue a subir. Deste modo, são defensores de não se perder tempo a tentar perceber qual o caminho que a inflação pode ter, combatendo-a prontamente.

No que toca a reduzir as taxas de juros quando a inflação alivia, os “hawks” sustentam que as taxas de juro não se devem diminuir cedo de mais. Nas mensagens recolhidas e analisadas é possível verificar que os “hawks” tendem a apoiar uma taxa de juro elevada até que a inflação esteja completamente controlada ainda que já haja sinais de melhoria quanto ao rumo da inflação.

Em suma, os “hawks” procuram transmitir a mensagem de que a inflação pode ter consequências graves e, como tal, é necessário manter a estabilidade de preços ainda que a custo de se condicionar o crescimento económico e o emprego através do aumento das taxas de juro.

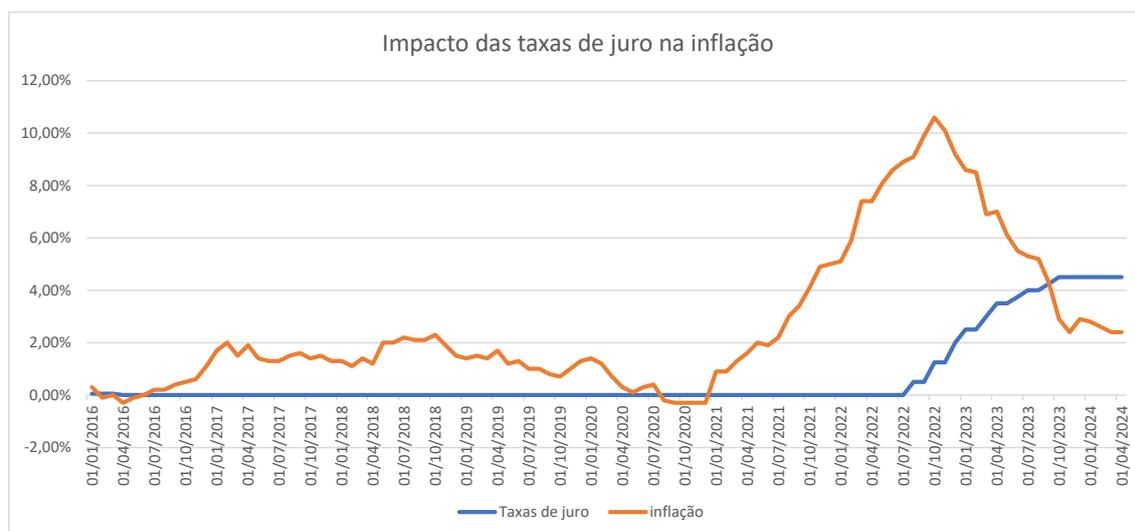
6) Impacto das escolhas do BCE e discussão de resultados

A conclusão dos capítulos da análise descritiva e de conteúdo permite que a presente investigação avance no sentido da avaliação dos impactos das escolhas do BCE na Zona Euro e discussão dos resultados apurados. Assim sendo, o presente capítulo procura clarificar de que forma os principais argumentos dos “doves” e “hawks” se concretizam na prática.

6.1) Impacto das taxas de juro na inflação

Conforme reforçado ao longo da presente investigação, as taxas de juro são a principal “arma” do BCE contra a inflação. Ainda que a subida destas taxas tenha consequências negativas que são exploradas nos capítulos seguintes, representam a forma mais eficaz de combater a inflação. Neste capítulo será analisado o impacto efetivo que a subida das taxas de juro tem na inflação através da análise do gráfico abaixo apresentado.

Tabela 6.1) Impacto das taxas de juro na inflação



Fonte: Elaboração própria com base nos dados do Banco de Portugal; Trading Economics e; Eurostat

Conforme apresentado, é possível verificar que a inflação – que em 2022 atingia os 10,50% – com a subida das taxas de juros começou a diminuir. A realidade apresentada comprova que as subidas das taxas de juro apresentam efetivamente impacto na luta contra a inflação, sendo esta a forma mais eficaz de a combater.

As taxas de inflação que subiam desde 2021 apenas começaram a diminuir após o BCE optar por aumentar as taxas de juro, o que prontamente originou uma descida gradual da

inflação – que, no início de 2024, já se aproximavam da taxa de 2% estabelecida pelo mandato do BCE.

Em suma, a realidade apresentada comprova que as subidas das taxas de juro têm o impacto esperado na inflação, dando força ao argumento dos “hawks”, que sustentam que o BCE deve agir de forma rápida e eficaz quando se está perante situações de inflação. Torna-se assim evidente que o BCE tem todas as ferramentas necessárias para garantir que a estabilidade de preços é controlada.

“No âmbito do nosso mandato, o BCE está pronto a fazer tudo o que for necessário para preservar o euro. E acreditem em mim, será suficiente.” (Mario Draghi, 2012)

Os “doves” contra-argumentam afirmando que, para conseguir baixar a inflação de forma tão eficaz como os “hawks” defendem, o crescimento económico e o emprego são afetados, conforme analisado nos seguintes capítulos.

6.2) Crescimento económico

Quando se mostram contra a subida ou contra não se descerem as taxas de juros, os “doves” sustentam que o crescimento económico é uma das variáveis que é impactada negativamente pela subida das taxas de juro. Como verificado no capítulo anterior, os defensores de políticas “dovish” afirmam que ignorar esta variável pode implicar consequências graves na economia. No gráfico abaixo são apresentadas as taxas de crescimento da Zona Euro dos últimos anos.

Tabela 6.2) Taxa de Crescimento Económico Zona Euro



Fonte: Elaboração própria com base nos dados do Banco de Portugal; Trading Economics e; Eurostat

Conforme espelhado no gráfico acima, é possível perceber que o crescimento económico da Zona Euro apresentou valores constantes desde 2015, sem se verificarem grandes variações, com a exceção dos anos da pandemia. A seguinte tabela apresenta em detalhe a correlação entre o crescimento económico e as taxas de juros.

Tabela 6.3) Evolução do crescimento económico e da taxa de juro

Ano	Trimestre	Taxa de crescimento	Taxa de juro
2015	T1	0,5%	0,05%
2015	T2	0,5%	0,05%
2015	T3	0,4%	0,05%
2015	T4	0,5%	0,05%
2016	T1	0,6%	0,05%
2016	T2	0,2%	0,0%
2016	T3	0,5%	0,0%
2016	T4	0,8%	0,0%
2017	T1	0,7%	0,0%
2017	T2	0,8%	0,0%
2017	T3	0,7%	0,0%
2017	T4	0,8%	0,0%
2018	T1	0,0%	0,0%
2018	T2	0,6%	0,0%
2018	T3	0,0%	0,0%
2018	T4	0,7%	0,0%
2019	T1	0,6%	0,0%
2019	T2	0,4%	0,0%

Ano	Trimestre	Taxa de crescimento	Taxa de juro
2019	T3	0,2%	0,0%
2019	T4	0,1%	0,0%
2020	T1	-3,4%	0,0%
2020	T2	-11,3%	0,0%
2020	T3	12,1%	0,0%
2020	T4	0,0%	0,0%
2021	T1	0,4%	0,0%
2021	T2	2,1%	0,0%
2021	T3	2,1%	0,0%
2021	T4	0,6%	0,0%
2022	T1	0,6%	0,0%
2022	T2	0,8%	0,0%
2022	T3	0,5%	0,5%
2022	T4	0,0%	2,00%
2023	T1	0,0%	3,00%
2023	T2	0,1%	3,75%
2023	T3	-0,1%	4,50%
2023	T4	-0,1%	4,50%
2024	T1	0,3%	4,50%

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do Banco de Portugal; Trading Economics e; Eurostat

Com base nas tabelas acima é possível verificar que efetivamente existe uma correlação entre a subida da taxa dos juros e a descida do crescimento económico. A média do crescimento económico na Zona Euro de 2015 a 2019 – período em que não se verificaram eventos extraordinários – encontra-se nos 0,5% anuais. Como é possível verificar, desde o registo da subida dos juros, a taxa de crescimento económico tem diminuído, tendo atingido valores negativos no fim de 2023. Porém, é possível notar uma recuperação em 2024, ainda que a taxa de juro se tenha mantido igual.

Face ao exposto, torna-se evidente que a preocupação dos “doves” quanto ao impacto das taxas de juro no crescimento económico tem fundamento.

Neste sentido, segundo Fabio Panetta (2023) o BCE não deve causar “danos desnecessários” à economia e à estabilidade financeira por meio de altas taxas de juros.

Ainda assim, é fulcral perceber se este impacto é, ou não, justificado de modo a garantir a estabilidade de preços. Em outubro de 2022, quando se decidiu aumentar as taxas de juros, a inflação encontrava-se nos 10,60 pontos percentuais. Após a decisão de aumentar os juros, verificou-se um natural alívio da inflação e, em janeiro de 2024, a inflação já se encontrava nos 2,40 pontos percentuais. Deste modo, podemos concluir que, para combater a inflação, houve necessidade de impactar o crescimento económico que, no segundo trimestre de 2022, se encontrava nos 0,8% e caiu para valores negativos no fim de 2023.

Conhecendo os impactos que as taxas de juro tiveram efetivamente no crescimento económico, é possível avaliar e validar os argumentos dos “doves” e dos “hawks”. Como

referido no capítulo anterior, os “doves” acreditam que a subida das taxas de juro deve ser evitada durante o máximo tempo possível e defendem que, quando a decisão seja no sentido de aumentar as taxas de juro, devem voltar a diminuir tais taxas assim que se veja um alívio na inflação, por forma a não impactar o crescimento económico.

Já os “hawks” sustentam que a prioridade deve ser a estabilidade de preços. Quem defende esta visão argumenta que o impacto causado no crescimento económico em nada é comparável à necessidade de manter uma inflação bastante elevada. Para os “hawks”, a prioridade do BCE tem de ser a manutenção da estabilidade de preços, colocando o crescimento económico em segundo plano. Segundo Isabel Schnabel (2023), é melhor exagerar na subida das taxas do que ficar aquém das expectativas.

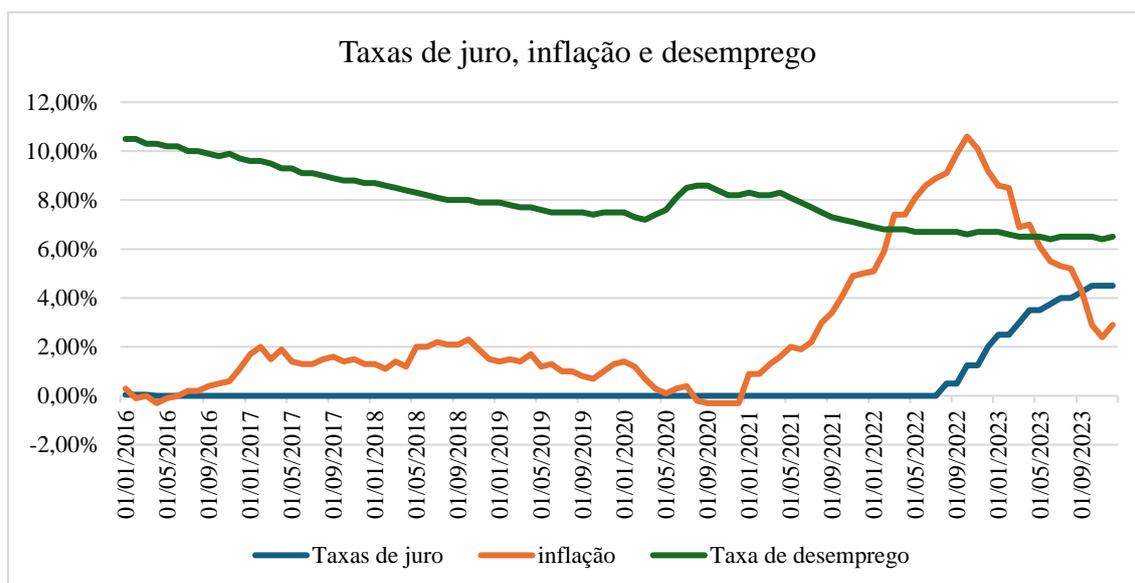
Como verificado no mais recente caso de subida de inflação da Zona Euro, o crescimento económico desceu de 0,80 para -0,10 pontos percentuais, porém, note-se que foi possível reduzir a inflação em 8%. Deste modo, os “hawks” alegam que o crescimento económico será recuperado e que esta realidade foi inevitável para combater um mal maior – a inflação.

Da presente análise se conclui que as taxas de juro apresentam efetivamente um impacto direto no crescimento económico. Os resultados apresentados permitem perceber a dimensão desses mesmos impactos, dotando os leitores e responsáveis pela criação de políticas monetárias de dados que os auxiliam no processo de perceção de quais as personalidades monetárias ideais para determinado período histórico.

6.3) Impacto das taxas de juro no emprego

Outra conhecida consequência da subida das taxas de juro é o seu impacto no emprego. Desde modo, esta é mais uma das preocupações dos “doves”, que tendem a ter em conta todas estas consequências associadas à subida das taxas de juro, não priorizando ao máximo a estabilidade de preços como os “hawks”. No gráfico abaixo, é apresentado o impacto das taxas de juro no emprego da Zona Euro.

Tabela 6.4) Evolução das taxas de juro, inflação e desemprego



Fonte: Elaboração própria com base nos dados do Banco de Portugal; Trading Economics e; Eurostat

Conforme apresentado no gráfico acima, é possível perceber que a taxa de desemprego tem vindo a descer desde 2016. Atente-se no facto de, para surpresa de muitos, esta tendência não ter sido impactada com a subida das taxas de juro. Esperava-se que a subida das taxas de juro resultasse num maior impacto na taxa de desemprego. De facto, os “doves” partilharam a sua preocupação nesse sentido, conforme analisado no capítulo anterior. Ainda assim, o mercado de trabalho manteve-se resiliente à subida das taxas de juros.

É possível verificar que a taxa de desemprego, que vinha a diminuir desde 2016, sofreu com a pandemia provocada pelo coronavírus em 2020, mas, a partir de 2021, voltou a registar uma tendência de diminuição.

Muitos autores, especialmente os “doves”, temiam que o trabalho que tinha sido desenvolvido ao longo dos anos fosse impactado pela subida das taxas de juro e que as taxas de desemprego aumentassem. Com base no gráfico elaborado, verifica-se que os juros começaram a aumentar em agosto de 2022, altura em que a taxa de desemprego se encontrava nos 6,60 pontos percentuais, e, em abril de 2024, após vários meses de luta contra a inflação, que à data já se encontrava nos 2,40%, a taxa de desemprego apresentou valores bastantes positivos (concretamente, 6,50%).

Confirma-se que o mercado de trabalho foi bastante resiliente à subida das taxas de juro. Porém, conforme apresentado no gráfico abaixo, não é possível afirmar que o impacto na taxa de desemprego tenha sido de apenas 0,10 pontos percentuais.

Tabela 6.5) Forecast da Taxa de Desemprego



Fonte: Elaboração própria com base nos dados do Banco de Portugal; Trading Economics e; Eurostat

Com o *forecast* acima, verificamos que a taxa de desemprego antes da subida das taxas de juros apresentava uma tendência de diminuição, na qual o “limite de confiança inferior” era de 5,1%, sendo o “limite de confiança superior” de 6,6. A previsão apresentada evidencia que, embora o emprego tenha mantido uma postura resiliente, as subidas das taxas de juro tiveram um impacto negativo no emprego posto que a taxa de desemprego poderia ter atingido 5,1% no início de 2024 em vez dos atuais 6,50%. Deste modo, é possível concluir que efetivamente a subida das taxas de juro tem um impacto direto na taxa de inflação, devendo este facto ser devidamente considerado. Uma vez mais se conclui que os “doves” são quem mais se preocupa com este impacto, procurando partilhar a opinião de que se deve analisar a taxa de desemprego antes de decidir o futuro das taxas de juro.

Porém, ainda que o emprego seja impactado pelas taxas de juro, podemos observar que o mercado de trabalho se mostrou bastante resiliente às subidas das taxas de juro e que o seu impacto não foi materialmente relevante. Esta realidade reforça a opinião dos autores “hawks”, que afirmam que os impactos no emprego, ainda que existam, são menores quando comparados com o problema que uma inflação elevada pode causar. Segundo João Borges Assunção (2022), enquanto não houver sinais óbvios de subida de desemprego, o BCE deve concentrar-se no combate à inflação.

Os dados apresentados permitem, uma vez mais, perceber a dimensão dos impactos das taxas no emprego, o que reveste utilidade para os leitores e responsáveis pela elaboração de políticas monetárias acerca de perceberem qual a visão monetária que consideram ideal para combater situações de inflação na Zona Euro.

6.4) Interpretação dos Resultados Encontrados

Com base na investigação anteriormente exposta, torna-se evidente que existem impactos decorrentes das decisões monetárias na economia, conforme já estudado e comprovado por diversos autores. Com os resultados apresentados, tornou-se possível perceber de que forma os juros impactam as taxas de inflação da Zona Euro, assim como as consequências associadas a este mesmo impacto.

Tornou-se possível afirmar que, em cenários de inflação elevada, a subida das taxas de juro é o único caminho para controlar a subida dos preços, sendo esta a posição arduamente defendida pelos “hawks”. Destaque-se que quando a inflação atingia 10,5% começaram a sentir-se os impactos da subida das taxas de juros, chegando a valores próximos de 2% passados 12 meses. Ainda assim, as preocupações dos “doves” reveladas nos argumentos apresentados quanto aos impactos negativos da subida das taxas de juro no crescimento económico e no emprego mostraram-se reais, conforme analisado.

O presente capítulo permitiu avaliar os impactos que os juros altos têm na economia e verificou-se que o crescimento económico foi efetivamente impactado. A taxa de crescimento económico encontrava-se nos 0,8% e caiu com as subidas das taxas de juro, atingindo valores negativos (-0,3). Relativamente ao emprego, apresentou um comportamento positivo, mantendo-se resiliente à subida das taxas de juros.

Com isto, podemos observar que efetivamente as taxas de juro têm impactos em diversas frentes e que é necessário analisar todas as consequências, tanto positivas quanto negativas, antes de tomar decisões monetárias.

7) Conclusões

A presente dissertação procurou estudar as visões “doves” e “hawks” na política monetária com o objetivo de proceder à identificação de diferenças fundamentais e apurar tendências relativas aos defensores de cada visão por forma a criar um padrão de personalidade de cada visão. O objetivo da investigação centrou-se em avaliar os diferentes impactos da política monetária na economia e perceber de que forma a opção por políticas “dovish” ou “hawkish” mudam por completo a vida económica da UE.

Com a redação da presente dissertação tornou-se evidente que, na política monetária, não existe consenso quanto àquela que seria a melhor estratégia para garantir a estabilidade de preços. Verificou-se que existem diversos defensores quer de políticas “dovish”, quer de políticas “hawkish”, sendo que os “hawks” focam sobretudo a problemática do combate à inflação e os “doves” tendem a mostrar uma maior preocupação com os impactos negativos que o processo de combate à inflação pode originar, como o aumento do desemprego e a desaceleração económica. Com base na análise dos argumentos dos defensores de cada visão, percebeu-se que os “doves” acreditam que os impactos no emprego e no crescimento económico podem originar problemas tão ou mais graves que a inflação enquanto os “hawks” argumentam que não existe problema maior na Zona Euro do que uma inflação descontrolada.

Com a investigação elaborada, concluiu-se que atualmente os principais responsáveis pelas decisões monetárias são maioritariamente “hawks”, representando cerca de 70% da base de dados usada na investigação, sendo os restantes 30% classificados como “doves”. A investigação desenvolvida permitiu observar traços de personalidade dos defensores de ambas as visões, verificando que variáveis como o ideal político de cada autor ou o país onde se inserem influenciam a visão adotada.

Com base na análise dos argumentos apresentados pelos defensores de cada visão conclui-se que os “doves”, em situações de inflação alta, propõem aumentos das taxas de juro graduais e o mais tardiamente possível, alertando que essa subida dever ter um limite máximo e que paralelamente as taxas juro devam ser reduzidas assim que possível. Quanto aos autores considerados “hawks”, os mesmos defendem que se deve atacar o problema da inflação o mais rápido possível, subindo as taxas de juro de forma mais radical, reduzindo-as apenas quando se verificar um alívio bastante notório da inflação.

Com base numa análise aos impactos das escolhas do BCE para combater a inflação alta que a Zona Euro presenciou entre 2021 e 2023, verificou-se que o emprego e o crescimento económico foram negativamente impactados, tal como alegam os “doves”. Ainda assim, as subidas das taxas de juro foram capazes de controlar a inflação, defendendo os “hawks” que os dados causados no emprego e no crescimento económico foram mínimos face aos danos que uma inflação elevada pode causar. Note-se que o crescimento económico passou dos 0,8% para -0,3%, aspeto que os “hawks” consideram aceitável face à realidade vivida, tendo o emprego se mantido resiliente à subida das taxas de juros.

É inegável que ambas as visões procurem garantir o melhor quadro económico possível dentro da UE, ainda que com objetivos e ideias distintas para atingir este fim. Destarte, é possível concluir que nenhuma das visões pode ser considerada a ideal porquanto apresentam forças e motivações distintas. Ainda assim, a presente dissertação procurou dotar os leitores de um maior conhecimento monetário que permita tomar decisões mais informadas em relação à visão que se considere ideal no que à política monetária concerne.

Em suma, com a presente investigação espera-se que os impactos apresentados decorrentes da subida da taxa de juro contribuam para apoiar os principais responsáveis pela política monetária na tomada de decisões.

Referências bibliografia

Bloomberg. (2021, 5 de maio). ECB's Lane rebuffs prospect of lasting surge in inflation. Acedido em: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2021-05-05/ecb-s-lane-rebuffs-prospect-of-lasting-surge-inflation?embedded-checkout=true>

Bloomberg. (2022, 16 de fevereiro). Kazaks, do BCE, diz que aumento da taxa de juros é bastante provável este ano. Acedido em: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-02-16/ecb-s-kazaks-says-interest-rate-hike-is-quite-likely-this-year>

Bloomberg. (2023, 23 de março). Müller, do BCE, vê mais aumento das taxas, mas a maioria das medidas ficou para trás. Acedido em: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-03-23/ecb-s-muller-sees-more-hiking-but-bulk-of-moves-behind-us>

Boersen Zeitung. (2023, 20 de dezembro). Eu não teria pressa em cortar as taxas de juros. Acedido em: <https://www.boersen-zeitung.de/english/i-would-be-in-no-hurry-to-cut-interest-rates>

CNN (2022, 27 de outubro). Enquanto não houver sinais óbvios de subida de desemprego, o BCE deve concentrar-se no combate à inflação. Acedido em: “Enquanto não houver sinais óbvios de subida de desemprego, o BCE deve concentrar-se no combate à inflação”: João Borges Assunção - CNN Portugal (iol.pt)

CNBC. (2021, 23 de julho). Falcão do BCE diz que dissensão no banco central não deve ser dramatizada. Acedido em: <https://www.cnbc.com/2021/07/23/ecb-hawk-says-dissent-at-the-central-shouldnt-be-dramatized.html>

Deiros, T. (2023, 26 de junho). Central banks fuel inflation and increase the risk of a crisis. *El País*. Acedido em: <https://english.elpais.com/economy-and-business/2023-06-26/central-banks-fuel-inflation-and-increase-the-risk-of-a-crisis.html>

Di Giorgio, G. (2014). Monetary policy challenges: How central banks changed their modus operandi. *Eurasian Economic Review*, 4(1), 25-43.

Draghi, M. (2012, 26 de julho). Speech in London.

Eichengreen, B. (1992, dezembro). Should the Maastricht treaty be saved?

Eijffinger, S. C. W., & de Haan, J. (2000). *European monetary and fiscal policy*. Oxford University Press.

Eco.sapo.pt. (2024, 10 de fevereiro). Centeno vê juros a descerem para 2% mas alerta para risco de BCE fazer demais. Acedido em: <https://eco.sapo.pt/2024/02/10/centeno-ve-juros-a-descerem-para-2-mas-alerta-para-risco-de-bce-fazer-demais/>

EL PAÍS (2023, 26 de junho). Central banks fuel inflation and increase the risk of a crisis. Acedido em: Central banks fuel inflation and increase the risk of a crisis | Economy and Business | EL PAÍS English (elpais.com)

Financial Times (2022, 25 de julho). Letter: It's 10 years since Draghi's 'Whatever it takes' speech. Acedido em: Letter: It's 10 years since Draghi's 'Whatever it takes' speech (ft.com)

Financial Times. (2022, 9 de fevereiro). Bundesbank's Joachim Nagel calls on Europe to tighten financial belt. Acedido em: <https://www.ft.com/content/141d166e-9f26-4932-a7eb-0d687a3a145c>

Fenech, R. (2024, 30 de janeiro). Bloomberg classifica Edward Scicluna entre os governadores menos influentes do BCE. *Who's Who*. Acedido em: <https://whoswho.mt/en/bloomberg-ranks-edward-sciicluna-among-least-influential-european-central-bank-governors>

Friedman, B. M. (2000). *Monetary policy*. MIT Press.

Georgieva Svrutinov, V., Georgieva-Trajkovska, O., & Temjanovski, R. (2014). Cost and benefits of adopting euro. *Journal of European Integration Studies*, 8(1), 47-59.

Inflation targeting: Prospects and problems symposium. (2003, 16-17 de outubro). Laurence H. Meyer.

Jornal da Madeira. (2021, 18 de novembro). Centeno diz que inflação ainda permanece um fenómeno temporário. Acedido em: https://www.jm-madeira.pt/economia/centeno_diz_que_inflacao_ainda_permanece_um_fenomeno_temporario-JJMMART148502

Kahn, G. A., & Benolkin, S. (2007). The role of money in monetary policy: Why do the Fed and ECB see it so differently? *Economic Review - Federal Reserve Bank of Kansas City*, 92(3), 5-17.

Kahn, G. A., & Oksol, A. (2018). Understanding Hawks and Doves. *Macro Bulletin* (27 de junho de 2018), 1-4.

Kunz, J., Bernius, S., Koenig, W., & Hanauske, M. (2010). Doves and Hawks in economics revisited: An evolutionary quantum game theory-based analysis of financial crises. Acedido em: <https://ssrn.com/abstract=1597735>

Maastricht Treaty. (1992). *Maastricht Treaty. Nice Treaty*.

Micossi, S. (2005, maio). The monetary policy of the European Central Bank (2002-2015).

Mishkin, F. S. (2006). *Monetary policy strategy: How did we get here?* The MIT Press.

Observador. (2022, 10 de maio). Será Centeno a última das pombas do BCE? Acedido em: <https://observador.pt/opiniaio/sera-centeno-a-ultima-das-pombas-do-bce/>

Observador. (2024, 29 de janeiro). Mário Centeno defende descida gradual das taxas de juro pelo BCE o mais cedo possível. Acedido em: <https://observador.pt/2024/01/29/mario-centeno-defende-descida-gradual-das-taxas-de-juro-pelo-bce-o-mais-cedo-possivel/>

Quaderni del Dipartimento di Economia, Finanza e Statistica. (n.d.). The Maastricht convergence criteria and economic growth in the EMU, 24(1), 1-19.

Reuters. (2023, 8 de março). Visco, da Itália, critica colegas do BCE sobre divisão entre "falcões" e "pombos". *Reuters*. Acedido em: <https://www.reuters.com/markets/europe/italys-visco-raps-ecb-colleagues-widening-hawk-dove-divide-2023-03-08/>

Reuters. (2023, 30 de novembro). Panetta do BCE alerta sobre risco de danos económicos devido a altas taxas de juro. *Reuters*. Acedido em: <https://www.reuters.com/markets/europe/ecbs-panetta-warns-risk-economic-damage-high-interest-rates-2023-11-30/>

Scheller, H. K. (2004). *The European Central Bank*. ECB Press.

Scheller, H. K. (2006). *The European Central Bank: History, role and functions* (2nd rev. ed.). ECB Press.

Times of Malta. (2022, 16 de fevereiro). BCE não deve agir tarde demais sobre a inflação, diz membro da diretoria. Acedido em: <https://timesofmalta.com/article/ecb-must-not-act-too-late-on-inflation-policymaker.934915>

Walsh, C. E. (2010). Central bank independence. In *Monetary Economics* (pp. 21-26). London: Palgrave Macmillan UK.

ANEXOS

Anexo A) Base de dados

Nº	Data	Autor	País	Esquerda/Direita	Partido	Cargo do autor	conjuntural/estrutural	Taxa de inflação	Taxa de juro	Resumo do Speech/notícia	Dove/Hawk referente ao speech
1	15/01/2023	Joachim Nagel	Alemanha	Centro	Partido Social Democrata da Alemanha	Governador do Banco da Alemanha	Conjuntura 1	8,60%	2,50%	"Mesmo que seja muito tentador, é muito cedo para cortar as taxas de juro", disse Nagel num discurso. "Só receberemos uma imagem mais detalhada de como se desenrolam as pressões internas sobre os preços durante o segundo trimestre. Depois poderemos contemplar um corte nas taxas de juro."	Hawk
2	22/01/2023	Klaas Knot	Holanda	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido Popular para a Liberdade e a Democracia (VVD) (Centro-Direita)	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido Popular para a Liberdade e a Democracia (VVD) (Centro-Direita)	Governador do Banco da Holanda	Conjuntura 1	8,60%	2,50%	"Klaas Knot, do BCE, quer aumentos de taxas de 50 pontos base nas reuniões de fevereiro e março"	Hawk
3	03/02/2024	Mário Centeno	Portugal	Esquerda	Partido Socialista	Governador do Banco de Portugal	Conjuntura 1	2,60%	4,50%	"O governador do Banco de Portugal, Mário Centeno, defendeu este sábado a Europa como o "pilar de maior estabilidade no mundo" e a necessidade de as taxas de juro descerem de forma controlada. Agora que a inflação está a descer a um ritmo acelerado "a política monetária terá de responder", defendeu que é preciso trabalhar "nos próximos meses para dar estabilidade neste processo e garantir que quando as taxas de juro tiverem de descer, vão descer"."	Dove
4	03/02/2024	Mário Centeno	Portugal	Esquerda	Partido Socialista	Governador do Banco de Portugal	Conjuntura 1	2,60%	4,50%	"Para Centeno, não é preciso esperar por maio, altura em que serão conhecidos os dados salariais do primeiro trimestre, para verificar se os chamados "efeitos de segunda ordem" sobre os salários estão a fazer-se notar, ao contrário do que defendem colegas do BCE. "Não precisamos de ter de esperar pelos dados salariais de maio para ter uma ideia da trajetória da inflação", argumentou, em entrevista à agência"	Dove
5	10/02/2024	Mário Centeno	Portugal	Esquerda	Partido Socialista	Governador do Banco de Portugal	Conjuntura 1	2,60%	4,50%	"Banco Central Europeu vai descer as taxas de juro de forma sustentada quando a inflação rondar os 2%, mas tem de ter cuidado "para não fazer demais", pois seria indesejável ir além dessa meta, afirmou este sábado, Mário Centeno, em entrevista ao Dinheiro Vivo. Para o governador, também os juros deverão estabilizar em torno dos 2%."	Hawk
6	23/02/2024	Mário Centeno	Portugal	Esquerda	Partido Socialista	Governador do Banco de Portugal	Conjuntura 1	2,60%	4,50%	"Em março é quando temos à nossa frente a maior quantidade de novos dados - alguns dados podem dizer-nos para discutirmos cortes das taxas de juro já em março. Não estou a dizer que isso é provável, mas temos de estar abertos"	Dove
7	14/02/2023	Mário Centeno	Portugal	Esquerda	Partido Socialista	Governador do Banco de Portugal	Conjuntura 1	8,50%	2,50%	"O governador do Banco de Portugal, Mário Centeno, reconhece que os efeitos desejados da política monetária na economia podem ser ultrapassados por outros fatores, como a reentrada da China no comércio global ou o fim da guerra na Ucrânia."	Dove

Nº	Data	Autor	País	Esquerda/Direita	Partido	Cargo do autor	conjuntural/estrutural	Taxa de inflação	Taxa de juro	Resumo do Speech/notícia	Dove/Hawk referente ao speech
8	15/02/2023	Pablo Hernández de Cos	Espanha	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido Socialista Operário Espanhol (PSOE) (Centro-Esquerda)	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido Socialista Operário Espanhol (PSOE) (Centro-Esquerda)	Governador do Banco de Espanha	Conjuntural	8,50%	2,50%	"De Cos, do BCE, afirma que "ainda resta algum tempo" para cortes nas taxas"	Hawk
9	16/02/2023	Yannis Stournaras	Grécia	centro-esquerda	Movimento Socialista Pan-Helênico (PASOK)	Governador do Banco da Grécia	Estrutural	8,50%	2,50%	"Stournaras, considered a "dove" on the ECB's 26-member Governing Council, said that data points to easing inflation pressures and a modest expansion in economic activity."	Dove
10	05/05/2021	Philip R. Lane	Irlanda	Sem informações específicas sobre afiliação política	Sem informações específicas sobre afiliação política	Membro da Comissão Executiva do BCE	conjuntural	2,00%	0%	"ECB's Lane Rebuffs Prospect of Lasting Surge in Inflation - Contra aumento das taxas de juro"	dove
11	19/01/2022	Gaston Reinesch	Luxemburgo	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido Popular Social Cristão (CSV), que é um partido de centro-direita	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido Popular Social Cristão (CSV), que é um partido de centro-direita	Governador do Banco de Luxemburgo	Estrutural	5,10%	0,00%	"É cada vez mais considerado Hawk devido aos comentários públicos"	Hawk
12	04/12/2017	Mário Centeno	Portugal	Esquerda	Partido Socialista	Governador do Banco de Portugal (Nesta altura ainda não era governador)	Estrutural	1,30%	0%	"Centeno é um dove no meio de um ninho de falcões"	Dove
13	06/02/2022	Klaas Knot	Holanda	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido Popular para a Liberdade e a Democracia (VVD) (Centro-Direita)	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido Popular para a Liberdade e a Democracia (VVD) (Centro-Direita)	Governador do Banco da Holanda	Conjuntural	5,90%	0,00%	"Knot, do BCE, prevê e defende aumento das taxas de juros já em outubro"	Hawk

Nº	Data	Autor	País	Esquerda/Direita	Partido	Cargo do autor	conjuntural/estrutural	Taxa de inflação	Taxa de juro	Resumo do Speech/notícia	Dove/Hawk referente ao speech
14	22/02/2023	François Villeroy de Galhau	França	centro-esquerda	Partido Socialista Francês (PS)	Governador do Banco de França	Conjuntural	8,50%	2,50%	"Villeroy resiste aos ataques de outros autores por defender aumento nas taxas do BCE."	Hawk
15	02/03/2023	Gaston Reinesch	Luxemburgo	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido Popular Social Cristão (CSV), que é um partido de centro-direita	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido Popular Social Cristão (CSV), que é um partido de centro-direita	Governador do Banco de Luxemburgo	Conjuntural	6,90%	3,00%	"Inflação continua muito alta e o governador defende que é preciso continuar com juros"	Hawk
16	09/12/2009	Vítor Constâncio	Portugal	Esquerda	Partido Socialista	Ex governador do BdP e ex Vice-President of the European Central Bank (ECB)	Conjuntural	0,90%	1%	"O governador do Banco de Portugal (BdP), Vítor Constâncio, acredita que a inflação irá descer e, no entender do mesmo, é possível que se assista a meio de 2009, a vários meses de inflação negativa. Consequência da crise, esta previsão não deve ser encarada com alarmismo, porque é diferente de deflação, ou seja, uma queda continuada dos preços, algo que, para o governador, «não está no horizonte»."	Dove
17	13/11/2008	Vítor Constâncio	Portugal	Esquerda	Partido Socialista	Ex governador do BdP e ex Vice-President of the European Central Bank (ECB)	Conjuntural	2,10%	3,75%	"O Governador do Banco de Portugal disse hoje que ainda não está confirmada uma recessão na Europa e que é uma apreciação "enganadora" pensar que o BCE falhou na estabilidade dos preços. "Ainda não estamos a falar acerca de uma recessão generalizada. Antes das projecções que serão conhecidas em Dezembro, não vou comentar. Uma recessão ainda não está confirmada", pelas estimativas do Banco Central Europeu (BCE) afirmou Vítor Constâncio em Frankfurt, citado pela Bloomberg."	Dove
18	08/03/2023	Ignazio Visco	Italia	Sem informações específicas sobre afiliação política. Nomeado Governador do Banco da Itália em 2011, durante o governo liderado por Silvio Berlusconi, do partido Forza Italia, que é de centro-direita.	Sem informações específicas sobre afiliação política. Nomeado Governador do Banco da Itália em 2011, durante o governo liderado por Silvio Berlusconi, do partido Forza Italia, que é de centro-direita.	Governador do Banco de Itália (será substituído por Fabio Panetta)	conjuntural	6,90%	3,00%	"I don't appreciate comments by my colleagues regarding future and prolonged increases in rates," "Monetary policy must therefore continue to move with prudence and be driven by data as it becomes available." (Visco, like fellow Italian on the ECB executive board Fabio Panetta, is seen as a policy dove, reluctant to commit to aggressive rate hikes fearing they will hurt the economy.)"	Dove

Nº	Data	Autor	País	Esquerda/Direita	Partido	Cargo do autor	conjuntural/estrutural	Taxa de inflação	Taxa de juro	Resumo do Speech/notícia	Dove/Hawk referente ao speech
19	10/03/2023	Pablo Hernández de Cos	Espanha	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido Socialista Operário Espanhol (PSOE) (Centro-Esquerda)	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido Socialista Operário Espanhol (PSOE) (Centro-Esquerda)	Governador do Banco de Espanha	Conjuntural	6,90%	3,00%	"Espera-se que o núcleo da inflação permaneça elevado no resto do ano... o que pode atrasar a convergência para a meta de 2% no médio prazo e que, portanto, precisará de um monitoramento atento", disse De Cos, que também preside o banco central da Espanha. um evento financeiro em Washington, DC"	Hawk
20	23/03/2023	Madis Mülller	Estonia	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido do Centro Estoniano (Eesti Keskerakond) (Centro)	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido do Centro Estoniano (Eesti Keskerakond) (Centro)	Governador do Banco Estonia	Conjuntural	6,90%	3,00%	"ECB's Muller Sees More Hiking, But Bulk of Moves 'Behind Us'"	Hawk
21	20/04/2023	Edward Scicluna	Malta	centro-esquerda	Partido Trabalhista de Malta (Labour Party)	Governador do Banco Malta	Conjuntural	7,00%	3,50%	"Monstro da inflação' precisa ser enfrentado com decisões difíceis - Edward Scicluna"	Hawk
22	15/04/2008	Miguel Fernández Ordóñez	Espanha	Centro-Esquerda	Partido Socialista Operário Espanhol	Ex governador do Banco de Espanha	Conjuntural	3,30%	4,23%	"É evidente que com uma inflação de 3,5 por cento na Europa devemos estar preocupados e é isso que nos faz, desde Junho, não cortar taxas de juro quando outros bancos têm cortado taxas de juro. Consideramos que a redução da inflação é a prioridade", disse o central espanhol. disse o chefe do banco aos repórteres em uma conferência em Madrid"	Hawk
23	29/04/2023	Mário Centeno	Portugal	Esquerda	Partido Socialista	Governador do Banco de Portugal	Conjuntural	7,00%	3,50%	"Os holofotes da imprensa internacional têm batido com maior intensidade sob Mário Centeno nos últimos tempos, com o governador do Banco de Portugal a defender, em entrevistas publicadas em espanhol, italiano e inglês, uma política de subida de juros mais suave, contra a opinião de endurecimento que vai dominando o Banco Central Europeu (BCE)."	Dove
24	22/05/2023	Pablo Hernández de Cos	Espanha	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido Socialista Operário Espanhol (PSOE) (Centro-Esquerda)	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido Socialista Operário Espanhol (PSOE) (Centro-Esquerda)	Governador do Banco de Espanha	Conjuntural	6,10%	3,50%	"O Banco Central Europeu ainda precisa de aumentar ainda mais as suas taxas de juro e depois deixá-las em território restritivo por algum tempo para reduzir a inflação para o seu objectivo de médio prazo de 2%", disse o legislador do BCE, Pablo Hernandez de Cos, na segunda-feira. "O processo de aperto da nossa política monetária está bem encaminhado, embora, com base nas informações atualmente disponíveis, tenhamos algum caminho a percorrer", disse De Cos num evento financeiro em Barcelona, de acordo com uma cópia do seu discurso publicada no Banco. do site da Espanha."	Hawk

Nº	Data	Autor	País	Esquerda/Direita	Partido	Cargo do autor	conjuntural/estrutural	Taxa de inflação	Taxa de juro	Resumo do Speech/notícia	Dove/Hawk referente ao speech
25	25/05/2023	Klaas Knot	Holanda	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido Popular para a Liberdade e a Democracia (VVD) (Centro-Direita)	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido Popular para a Liberdade e a Democracia (VVD) (Centro-Direita)	Governador do Banco da Holanda	Conjuntural	6,10%	3,50%	Knot, do BCE, diz que as taxas devem subir e permanecer altas por algum tempo	Hawk
26	26/05/2023	François Villeroy de Galhau	França	centro-esquerda	Partido Socialista Francês (PS)	Governador do Banco de França	Conjuntural	6,10%	3,50%	"O Banco Central Europeu terá de manter as taxas de juro elevadas durante mais tempo para reduzir a inflação para a meta de 2% . "A persistência é agora mais importante do que a velocidade; a duração pela qual manteremos as taxas é agora mais importante do que o nível terminal preciso que alcançaremos", disse ele na conferência da ICMA em Paris."	Hawk
27	16/06/2023	François Villeroy de Galhau	França	centro-esquerda	Partido Socialista Francês (PS)	Governador do Banco de França	Conjuntural	5,50%	3,75%	"Villeroy, do BCE, pede cautela sobre apostas em futuros aumentos de taxas. Apelou a que não se tirem conclusões prematuras sobre onde os custos dos empréstimos poderão eventualmente atingir o pico"	Dove
28	09/02/2022	Joachim Nagel	Alemanha	Centro	Partido Social Democrata da Alemanha	Governador do Banco da Alemanha	Conjuntural	5,90%	0,00%	"Joachim Nagel, do Bundesbank, apela à Europa para apertar o cinto financeiro. O chefe do banco central oferece confirmação de que continuará sua tradição agressiva de combate à inflação."	Hawk
29	16/02/2022	Mārtiņš Kazāks	Letônia	Sem informações específicas sobre afiliação política. Nomeado pelo conselho de administração do Banco da Letônia (Sem informação)	Sem informações específicas sobre afiliação política. Nomeado pelo conselho de administração do Banco da Letônia (Sem informação)	Governador do banco da Letônia	Conjuntural	5,90%	0,00%	"ECB's Kazaks Says Interest-Rate Hike Is 'Quite Likely' This Year"	Hawk
30	19/06/2023	Isabel Schnabel	Alemanha	Sem informações específicas sobre afiliação política	Sem informações específicas sobre afiliação política	Membro da Comissão Executiva do BCE	conjuntural	5,50%	3,75%	"We need to remain highly data-dependent and err on the side of doing too much rather than too little"	Hawk

Nº	Data	Autor	País	Esquerda/Direita	Partido	Cargo do autor	conjuntural/estrutural	Taxa de inflação	Taxa de juro	Resumo do Speech/notícia	Dove/Hawk referente ao speech
31	19/06/2023	Isabel Schnabel	Alemanha	Sem informações específicas sobre afiliação política	Sem informações específicas sobre afiliação política	Membro da Comissão Executiva do BCE	conjuntural	5,50%	3,75%	"Schnabel said excessive rate hikes can be reversed quickly, so the risk was "comparatively small" since entrenched inflation would mean protracted economic pain. "It is very costly to react only after upside risks to inflation have materialised, as this could destabilise inflation expectations and thus require a sharper contraction in output to restore price stability," she said."	Hawk
32	19/06/2023	Peter kažimír	Eslováquia	centro-esquerda	Partido Social-Democrata de Eslováquia (SMER-SD).	Governador do Banco Central da Eslováquia e membro do Conselho do BCE	conjuntural	5,50%	3,75%	"A continuation of monetary policy tightening is the only reasonable way ahead"	Hawk
33	21/06/2023	Joachim Nagel	Alemanha	Centro	Partido Social Democrata da Alemanha	Governador do Banco da Alemanha	Conjuntural	5,50%	3,75%	"A 'besta gananciosa' da inflação será difícil de domar, alerta chefe do Bundesbank" "Interromper aumentos nas taxas seria um "erro de primeira ordem", mesmo se o crescimento dos preços caísse, diz o chefe do banco central da Alemanha"	Hawk
34	26/06/2023	Christine Lagarde	França	centro-direita	partido político francês - Os Republicanos	Presidente do Banco Central Europeu (BCE)	conjuntural	5,50%	3,75%	"Christine Lagarde launched her own version of "whatever it takes," popularized by Mario Draghi during the euro crisis, and promised to go "as far as necessary" to tackle inflation that was heading for 10% "	Hawk
35	26/06/2023	François Villeroy de Galhau	França	centro-esquerda	Partido Socialista Francês (PS)	Governador do Banco de França	conjuntural	5,50%	3,75%	"Meanwhile French governor François Villeroy, a dove, called for calm. "We are guided by data, not forecasts," he said. - Resposta às posições Hawkish que defendem manter as taxas altas"	Dove
36	16/02/2022	Isabel Schnabel	Alemanha	Sem informações específicas sobre afiliação política	Sem informações específicas sobre afiliação política	Membro da Comissão Executiva do BCE	conjuntural	5,90%	0,00%	"ECB must not act 'too late' on inflation: policymaker"	Hawk
37	19/03/2022	Luis de Guindos	Espanha	centro-direita.	Serviu como Ministro da Economia, Indústria e Competitividade da Espanha de 2011 a 2018, durante o governo liderado pelo Partido Popular, um partido de centro-direita.	Vice-Presidente do Banco Central Europeu (BCE)	conjuntural	7,40%	0,00%	"The European Central Bank will be in position to discuss an interest rate cut in June, Vice President Luis de Guindos said on Tuesday, joining a long list of policymakers putting the June 6 meeting on the table for a potential start of policy easing."	dove

Nº	Data	Autor	País	Esquerda/Direita	Partido	Cargo do autor	conjuntural/estrutural	Taxa de inflação	Taxa de juro	Resumo do Speech/notícia	Dove/Hawk referente ao speech
38	10/05/2022	Mário Centeno	Portugal	Esquerda	Partido Socialista	Governador do Banco de Portugal	Conjuntural	8,10%	0,00%	"Ninguém pode dizer que o BCE está com uma tarefa fácil. Mas até os que se tinham oposto mais à subida dos juros começam a mudar. Menos Mário Centeno."	Dove
39	11/05/2022	Frank Elderson	Holanda	Sem informações específicas sobre afiliação política.	Sem informações específicas sobre afiliação política.	Membro da Comissão Executiva do BCE	conjuntural	8,10%	0,00%	"ECB Can Start Considering Rate Hikes in July, Elderson Says"	Hawk
40	26/06/2023	Joachim Nagel	Alemanha	Centro	Partido Social Democrata da Alemanha	Presidente do Bundesbank alemão	conjuntural	5,50%	3,75%	"Another expert in favor of a rigid approach, Joachim Nagel, President of the German Bundesbank, said that a further hike in September was probably necessary"	Hawk
41	04/02/2024	Gaston Reinesch	Luxemburgo	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido Popular Social Cristão (CSV), que é um partido de centro-direita	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido Popular Social Cristão (CSV), que é um partido de centro-direita	Governador do Banco de Luxemburgo	Conjuntural	2,60%	4,50%	"A descida das taxas de juro não deve começar sem uma certeza absoluta, porque então a inflação poderá regressar. Mas também não deveria haver um atraso desnecessário na redução das taxas de juro, a fim de não afectar o crescimento económico. Portanto, temos de confiar nos dados que chegam para escolher quando, em 2024, as taxas de juro começarão a descer."	Hawk
42	02/02/2024	Gaston Reinesch	Luxemburgo	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido Popular Social Cristão (CSV), que é um partido de centro-direita	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido Popular Social Cristão (CSV), que é um partido de centro-direita	Governador do Banco de Luxemburgo	Conjuntural	2,60%	4,50%	"É importante dizer que a descida das taxas de juro não deve começar demasiado cedo porque então a inflação poderá regressar, e isso será uma evolução negativa, porque então teremos de voltar a agir com medidas para a limitar".	Hawk
43	26/06/2023	Isabel Schnabel	Alemanha	Sem informações específicas sobre afiliação política	Sem informações específicas sobre afiliação política	membro da Comissão Executiva do Eurobanco	conjuntural	5,50%	3,75%	"It is better to over do it [with rate hikes] than to fall short," she said."	Hawk
44	13/07/2023	Isabel Schnabel	Alemanha	Sem informações específicas sobre afiliação política	Sem informações específicas sobre afiliação política	Membro da Comissão Executiva do BCE	conjuntural	5,30%	4,00%	"ECB executive board member Isabel Schnabel said inflation-linked swap forward rates and option prices still pointed to 'rising upside risks to inflation' Some eurozone rate-setters believe more interest rate rises will be necessary after the summer amid concerns that inflation was staying 'too high for too long', according to an account of last month's monetary policy decision."	Hawk

Nº	Data	Autor	País	Esquerda/Direita	Partido	Cargo do autor	conjuntural/estrutural	Taxa de inflação	Taxa de juro	Resumo do Speech/notícia	Dove/Hawk referente ao speech
45	20/05/2022	Joachim Nagel	Alemanha	Centro	Partido Social Democrata da Alemanha	Governador do Banco da Alemanha	Conjuntural	8,10%	0,00%	<p>"O risco de as expectativas de inflação se desancorarem aumentou nos últimos meses", disse Nagel num discurso.</p> <p>"Existem riscos para a estabilidade de preços."</p> <p>"As expectativas de inflação das famílias e das empresas na Alemanha estão um pouco menos ancoradas do que, digamos, há um ano", disse ele. "O aumento é preocupante."</p>	Hawk
46	02/05/2024	Yannis Stournaras	Grécia	centro-esquerda	Movimento Socialista Pan-Helénico (PASOK)	Governador do Banco da Grécia	Conjuntural	2,40%	4,50%	<p>"Já há vários meses que se verifica uma significativa desescalada da inflação a nível mundial e, em 2024, espera-se que também comece a redução das principais taxas de juro dos bancos centrais."</p>	Dove
47	19/07/2023	Yannis Stournaras	Grécia	centro-esquerda	Movimento Socialista Pan-Helénico (PASOK)	Governador do Banco da Grécia	Conjuntural	5,30%	4,00%	<p>"Podemos ter mais um movimento na próxima semana de 25 pontos base, mas não tenho certeza se iremos além disso", disse Stournaras, que também é presidente do banco central grego.</p> <p>"Vamos parar por aí. Acho que essa é a minha opinião", disse ele à emissora, que faz parte da Rede Global de Televisão da China.</p>	Dove
48	17/01/2024	Klaas Knot	Holanda	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido Popular para a Liberdade e a Democracia (VVD) (Centro-Direita)	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido Popular para a Liberdade e a Democracia (VVD) (Centro-Direita)	Governador do Banco da Holanda	Conjuntural	2,80%	4,50%	<p>"As apostas dos investidores em cortes nas taxas do Banco Central Europeu são excessivas e possivelmente contraproducentes porque poderiam na verdade conter a flexibilização monetária, disse o chefe do banco central holandês, Klaas Knot."</p>	Hawk
49	19/07/2023	Yannis Stournaras	Grécia	centro-esquerda	Movimento Socialista Pan-Helénico (PASOK)	Governador do Banco da Grécia	Conjuntural	5,30%	4,00%	<p>"Sim, poderemos ter mais um movimento na próxima semana de 25 pontos base mas não tenho a certeza se iremos mais além disso. Vamos parar por aí, eu acho. Essa é a minha opinião".</p>	Dove
50	03/08/2023	Fabio Panetta	Italia	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pela golição entre o Movimento 5 Estrelas e o Partido Democrático (Centro-Esquerda)	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pela golição entre o Movimento 5 Estrelas e o Partido Democrático (Centro-Esquerda)	Decisor político sénior do Banco Central Europeu	conjuntural	5,20%	4,00%	<p>"Fabio Panetta, an ECB executive board member, said persistence in keeping rates at current levels "for an extended period" could achieve a similar effect to raising borrowing costs further while avoiding "unnecessary costs to the economy". Should the inflation outlook materially deteriorate, a further rate adjustment would be warranted. Fabio Panetta argues maintaining rates for extended period will avoid risk of damaging economy. ECB dove says inflation battle can be won without more interest rate rises"</p>	Dove

Nº	Data	Autor	País	Esquerda/Direita	Partido	Cargo do autor	conjuntural/estrutural	Taxa de inflação	Taxa de juro	Resumo do Speech/notícia	Dove/Hawk referente ao speech
51	09/06/2022	Christine Lagarde	França	centro-direita	partido político francês - Os Republicanos	Presidente do Banco Central Europeu (BCE)	conjuntural	8,60%	0,00%	"Russia's unjustified aggression towards Ukraine continues to weigh on the economy in Europe and beyond," bank President Christine Lagarde told reporters. The war is "disrupting trade, is leading to shortages of materials and is contributing to high energy and commodity prices." The bank's 25-member monetary policy council, which met in Amsterdam, said inflation had become a "major challenge" and that those forces had "broadened and intensified" in the 19 countries that use the euro currency. Consumer prices rose by a record 8.1% in May. The bank's target is 2%."	Hawk
52	23/08/2023	Fabio Panetta	Italia	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pela coligação entre o Movimento 5 Estrelas e o Partido Democrático (Centro-Esquerda)	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pela coligação entre o Movimento 5 Estrelas e o Partido Democrático (Centro-Esquerda)	Governador do Banco da Italia	Conjuntural	5,20%	4,00%	"ECB must be prudent with rates hikes as recession risk rises: Panetta"	Dove
53	04/07/2022	Boštjan Vasle	Eslovénia	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo LMS (coligação Centro-esquerda)	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo LMS (coligação Centro-esquerda)	Governador do banco da Eslovénia	Estrutural	8,90%	0,00%	"For now it appears inflation still takes precedence and the data since then has certainly fostered the "faster" notion. Both in market pricing and in a growing number of ECB members who are now flagging a deposit facility rate possibly at zero before the year is out—after Slovenia's Bostjan Vasle it was Belgian central bank's Pierre Wunsch yesterday, though he is known to be a policy hawk."	Hawk
54	23/06/2021	Pierre Wunsch	Bélgica	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado por Francophone (Centro Direita)	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado por Francophone (Centro Direita)	Governador do Banco da Bélgica	Estrutural	1,90%	0%	"One of the more hawkish members of the European Central Bank has sought to downplay the division seen at the Frankfurt institution this week, saying that he is still supportive of accommodative policy."	Hawk
55	08/02/2024	Pierre Wunsch	Bélgica	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado por Francophone (Centro Direita)	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado por Francophone (Centro Direita)	Governador do Banco da Bélgica	Conjuntural	2,60%	4,50%	"O Banco Central Europeu deveria esperar por mais dados salariais antes de cortar as taxas de juros, mas então terá que apostar se a inflação está caindo para sempre, disse o legislador do BCE, Pierre Wunsch, nesta quinta-feira."	Hawk

Nº	Data	Autor	País	Esquerda/Direita	Partido	Cargo do autor	conjuntural /estrutural	Taxa de inflação	Taxa de juro	Resumo do Speech/notícia	Dove/Hawk referente ao speech
56	21/02/2024	Pierre Wunsch	Bélgica	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado por Francophone (Centro Direita)	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado por Francophone (Centro Direita)	Governador do Banco da Bélgica	Conjuntural	2,60%	4,50%	"Os mercados financeiros estão a apostar num rápido regresso à estabilidade de preços: as expectativas de inflação permanecem ancoradas e as taxas de juro de longo prazo estão novamente em baixa, uma vez que os investidores esperam que os bancos centrais comecem a abrandar logo após uma desinflação imaculada", escreveu ele num artigo na revista Eurofi. "Dito isto, pode ser muito cedo para ter muitas esperanças."	Hawk
57	08/02/2024	Pierre Wunsch	Bélgica	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado por Francophone (Centro Direita)	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado por Francophone (Centro Direita)	Governador do Banco da Bélgica	Conjuntural	2,60%	4,50%	"Autoridade belga diz que crescimento salarial está a sustentar flexibilização. Muitas autoridades sinalizaram que prefeririam uma ação de primeira linha em junho"	Hawk
58	24/08/2023	Mário Centeno	Portugal	Esquerda	Partido Socialista	Governador do banco de Portugal	conjuntural	5,20%	4,00%	"Mário Centeno defende que BCE deve ser cauteloso. Mário Centeno defende que BCE deve ser cauteloso. O governador do BdP defendeu ainda ser "importante ter em mente que a inflação tem vindo a cair mais rápido do que subido". "Tivemos sucesso na nossa missão até agora. Provavelmente é muito cedo para considerar isso uma vitória, mas certamente teremos de nos concentrar nesses números", realçou."	Dove
59	21/07/2021	Edward Scicluna	Malta	Edward Scicluna	Edward Scicluna	Governador do Banco Malta	Conjuntural	2,20%	0%	"Depois de anos a tentar manter a inflação baixa, o Banco Central Europeu percebeu que as taxas de inflação baixas podem ser tão preocupantes quanto as altas, observou o governador do Banco Central de Malta, Edward Scicluna"	Hawk
60	25/08/2023	Mário Centeno	Portugal	Esquerda	Partido Socialista	Governador do Banco de Portugal	Conjuntural	5,20%	4,00%	"O governador do Banco de Portugal (BdP) defendeu, esta quinta-feira, que o Banco Central Europeu (BCE) deve ser cauteloso na decisão sobre uma nova subida dos juros na reunião agendada para 14 de setembro, olhando para os últimos dados da inflação."	Dove
61	25/08/2023	Joachim Nagel	Alemanha	Centro	Partido Social Democrata da Alemanha	Governador do Banco da Alemanha	Conjuntural	5,20%	4,00%	"Nagel, do BCE, diz que é muito cedo para considerar uma pausa no aumento das taxas. Presidente do Bundesbank fala em entrevista à BTV em Jackson Hole. Mais dados são necessários para decidir sobre o próximo passo político, diz Nagel"	Hawk

Nº	Data	Autor	País	Esquerda/Direita	Partido	Cargo do autor	conjuntural/estrutural	Taxa de inflação	Taxa de juro	Resumo do Speech/notícia	Dove/Hawk referente ao speech
62	12/07/2022	François Villeroy de Galhau	França	centro-esquerda	Partido Socialista Francês (PS)	Governador do Banco de França	Conjuntural	8,90%	0,00%	"O presidente do banco central da França, François Villeroy de Galhau, recuou neste domingo contra uma sugestão de alguns economistas franceses de aumentar a meta de inflação de 2% do Banco Central Europeu (BCE). Villeroy, que faz parte do conselho do BCE, também disse que os aumentos das taxas de juro estavam perto de atingir o máximo e que as taxas seriam mantidas em níveis elevados durante tempo suficiente para que o impacto se propagasse através da economia."	Hawk
63	15/03/2024	Gabriel Makhoulouf	Irlanda	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo partido Fine Gael (Centro-Direita)	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo partido Fine Gael (Centro-Direita)	Governador do Banco da Irlanda	Conjuntural	2,40%	4,50%	"Gabriel Makhoulouf sugere corte da taxa de juros do BCE em junho O governador do Banco Central sinalizou uma perspectiva cautelosa para o corte das taxas de juros"	Dove
64	26/08/2023	Mārtiņš Kazāks	Letônia	Sem informações específicas sobre afiliação política. Nomeado pelo conselho de administração do Banco da Letônia (Sem informação)	Sem informações específicas sobre afiliação política. Nomeado pelo conselho de administração do Banco da Letônia (Sem informação)	Governador do banco da Letônia	Conjuntural	5,20%	4,00%	"It may be too early for the European Central Bank to pause interest rate hikes now as an early stop in the fight against inflation could force the bank to exert even more pain on the economy later, Latvian policymaker Martins Kazaks said on Saturday."	Hawk
65	31/08/2023	Robert Holzmann	Austria	Direita	Partido Popular Austríaco (ÖVP) ou Partido da Liberdade da Áustria (FPÖ)	Governador do Banco de Austria	Conjuntural	5,20%	4,00%	"Não tomei uma decisão porque não tenho todos os dados, mas não excluiria a possibilidade de fazer uma caminhada", disse ele ao Reuters Global Markets Forum. "Ainda não estamos no nível mais alto (para as taxas); pode ser que façamos mais um ou dois aumentos."	Hawk
66	10/02/2024	Fabio Panetta	Italia	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pela coligação entre o Movimento 5 Estrelas e o Partido Democrático (Centro-Esquerda)	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pela coligação entre o Movimento 5 Estrelas e o Partido Democrático (Centro-Esquerda)	Governador do Banco da Italia	Conjuntural	2,60%	4,50%	"ECB Needs to Start Cutting Interest Rates Soon, Panetta Says"	Dove

Nº	Data	Autor	País	Esquerda/Direita	Partido	Cargo do autor	conjuntural/estrutural	Taxa de inflação	Taxa de juro	Resumo do Speech/notícia	Dove/Hawk referente ao speech
67	04/09/2023	Mário Centeno	Portugal	Esquerda	Partido Socialista	Governador do Banco de Portugal	Conjuntural	4,30%	4,25%	"A inflação deverá aproximar-se dos 2%. Na ausência de novos choques e com a materialização da transmissão da política monetária à economia, o objetivo de médio prazo está ao nosso alcance no horizonte próximo", garante. "Assegurada a convergência para a estabilidade de preços, a política monetária deverá traçar um caminho previsível de redução das taxas de juro, mas longe dos tempos de taxas de juro de zero ou mesmo negativas", defendeu.	Dove
68	15/09/2023	Vítor Constâncio	Portugal	Esquerda	Partido Socialista	Ex governador do BdP e ex Vice-President of the European Central Bank (ECB)	Conjuntural	4,30%	4,25%	"O antigo governador do Banco de Portugal diz que a subida das taxas de juro não era uma medida "estritamente necessária". Em entrevista ao Jornal 2, Vítor Constâncio elogia as duas medidas anunciadas pelo governo embora alerte para o risco da economia entrar em recessão."	Dove
69	29/03/2019	Fabio Panetta	Italia	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pela golição entre o Movimento 5 Estrelas e o Partido Democrático (Centro-Esquerda)	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pela golição entre o Movimento 5 Estrelas e o Partido Democrático (Centro-Esquerda)	Governador do Banco da Italia	estrutural	1,40%	0%	Banco da Itália: Fabio Panetta é visto como dove	Dove
70	28/05/2019	Klaas Knot	Holanda	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido Popular para a Liberdade e a Democracia (VVD) (Centro-Direita)	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido Popular para a Liberdade e a Democracia (VVD) (Centro-Direita)	Governador do Banco da Holanda	Estrutural	1,20%	0,00%	"Tivemos um presidente do BCE muito pacífico e é hora de ter um falcão", disse um alto funcionário do governo holandês, solicitando anonimato devido à sensibilidade política em torno da campanha de lobby. "É hora de fazer a diferença."	Hawk
71	02/01/2020	François Villeroy de Galhau	França	centro-esquerda	Partido Socialista Francês (PS)	Governador do Banco de França	Estrutural	1,40%	0%	"Galhau é considerado um falcão moderado"	Hawk
72	15/02/2010	Vítor Constâncio	Portugal	Esquerda	Partido Socialista	Ex governador do BdP e ex Vice-President of the European Central Bank (ECB)	Estrutural	0,80%	1%	"Constâncio, is seen as bringing a dovish tilt to the ECB's core Executive Board but his nomination would also increase speculation that inflation hardliner Axel Weber will take over from Jean-Claude Trichet as president next year."	Dove

Nº	Data	Autor	País	Esquerda/Direita	Partido	Cargo do autor	conjuntural/estrutural	Taxa de inflação	Taxa de juro	Resumo do Speech/notícia	Dove/Hawk referente ao speech
73	04/07/2019	Pablo Hernández de Cos	Espanha	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido Socialista Operário Espanhol (PSOE) (Centro-Esquerda)	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido Socialista Operário Espanhol (PSOE) (Centro-Esquerda)	Governador do Banco de Espanha	Estrutural	1%	0,00%	"The Ministry of Economy, following the announcement of his appointment, stressed that "he is an excellent candidate for the post of governor due to his great technical training, particularly in banking and monetary matters; his political independence; and his experience and prestige in the Bank of Spain and the European Central Bank." [2] Unidos Podemos has described him as "a hawk, but with an impeccable technical profile and, at least, he knows economics."	Hawk
74	15/09/2023	Boštjan Vasle	Eslovénia	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo LMS (coligação Centro-esquerda)	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo LMS (coligação Centro-esquerda)	Governador do banco da Eslovénia	Conjuntural	4,30%	4,25%	"Vasle Says More ECB Hikes Not Excluded, December Meeting Key"	Hawk
75	19/09/2023	François Villeroy de Galhau	França	centro-esquerda	Partido Socialista Francês (PS)	Governador do Banco de França	Conjuntural	4,30%	4,25%	"A inflação é uma doença e as taxas são o remédio. O remédio está começando a funcionar... Achamos que 4% é um bom nível. Precisamos manter as taxas em 4% por um tempo suficientemente longo", disse Villeroy de Galhau, que é também o governador do banco central francês, disse à televisão BFM.	Hawk
76	16/07/2022	Boštjan Vasle	Eslovénia	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo LMS (coligação Centro-esquerda)	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo LMS (coligação Centro-esquerda)	Governador do banco da Eslovénia	estrutural	8,90%	0,00%	Bostjan Vasle é considerado hawk	Hawk
77	23/07/2021	Pierre Wunsch	Bélgica	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado por Francophone (Centro Direita)	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado por Francophone (Centro Direita)	Governador do Banco da Bélgica	Conjuntural	2,20%	0%	"O falcão do BCE diz que está desconfortável com a nova política do banco central, mas a dissidência não deve ser dramatizada. Não está contente com a espera de 5 a 6 anos para aumentar as taxas."	Hawk

Nº	Data	Autor	País	Esquerda/Direita	Partido	Cargo do autor	conjuntural/estrutural	Taxa de inflação	Taxa de juro	Resumo do Speech/notícia	Dove/Hawk referente ao speech
78	21/09/2021	Luis de Guindos	Espanha	centro-direita.	Serviu como Ministro da Economia, Indústria e Competitividade da Espanha de 2011 a 2018, durante o governo liderado pelo Partido Popular, um partido de centro-direita.	Vice-Presidente do Banco Central Europeu (BCE)	Estrutural	3,40%	0%	"Moderate step in a hawkish or dovish direction"	Dove/hawk
79	04/09/2019	Joachim Nagel	Alemanha	Centro	Partido Social Democrata da Alemanha	Governador do Banco da Alemanha	Estrutural	0,80%	0,00%	"Alemanha espera que Nagel mantenha a mensagem "anti-inflação" do Bundesbank"	Hawk
80	22/03/2024	Edward Scicluna	Malta	centro-esquerda	Partido Trabalhista de Malta (Labour Party)	Governador do Banco de Malta	Conjuntural	2,40%	4,50%	"ECB's Scicluna Sees Possibility of April Cut, Econostream Says"	Dove
81	20/09/2023	Gabriel Makhlouf	Irlanda	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo partido Fine Gael (Centro-Direita)	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo partido Fine Gael (Centro-Direita)	Governador do Banco da Irlanda	Conjuntural	4,30%	4,25%	"March 'probably too early' to expect interest rates to fall - Makhlouf"	Hawk
82	18/11/2021	Mário Centeno	Portugal	Esquerda	Partido Socialista	Governador do Banco de Portugal	Conjuntural	4,90%	0%	"O governador do Banco de Portugal considerou hoje que a inflação que se regista ainda é um fenómeno transitório e defendeu que a política monetária continue a apoiar o crescimento económico. "A inflação permanece ainda um fenómeno temporário, associado à recuperação da crise económica, à sua rapidez e dificuldade em retomar mecanismos que foram desativados", afirmou Mário Centeno, na abertura da conferência 'Banca do Futuro', organizado pelo Jornal de Negócios."	Dove
83	03/10/2023	Tuomas Vähimäki	Finlândia	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido do Centro Finlandês (suomen Keskusta) (Centro)	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido do Centro Finlandês (suomen Keskusta) (Centro)	Governador do banco da Finlândia	Conjuntural	2,90%	4,50%	"Further ECB rate hikes can't be ruled out, Finland's Valimäki says"	Hawk

Nº	Data	Autor	País	Esquerda/Direita	Partido	Cargo do autor	conjuntural/estrutural	Taxa de inflação	Taxa de juro	Resumo do Speech/notícia	Dove/Hawk referente ao speech
84	26/08/2022	Klaas Knot	Holanda	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido Popular para a Liberdade e a Democracia (VVD) (Centro-Direita)	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido Popular para a Liberdade e a Democracia (VVD) (Centro-Direita)	Governador do Banco da Holanda	Conjuntural	9,10%	0,50%	"O problema da inflação na Europa é tão grande neste momento que penso que é nosso dever aumentar as taxas a cada seis semanas até o momento em que a inflação se estabilize", disse Knot à emissora.	Hawk
85	15/02/2024	Constantinos Herodotou	Chipre	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido Democrata Cristão (Centro)	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido Democrata Cristão (Centro)	Governador do Banco do Chipre	Conjuntural	2,60%	4,50%	"Keravnos destacou que dados recentes mostram uma queda nos preços dos bens essenciais, incluindo combustíveis, e garantiu que o governo está pronto para implementar medidas de apoio específicas, se necessário, para evitar alimentar ainda mais a inflação."	Dove
86	06/02/2024	Boris Vujčić	Croácia	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido Social Democrata da Croácia (SDP) (Centro)	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido Social Democrata da Croácia (SDP) (Centro)	Governador do Banco da Croácia	Conjuntural	2,60%	4,50%	"ECB's Vujcic urges rate cut patience, sees 'equilibrium' higher than in past"	Hawk
87	03/10/2023	Gediminas Šimkus	Lituania	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Seimas (Parlamento da República da Lituânia) liderado Primeiro-Ministro Saulius Skvernelis, com uma coligação de centro-direita	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Seimas (Parlamento da República da Lituânia) liderado Primeiro-Ministro Saulius Skvernelis, com uma coligação de centro-direita	Governador do Banco Lituania	Estrutural	2,90%	4,50%	"Inflation Demon has many heads and we need to chop-off all."	Hawk
88	16/10/2023	Philip R. Lane	Irlanda	Sem informações específicas sobre afiliação política	Sem informações específicas sobre afiliação política	Membro da Comissão Executiva do BCE	conjuntural	2,90%	4,50%	"ECB 'quite some distance' from rate cuts -ECB chief economist"	Hawk

Nº	Data	Autor	País	Esquerda/Direita	Partido	Cargo do autor	conjuntural/estrutural	Taxa de inflação	Taxa de juro	Resumo do Speech/notícia	Dove/Hawk referente ao speech
89	25/10/2023	Vítor Constâncio	Portugal	Esquerda	Partido Socialista	Ex governador do BdP e ex Vice-President of the European Central Bank (ECB)	Conjuntural	2,90%	4,50%	"O ex-governador do Banco de Portugal e vice-presidente do Banco Central Europeu defendeu que a inflação terá de ser dominada para cerca de 2%, mas os bancos centrais terão de equacionar uma nova meta, por exemplo de 3% . E explica que só assim os bancos centrais terão margem de manobra para reduzir taxas em caso de "episódios recessivos"	Dove
90	29/10/2023	Boris Vujčić	Croácia	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido Social Democrata da Croácia (SDP) (Centro)	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido Social Democrata da Croácia (SDP) (Centro)	Governador do Banco da Croácia	Conjuntural	2,90%	4,50%	"ECB Is Finished With Rate Hikes 'for Now,' Vujcic Says"	Hawk
91	17/01/2024	Boštjan Vasle	Eslovénia	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo LMS (coligação Centro-esquerda)	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo LMS (coligação Centro-esquerda)	Governador do banco da Eslovénia	Conjuntural	2,80%	4,50%	"ECB's Vasle Calls Spring Rate-Cut Bets 'Absolutely Premature'"	Hawk
92	11/03/2024	Peter kažimír	Eslováquia	centro-esquerda	Partido Social-Democrata de Eslováquia (SMER-SD).	Governador do banco da Eslováquia	Conjuntural	2,40%	4,50%	"Kazimir Says ECB Should Not Rush to Cut Rates Before June"	Hawk
93	28/02/2024	Peter kažimír	Eslováquia	centro-esquerda	Partido Social-Democrata de Eslováquia (SMER-SD).	Governador do banco da Eslováquia	Conjuntural	2,60%	4,50%	"There is no reason to rush a rate cut. June would be my preferred date, April would surprise me and March is a no go."	Hawk
94	23/02/2024	Madis Müller	Estonia	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido do Centro Estoniano (Eesti Keskerakond) (Centro)	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido do Centro Estoniano (Eesti Keskerakond) (Centro)	Governador do Banco Estonia	Conjuntural	2,60%	4,50%	"ECB Needs to Be Patient With First Rate Cut, Muller Says"	Hawk

Nº	Data	Autor	País	Esquerda/Direita	Partido	Cargo do autor	conjuntural /estrutural	Taxa de inflação	Taxa de juro	Resumo do Speech/notícia	Dove/Hawk referente ao speech
95	30/10/2023	Gediminas Šimkus	Lituania	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Seimas (Parlamento da República da Lituânia) liderado Primeiro-Ministro Saulius Skvernelis, com uma coligação de centro-direita	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Seimas (Parlamento da República da Lituânia) liderado Primeiro-Ministro Saulius Skvernelis, com uma coligação de centro-direita	Governador do Banco Lituania	Conjuntural	2,90%	4,50%	"Neste momento, a actividade económica e o desenvolvimento indicam que (o aumento das taxas) não seria necessário, e espero que sim", disse o governador do banco central lituano. Mas é improvável que comece a reduzir os custos dos empréstimos no primeiro semestre do próximo ano"	Dove
96	31/10/2023	Joachim Nagel	Alemanha	Centro	Partido Social Democrata da Alemanha	Governador do Banco da Alemanha	Conjuntural	2,90%	4,50%	"A nossa política monetária restritiva está a funcionar, mas não devemos abrandar tão cedo", disse Nagel, o presidente do Bundesbank, em comentários preparados para serem apresentados num grupo de reflexão económica em Berlim. "Em vez disso, as taxas de juro diretoras terão de permanecer num nível suficientemente elevado durante um período suficientemente longo."	Hawk
97	26/01/2024	Mārtiņš Kazāks	Letónia	Sem informações específicas sobre afiliação política. Nomeado pelo conselho de administração do Banco da Letónia (Sem informação)	Sem informações específicas sobre afiliação política. Nomeado pelo conselho de administração do Banco da Letónia (Sem informação)	Governador do banco da Letónia	Conjuntural	2,80%	4,50%	"ECB's Kazaks Says Worst Mistake Would Be Cutting Too Early"	Hawk
98	31/10/2023	Ignazio Visco	Italia	Sem informações específicas sobre afiliação política. Nomeado Governador do Banco da Itália em 2011, durante o governo liderado por Silvio Berlusconi, do partido Forza Italia, que é de centro-direita.	Sem informações específicas sobre afiliação política. Nomeado Governador do Banco da Itália em 2011, durante o governo liderado por Silvio Berlusconi, do partido Forza Italia, que é de centro-direita.	Governador do Banco de Itália (será substituído por Fabio Panetta)	conjuntural	2,90%	4,50%	"I think the (ECB's) orientation to keep rates at current levels for a sufficiently long period of time... is a wise decision," Visco said."	Hawk

Nº	Data	Autor	País	Esquerda/Direita	Partido	Cargo do autor	conjuntural/estrutural	Taxa de inflação	Taxa de juro	Resumo do Speech/notícia	Dove/Hawk referente ao speech
99	29/09/2022	Gediminas Šimkus	Lituania	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Seimas (Parlamento da República da Lituânia) liderado Primeiro-Ministro Saulius Skvernelis, com uma coligação de centro-direita	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Seimas (Parlamento da República da Lituânia) liderado Primeiro-Ministro Saulius Skvernelis, com uma coligação de centro-direita	Governador do Banco Lituania	Conjuntural	9,90%	0,50%	"My choice would be 75 (basis points)," ECB policymaker Gediminas Šimkus told Bloomberg TV on the sidelines of a conference in Vilnius "But 50 is the minimum."	Hawk
100	30/01/2024	Edward Scicluna	Malta	Edward Scicluna	Edward Scicluna	Governador do Banco Malta	Estrutural	2,80%	4,50%	"Edward Scicluna indica ter uma preferência por uma política monetária mais flexível e taxas de juro mais baixas para estimular a actividade económica."	Dove
101	02/11/2023	Pablo Hernández de Cos	Espanha	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido Socialista Operário Espanhol (PSOE) (Centro-Esquerda)	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido Socialista Operário Espanhol (PSOE) (Centro-Esquerda)	Governador do Banco de Espanha	Conjuntural	2,40%	4,50%	"Governador do banco de Espanha afirma ser demasiado cedo para pensar numa descida de juros e que por isso as taxas devem continuar altas para combater a inflação"	Hawk
102	15/10/2022	Joachim Nagel	Alemanha	Centro	Partido Social Democrata da Alemanha	Governador do Banco da Alemanha	Conjuntural	10,60%	1,25%	"Serão necessários novos aumentos nas taxas de juros para trazer a taxa de inflação de volta a 2 por cento no médio prazo - e não apenas na reunião de política monetária no final de outubro, na minha opinião", disse Joachim Nagel em Washington	Hawk
103	27/10/2022	Christine Lagarde	França	centro-direita	partido político francês - Os Republicanos	Presidente do Banco Central Europeu (BCE)	conjuntural	10,60%	1,25%	"A central bank has to focus on its mandate. Our mandate is price stability and we have to deliver that" using the "tools that are most appropriate and most efficient," she went on.	Hawk
104	28/10/2022	Gaston Reinesch	Luxemburgo	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido Popular Social Cristão (CSV), que é um partido de centro-direita	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido Popular Social Cristão (CSV), que é um partido de centro-direita	Governador do Banco de Luxemburgo	Conjuntural	10,60%	1,25%	"É necessário aumentar as taxas de juros para ajudar a estabilizar a economia no futuro próximo, diz Reinesch"	Hawk

Nº	Data	Autor	País	Esquerda/Direita	Partido	Cargo do autor	conjuntural/estrutural	Taxa de inflação	Taxa de juro	Resumo do Speech/notícia	Dove/Hawk referente ao speech
105	16/11/2019	Madis Müller	Estonia	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido do Centro Estoniano (Eesti Keskerakond) (Centro)	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido do Centro Estoniano (Eesti Keskerakond) (Centro)	Governador do Banco Estonia	Estrutural	1%	0,00%	"Muller, do BCE, diz que banco central poderia fazer "coisas ainda mais não convencionais" em crise"	Hawk
106	31/10/2018	Tuomas Vähimäki	Filândia	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido do Centro Filandês (suomen Keskusta) (Centro)	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido do Centro Filandês (suomen Keskusta) (Centro)	Governador do banco da Filândia	Estrutural	2,30%	0%	"Em entrevista, Valimäki admite que tende a focar se mais no combate à inflação, tomando uma postura mais hawk"	Hawk
107	02/11/2023	Isabel Schnabel	Alemanha	Sem informações específicas sobre afiliação política	Sem informações específicas sobre afiliação política	Membro da Comissão Executiva do BCE	conjuntural	2,40%	4,50%	"ECB Can't Close Door to Further Rate Hikes, Schnabel Says"	Hawk
108	20/03/2024	Christine Lagarde	França	centro-direita	partido político francês - Os Republicanos	Presidente do Banco Central Europeu (BCE)	conjuntural	2,40%	4,50%	"Christine Lagarde says ECB will not commit to path of rate cuts"	Hawk
109	06/11/2023	Robert Holzmann	Austria	Direita	Partido Popular Austríaco (ÖVP) ou Partido da Liberdade da Áustria (FPÖ)	Governador do Banco de Austria	Conjuntural	2,40%	4,50%	"Eu definitivamente pertencço àqueles que acham que devemos ter muito cuidado, que devemos estar prontos novamente para caminhar se necessário, e certamente não declarar vitória muito cedo", disse Holzmann a repórteres nos bastidores de uma conferência, acrescentando: " Precisamos ficar vigilantes."	Hawk
110	18/11/2021	Robert Holzmann	Austria	Direita	Partido Popular Austríaco (ÖVP) ou Partido da Liberdade da Áustria (FPÖ)	Governador do Banco de Austria	Estrutural	4,90%	0%	"Comunicados mostram ser hawk"	Hawk
111	03/12/2021	Klaas Knot	Holanda	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido Popular para a Liberdade e a Democracia (VVD) (Centro-Direita)	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido Popular para a Liberdade e a Democracia (VVD) (Centro-Direita)	Governador do Banco da Holanda	Conjuntural	5,00%	0%	"Não posso descartar um aumento das taxas de juro em 2023, se a inflação continuar a ser superior ao nosso cenário base em 2022", disse o chefe do banco central holandês ao jornal het Financieele Dagblad."	Hawk

Nº	Data	Autor	País	Esquerda/Direita	Partido	Cargo do autor	conjuntural/estrutural	Taxa de inflação	Taxa de juro	Resumo do Speech/notícia	Dove/Hawk referente ao speech
112	04/11/2022	Yannis Stournaras	Grécia	centro-esquerda	Movimento Socialista Pan-Helénico (PASOK)	Governador do Banco da Grécia	Conjuntural	10,10%	1,25%	"O BCE aumentou as taxas em 75 pontos base pela segunda vez consecutiva em Outubro, avançando com a trajetória de aperto mais rápida na história do banco central. Mas Stournaras defendeu um aumento de 50 pontos base, disse ele. "Pessoalmente, eu teria preferido um caminho mais suave de aumentos nas taxas de juros.""	Dove
113	08/11/2023	Gabriel Makhoul	Irlanda	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo partido Fine Gael (Centro-Direita)	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo partido Fine Gael (Centro-Direita)	Governador do Banco da Irlanda	Estrutural	2,40%	4,50%	"On the monetary policy side, many ECB members are lined up to speak today: doves Philip Lane and Pablo Hernandez De Cos, hawks Pierre Wunsch, Joachim Nagel and Martins Kazaks, as well as the more moderate Gabriel Makhoul, Boris Vujcic. Markets have added about 20bp of easing into the EUR OIS curve by mid-2024 over the past couple of weeks, and this is probably what the narrative by ECB speakers (especially the hawks) will focus on; pushing back against rate cuts"	Hawk
114	15/02/2024	Christine Lagarde	França	centro-direita	partido político francês - Os Republicanos	Presidente do Banco Central Europeu (BCE)	conjuntural	2,60%	4,50%	"We do not have enough evidence yet that we are going to hit our 2 percent target and that it will remain there, she said, adding: "The last thing I want is us making a hasty decision to then see inflation rise again.""	Hawk
115	08/11/2022	Luis de Guindos	Espanha	centro-direita.	Serviu como Ministro da Economia, Indústria e Competitividade de Espanha de 2011 a 2018, durante o governo liderado pelo Partido Popular, um partido de centro-direita.	Vice-Presidente do Banco Central Europeu (BCE)	conjuntural	10,10%	1,25%	"We have to do our job": Top ECB official defends raising interest rates to combat inflation"	Hawk
116	28/02/2024	Frank Elderson	Holanda	Sem informações específicas sobre afiliação política.	Sem informações específicas sobre afiliação política.	Membro da Comissão Executiva do BCE	conjuntural	2,60%	4,50%	"Top ECB official: Don't expect serious rate-cut debate before June"	Hawk
117	24/11/2022	Isabel Schnabel	Alemanha	Sem informações específicas sobre afiliação política	Sem informações específicas sobre afiliação política	Membro da Comissão Executiva do BCE	conjuntural	10,10%	1,25%	"ECB's Schnabel Signals It May Be Too Soon to Slow Rate Hikes"	Hawk
118	07/02/2024	Isabel Schnabel	Alemanha	Sem informações específicas sobre afiliação política	Sem informações específicas sobre afiliação política	Membro da Comissão Executiva do BCE	conjuntural	2,60%	4,50%	"ECB must be patient with rate cuts, Schnabel tells FT"	Hawk

Nº	Data	Autor	País	Esquerda/Direita	Partido	Cargo do autor	conjuntural /estrutural	Taxa de inflação	Taxa de juro	Resumo do Speech/notícia	Dove/Hawk referente ao speech
119	16/02/2024	Isabel Schnabel	Alemanha	Sem informações específicas sobre afiliação política	Sem informações específicas sobre afiliação política	Membro da Comissão Executiva do BCE	conjuntural	2,60%	4,50%	"ECB Must Be Careful Not to Cut Rates Too Soon, Schnabel Says"	Hawk
120	09/11/2023	Luis de Guindos	Espanha	centro-direita.	Serviu como Ministro da Economia, Indústria e Competitividade de Espanha de 2011 a 2018, durante o governo liderado pelo Partido Popular, um partido de centro-direita.	Vice-Presidente do Banco Central Europeu (BCE)	conjuntural	2,40%	4,50%	"ECB still sees inflation risks so rate cut talk too early - vice president"	Hawk
121	10/11/2023	Christine Lagarde	França	centro-direita	partido político francês - Os Republicanos	Presidente do Banco Central Europeu (BCE)	conjuntural	2,40%	4,50%	"ECB will not start cutting rates in 'next couple of quarters', Christine Lagarde says"	Hawk
122	04/12/2022	François Villeroy de Galhau	França	centro-esquerda	Partido Socialista Francês (PS)	Governador do Banco de França	Conjuntural	9,20%	2,00%	"Villeroy, do BCE, quer aumento de 50 pontos-base para combater a inflação"	Hawk
123	15/12/2022	Vítor Constâncio	Portugal	Esquerda	Partido Socialista	Ex governador do BdP e ex Vice-President of the European Central Bank (ECB)	Conjuntural	9,20%	2,00%	"O ex-vice presidente do Banco Central Europeu (BCE) Vítor Constâncio disse esta quinta-feira que as decisões do banco central e as previsões de inflação apontam para uma política excessivamente restritiva, que diz que irá agravar desnecessariamente a recessão."	Dove
124	16/12/2022	Robert Holzmann	Austria	Direita	Partido Popular Austríaco (ÖVP) ou Partido da Liberdade da Áustria (FPÖ)	Governador do Banco de Austria	Conjuntural	9,20%	2,00%	"É uma declaração duramente agressiva que para mim equivale aos 75 (aumento de pontos base sugerido anteriormente)", disse Holzmann em entrevista coletiva. O BCE aumentou as taxas em 50 pontos base e sinalizou que faria o mesmo em reuniões futuras."	Hawk
125	17/11/2023	Pierre Wunsch	Bélgica	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado por Francophone (Centro Direita)	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado por Francophone (Centro Direita)	Governador do Banco da Bélgica	Conjuntural	2,40%	4,50%	"O chefe do banco central belga, Pierre Wunsch, argumentou que a inflação elevada persistiu durante tanto tempo, que havia um elevado risco de errar se não fosse suficientemente persistente. "Há algum tempo que temos uma inflação acima da nossa meta, por isso os riscos estão a tornar-se uma espécie de assimétricos em termos de erros políticos", disse Wunsch numa conferência. "Então, acho que o que queremos... estar confortáveis de que iremos para 2% antes de começarmos a cortar."	Hawk

Nº	Data	Autor	País	Esquerda/Direita	Partido	Cargo do autor	conjuntural/estrutural	Taxa de inflação	Taxa de juro	Resumo do Speech/notícia	Dove/Hawk referente ao speech
126	31/12/2022	Boris Vujčić	Croácia	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido Social Democrata da Croácia (SDP) (Centro)	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido Social Democrata da Croácia (SDP) (Centro)	Governador do Banco da Croácia	Estrutural	9,20%	2,00%	"In a way, the Croatian central bank Governor Boris Vujčić is a declared "hawk"	Hawk
127	08/02/2024	Philip R. Lane	Irlanda	Sem informações específicas sobre afiliação política	Sem informações específicas sobre afiliação política	Membro da Comissão Executiva do BCE	conjuntural	2,60%	4,50%	"ECB needs assurance on inflation before any rate cut, says Lane"	Hawk
128	08/02/2024	Philip R. Lane	Irlanda	Sem informações específicas sobre afiliação política	Sem informações específicas sobre afiliação política	Membro da Comissão Executiva do BCE	conjuntural	2,60%	4,50%	"Inflation must fall to 2% before lowering interest rates – ECB's Philip Lane"	Hawk
129	19/11/2023	Yannis Stournaras	Grécia	centro-esquerda	Movimento Socialista Pan-Helénico (PASOK)	Presidente do banco central grego	conjuntural	2,40%	4,50%	"Os números atuais que apostam em abril parecem um pouco otimistas, disse o presidente do banco central grego em entrevista ao POLITICO. Em vez disso, ele vê o primeiro corte de juros "no meio do ano que vem" se a inflação estiver ligeiramente abaixo de 3% e apontar para uma queda sustentada para 2%."	Dove
130	03/12/2021	Christine Lagarde	França	centro-direita	partido político francês - Os Republicanos	Presidente do Banco Central Europeu (BCE)	conjuntural	5,00%	0%	"Despite eurozone inflation hitting a record high of 4.9 per cent in November, well above the ECB's target of 2 per cent, Christine Lagarde said it was likely to have peaked and would decline next year. "I see an inflation profile that looks like a hump . . . and a hump eventually declines," she said at a Reuters virtual event. Lagarde also repeated her assertion that the ECB was "very unlikely" to raise interest rates next year."	Dove
131	27/03/2024	Piero Cipollone	Italia	Sem informações específicas sobre afiliação política	Sem informações específicas sobre afiliação política	Membro da Comissão Executiva do BCE	conjuntural	2,40%	4,50%	"Euro zone wage data support rate cut case, says ECB's Cipollone"	dove
132	27/03/2024	Piero Cipollone	Italia	Sem informações específicas sobre afiliação política	Sem informações específicas sobre afiliação política	Membro da Comissão Executiva do BCE	conjuntural	2,40%	4,50%	"Newest ECB board member says it can cut rates 'swiftly' despite rising wages"	dove
133	12/02/2024	Piero Cipollone	Italia	Sem informações específicas sobre afiliação política	Sem informações específicas sobre afiliação política	Membro da Comissão Executiva do BCE	conjuntural	2,60%	4,50%	"ECB Doesn't Need to Curb Demand Further to Tame Prices, Cipollone Says"	dove

Nº	Data	Autor	País	Esquerda/Direita	Partido	Cargo do autor	conjuntural /estrutural	Taxa de inflação	Taxa de juro	Resumo do Speech/notícia	Dove/Hawk referente ao speech
134	01/07/2012	Mario Draghi	Italia	Centro	frequentemente associado ao centro político	Ex-Presidente do Banco Central Europeu (BCE)	Estrutural	2,40%	1%	"Within our mandate, the ECB is ready to do whatever it takes to preserve the Euro. And believe me, it will be enough"	Hawk
135	23/11/2023	Gabriel Makhlouf	Irlanda	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo partido Fine Gael (Centro-Direita)	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo partido Fine Gael (Centro-Direita)	Governador do Banco da Irlanda	Conjuntural	2,40%	4,50%	"ECB could 'go up one more rung' with another interest rate hike, Gabriel Makhlouf says"	Hawk
136	23/11/2023	Mário Centeno	Portugal	Esquerda	Partido Socialista	Governador do banco de Portugal	conjuntural	2,40%	4,50%	"Centeno quer que BCE desacelere o ritmo dos aumentos das taxas de juros. Mário Centeno pensa que o Banco Central Europeu (BCE) deve desacelerar o ritmo dos aumentos das taxas de juros a partir de dezembro e enviar uma mensagem clara de que aumentos de 75 pontos-base não são a norma, já que a inflação deve atingir o pico neste trimestre. "Estamos a aproximar-nos de níveis que consideramos compatíveis com a estabilidade de preços a médio prazo, o que significa que a ideia de que aumentos de 75 pontos base são a norma não se pode concretizar", afirmou o governador do Banco de Portugal em entrevista à Reuters. "	Dove
137	28/11/2023	Joachim Nagel	Alemanha	Centro	Partido Social Democrata da Alemanha	Governador do Banco da Alemanha	Conjuntural	2,40%	4,50%	"Principal efeito do aperto político sobre a inflação ainda não revelado. Confiantes de que a economia da área do euro pode evitar uma "aterragem forçada"	Hawk
138	30/11/2023	Fabio Panetta	Italia	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pela coligação entre o Movimento 5 Estrelas e o Partido Democrático (Centro-Esquerda)	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pela coligação entre o Movimento 5 Estrelas e o Partido Democrático (Centro-Esquerda)	Governador do Banco da Italia	Conjuntural	2,40%	4,50%	"ECB's Panetta warns of risk of damage to economy from high rates"	Dove
139	03/12/2023	Joachim Nagel	Alemanha	Centro	Partido Social Democrata da Alemanha	Presidente da Reserva Federal da Alemanha Bundesbank	conjuntural	2,90%	4,50%	"We have not yet won the fight against inflation," said Nagel, who visited Cyprus last week. He described inflation as a 'stubborn, greedy beast' and said the next phase of wrestling it down would be more difficult. "Add in a scenario where an escalation of geopolitical tensions could imply higher inflation and it becomes clear that it would be way too early to declare victory over high inflation rates," said Nagel, an influential voice on the ECB's rate setting Governing Council.	Hawk

Nº	Data	Autor	País	Esquerda/Direita	Partido	Cargo do autor	conjuntural/estrutural	Taxa de inflação	Taxa de juro	Resumo do Speech/notícia	Dove/Hawk referente ao speech
140	04/12/2023	Mário Centeno	Portugal	Esquerda	Partido Socialista	Governador do Banco de Portugal	Conjuntural	2,90%	4,50%	"O governador do Banco de Portugal emitiu esta segunda-feira uma nova análise macroeconómica feita a título pessoal (mas com o selo da instituição a que preside). Neste documento, Centeno recusa a ideia de uma espiral preços-salários na zona euro e avisa que as decisões de política monetária devem considerar a natureza particular do mercado de trabalho europeu"	Dove
141	05/12/2023	Boris Vujčić	Croácia	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido Social Democrata da Croácia (SDP) (Centro)	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido Social Democrata da Croácia (SDP) (Centro)	Governador do Banco da Croácia	Conjuntural	2,90%	4,50%	"ECB's Vujčić Says No Interest-Rate Cuts Expected in Short Term"	Hawk
142	14/12/2023	Christine Lagarde	França	centro-direita	partido político francês - Os Republicanos	Presidente do Banco Central Europeu (BCE)	conjuntural	2,90%	4,50%	ECB's Christine Lagarde stands firm: No rate cuts on the horizon"	Hawk
143	15/12/2023	François Villeroy de Galhau	França	centro-esquerda	Partido Socialista Francês (PS)	Governador do Banco de França	Conjuntural	2,90%	4,50%	"O próximo passo deverá, salvo surpresas, ser uma redução", disse Villeroy à televisão Boursorama, acrescentando que o banco central será guiado por dados económicos e não por considerações de calendário.	Dove
144	18/12/2023	Yannis Stournaras	Grécia	centro-esquerda	Movimento Socialista Pan-Helénico (PASOK)	Governador do Banco da Grécia	Conjuntural	2,90%	4,50%	"Não podemos arriscar", disse Stourmaras, governador do Banco da Grécia, à Reuters em entrevista. "Precisamos ver a inflação abaixo de 3% de forma sustentável até meados do ano antes de cortar as taxas." O BCE manteve as taxas inalteradas na semana passada e disse que espera que a inflação fique em média 2,8% neste trimestre, 2,9% nos primeiros três meses do próximo ano e 2,7% no segundo trimestre de 2024.	Hawk
145	18/12/2023	Boštjan Vasle	Eslovénia	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo LMS (coligação Centro-esquerda)	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo LMS (coligação Centro-esquerda)	Governador do Banco da Eslovénia	Conjuntural	2,90%	4,50%	"ECB rate cut bets premature, markets have eased too much: Vasle"	Hawk
146	29/01/2024	Mário Centeno	Portugal	Esquerda	Partido Socialista	Governador do banco de Portugal	conjuntural	2,80%	4,50%	"O governador do Banco de Portugal, Mário Centeno, defendeu em entrevista à Reuters que o Banco Central Europeu (BCE) deve começar a trajetória de corte nas taxas de juro o mais cedo possível, de forma faseada, e reitera que não é preciso esperar pelos dados salariais do primeiro trimestre, conhecidos em maio, para tomar essa decisão. Na semana passada, o BCE manteve inalteradas as taxas de juro diretores, com a taxa dos depósitos a manter-se nos 4%, um valor que se acredita ser o "pico" deste ciclo. Segundo a Reuters, Mário Centeno concordou com a decisão, mas aponta agora para a necessidade de começar o processo de redução. Na quinta-feira, Christine Lagarde indicou que houve consenso em como ainda era "prematuro" falar em descer os juros, mas um "primeiro pequeno passo" foi dado nesse sentido, segundo os analistas."	Dove
147	10/02/2024	Mário Centeno	Portugal	Esquerda	Partido Socialista	Governador do banco de Portugal	conjuntural	2,60%	4,50%	"Centeno vê juros a descerem para 2%, mas alerta para risco de BCE "fazer demais". "A política monetária deve estar calibrada para não fazer demais. Porque se fizermos demais, podemos ter um efeito perverso na inflação, ela descer para lá dos 2%, e isso é algo indesejável", afirmou o governador do Banco de Portugal."	Dove

Nº	Data	Autor	País	Esquerda/Direita	Partido	Cargo do autor	conjuntural/estrutural	Taxa de inflação	Taxa de juro	Resumo do Speech/notícia	Dove/Hawk referente ao speech
148	18/12/2023	Yannis Stourmaras	Grécia	centro-esquerda	Movimento Socialista Helénico (PASOK)	Presidente do banco central grego	conjuntural	2,90%	4,50%	"We can't risk it," Stourmaras, the governor of the Bank of Greece, told Reuters in an interview. "We need to see inflation sustainably below 3% by the middle of the year before cutting rates," he added.	Hawk
149	19/12/2023	François Villeroy de Galhau	França	centro-esquerda	Partido Socialista Francês (PS)	Governador do Banco de França	Conjuntural	2,90%	4,50%	"Villeroy diz que BCE deveria cortar taxas em 2024 após estagnação. Alerta que cortar muito cedo arriscaria reacender os preços. Afirma que vencer a inflação é a melhor maneira de impulsionar o crescimento."	Hawk
150	20/12/2023	Klaas Knot	Holanda	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido Popular para a Liberdade e a Democracia (VVD) (Centro-Direita)	Sem informações específicas sobre afiliação política. Mas nomeado pelo Partido Popular para a Liberdade e a Democracia (VVD) (Centro-Direita)	Governador do Banco da Holanda	Conjuntural	2,90%	4,50%	"Os danos que estamos a causar à nossa economia através do aumento das taxas de juro são extremamente limitados em comparação com anteriores episódios de desinflação. Esta é outra razão pela qual eu não teria pressa em cortar as taxas de juro. Qualquer eventual retirada das restrições da política monetária pode e deve ser gradual e paciente."	Hawk
151	22/12/2023	Isabel Schnabel	Alemanha	Sem informações específicas sobre afiliação política	Sem informações específicas sobre afiliação política	Membro da Comissão Executiva do BCE	conjuntural	2,90%	4,50%	ECB Still Has 'Some Way to Go' on Inflation, Schnabel Tells SZ"	Hawk
152	12/12/2019	Christine Lagarde	França	centro-direita	partido político francês - Os Republicanos	Presidente do Banco Central Europeu (BCE)	Estrutural	1,30%	0,00%	Christine Lagarde: 'I'm neither a dove nor a hawk'	Dove/hawk
153	06/02/2024	Isabel Schnabel	Alemanha	Sem informações específicas sobre afiliação política	Sem informações específicas sobre afiliação política	membro da Comissão Executiva do Eurobanco	Estrutural	2,60%	4,50%	"Isabel Schnabel is the most hawkish member of the ECB's"	Hawk
154	03/12/2021	Christine Lagarde	França	centro-direita	partido político francês - Os Republicanos	Presidente do Banco Central Europeu (BCE)	conjuntural	5,00%	0%	Lagarde said it was too early to say what impact the Omicron coronavirus variant would have on Europe's recent economic recovery and on inflation. "We have to wait for the scientists to tell us [more about the variant]," she said. "But equally, we need to very clearly indicate that we stand ready [to act] in both directions," she added. Once inflation is on track to stay above 2 per cent for the next few years, fulfilling the conditions set by the ECB for rates to rise, she said the bank "would not hesitate to act".	Hawk

Anexo B) Referência bibliográfica de cada amostra constante da base de dados

Nº	Referência bibliográfica
1	https://www.reuters.com/markets/europe/ecb-must-resist-early-rate-cut-temptation-nagel-2024-02-23/
2	https://economictimes.indiatimes.com/news/international/business/ecbs-klaas-knot-wants-50-bps-rate-hikes-in-february-march-meetings/articleshow/97233138.cms?from=mdr
3	https://www.cmjornal.pt/economia/detalhe/mario-centeno-sugere-descida-controlada-das-taxas-de-juro
4	https://observador.pt/2024/01/29/mario-centeno-defende-descida-gradual-das-taxas-de-juro-pelo-bce-o-mais-cedo-possivel/
5	https://eco.sapo.pt/2024/02/10/centeno-ve-juros-a-descerem-para-2-mas-alerta-para-risco-de-bce-fazer-demais/
6	https://www.jornaldenegocios.pt/mercados/detalhe/centeno-bce-deve-estar-aberto-a-um-corte-dos-juros-em-marco
7	https://www.jornaldenegocios.pt/economia/politica-monetaria/detalhe/centeno-admite-que-efeitos-da-politica-monetaria-na-economia-tem-limites
8	https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-02-15/ecb-s-de-cos-says-there-is-some-time-left-for-rate-cuts?embedded-checkout=true
9	https://www.reuters.com/markets/rates-bonds/ecbs-stournaras-rate-hikes-level-that-spurs-hard-economic-landing-may-not-be-2023-02-16/
10	https://www.bloomberg.com/news/articles/2021-05-05/ecb-s-lane-rebuffs-prospect-of-lasting-surge-in-inflation?embedded-checkout=true
11	https://www.econostream-media.com/news/2022-01-19/ecb_hawk-dove_ranking:_council_gains_another_hawk_as_villeroy_comments_lead_to_new_spot_on_scale.html
12	https://www.publico.pt/2017/12/04/politica/opiniao/mario-centeno-no-ninho-dos-falcoes-1794863
13	https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-02-06/ecb-s-knot-sees-interest-rate-hike-as-early-as-october?embedded-checkout=true
14	https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-02-22/markets-have-overreacted-in-pricing-ecb-rate-peak-villeroy-says?embedded-checkout=true

15	https://www.luxtimes.lu/luxembourg/inflation-still-far-too-high-warns-central-bank-governor/1356624.html#Echobox=1675424563-2
16	https://tvi.iol.pt/noticias/portugal/vitor-constancio/constancio-vem-ai-meses-de-inflacao-negativa
17	https://www.jornaldenegocios.pt/economia/detalhe/viacutetor_constacirencio_diz_que_ainda_natildeo_estaacute_confirmada_uma_recessatildeo_na_europa
18	https://www.reuters.com/markets/europe/italys-visco-raps-ecb-colleagues-widening-hawk-dove-divide-2023-03-08/
19	https://www.reuters.com/markets/europe/ecbs-de-cos-hints-further-rate-hikes-due-elevated-core-inflation-2023-04-10/
20	https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-03-23/ecb-s-muller-sees-more-hiking-but-bulk-of-moves-behind-us
21	https://timesofmalta.com/article/inflation-remains-too-high-says-edward-scicluna.1026460
22	https://jp.reuters.com/article/sppage014-115787495-oistl/inflation-has-prevented-rate-cut-ecbs-ordonez-idUSL1578749520080415/
23	https://eco.sapo.pt/2023/04/29/pomba-centeno-voa-baixo-num-bce-dominado-por-falcoes/
24	https://www.reuters.com/markets/europe/ecbs-de-cos-still-sees-some-way-go-policy-tightening-2023-05-22/
25	https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-05-25/ecb-s-knot-says-rates-must-still-rise-stay-high-for-some-time?embedded-checkout=true
26	https://www.centralbanking.com/central-banks/monetary-policy/7958852/ecb-needs-persistence-in-tight-policy-french-governor-says
27	https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-06-16/ecb-s-villeroy-urges-caution-over-bets-on-future-rate-hikes?embedded-checkout=true
28	https://www.ft.com/content/141d166e-9f26-4932-a7eb-0d687a3a145c
29	https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-02-16/ecb-s-kazaks-says-interest-rate-hike-is-quite-likely-this-year
30	https://www.reuters.com/markets/europe/with-inflation-risks-high-ecb-should-err-side-doing-too-much-schnabel-2023-06-19/
31	https://www.reuters.com/markets/europe/with-inflation-risks-high-ecb-should-err-side-doing-too-much-schnabel-2023-06-19/

32	https://www.reuters.com/markets/europe/with-inflation-risks-high-ecb-should-err-side-doing-too-much-schnabel-2023-06-19/
33	https://www.ft.com/content/97d0bd2a-117b-4d72-ac94-4cbcd55b5a5f
34	https://english.elpais.com/economy-and-business/2023-06-26/central-banks-fuel-inflation-and-increase-the-risk-of-a-crisis.html#
35	https://english.elpais.com/economy-and-business/2023-06-26/central-banks-fuel-inflation-and-increase-the-risk-of-a-crisis.html#
36	https://timesofmalta.com/article/ecb-must-not-act-too-late-on-inflation-policy-maker.934915
37	https://www.reuters.com/markets/rates-bonds/ecb-ready-june-discuss-rate-cuts-de-guindos-says-2024-03-19/
38	https://observador.pt/opiniaao/sera-centeno-a-ultima-das-pombas-do-bce/
39	https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-05-11/ecb-can-start-considering-rate-hikes-in-july-elderson-says
40	https://english.elpais.com/economy-and-business/2023-06-26/central-banks-fuel-inflation-and-increase-the-risk-of-a-crisis.html#
41	https://www.centralbank.cy/el/the-governor/governor-articles-interviews/phileleftheros-interview-04-02-2024
42	https://cyprus-mail.com/2024/02/01/interest-rate-cuts-likely-to-take-place-in-2024-cbc-governor-says/
43	https://english.elpais.com/economy-and-business/2023-06-26/central-banks-fuel-inflation-and-increase-the-risk-of-a-crisis.html#
44	https://www.ft.com/content/6c35a3e7-62df-43fc-8fd0-0243c73da22b
45	https://www.reuters.com/markets/europe/ecbs-nagel-rise-inflation-expectations-worrying-2022-06-23/
46	https://www.bankofgreece.gr/enimerosi/grafeio-typoy/anazhthsh-enhmerwsewn/enhmerwseis?announcement=ce2d8345-5394-4b3d-aa6e-d6498d7aae32
47	https://www.reuters.com/markets/rates-bonds/ecbs-stournaras-next-weeks-interest-rate-hike-would-be-enough-cgtn-2023-07-19/
48	https://www.reuters.com/markets/europe/ecbs-knot-pushes-back-rate-cut-bets-2024-
49	https://www.youtube.com/shorts/yuUhXMCRwvE
50	https://www.ft.com/content/f361bc7c-35ee-497c-b59b-f0f5329a9132

51	https://www.voanews.com/a/europe-s-central-bank-to-hike-rates-in-july-1st-in-11-years-/6611217.html
52	https://www.reuters.com/markets/europe/ecb-must-be-prudent-with-rates-hikes-recession-risk-is-rising-panetta-2022-08-23/
53	https://www.investing.com/analysis/rates-spark-quantitative-tightening-pressure-200621756
54	https://www.cnbc.com/2021/07/23/ecb-hawk-says-dissent-at-the-central-shouldnt-be-dramatized.html
55	https://www.reuters.com/markets/europe/ecb-should-wait-cut-rates-then-take-bet-wunsch-2024-02-08/
56	https://www.bnnbloomberg.ca/ecb-s-wunsch-says-maybe-too-early-to-get-hopes-up-on-rates-1.2037501
57	https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-02-08/ecb-s-wunsch-favors-waiting-for-more-data-before-cutting-rates
58	https://www.publico.pt/2023/08/24/economia/noticia/mario-centeno-defende-bce-cauteloso-2061165
59	https://newsbook.com.mt/en/low-inflation-is-also-a-cause-for-concern-scicluna/
60	https://www.idealista.pt/news/financas/credito-a-habitacao/2023/08/25/59232-subida-de-juros-centeno-defende-que-bce-deve-ser-cauteloso
61	https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-08-24/ecb-s-nagel-says-much-too-early-to-consider-rate-hike-pause?embedded-checkout=true
62	https://www.reuters.com/markets/europe/french-central-bank-head-warns-against-raising-ecb-inflation-target-2023-07-09/
63	https://www.google.com/search?q=tradutor&oq=trad&gs_lcrp=EgZjaHJvbWUqDggAEEUYJxg7GIAEGIoFMg4IABBFGCcYOxiABBiKBTIGCAEQRRhAMgYIAhBFGDkyEwgDEC4YgwEYxwEYsQMY0QMYgAQyBggEEEUYPDIGCAUQRRg8MgYIBhBFGD0yBggHEEUYPNIBBzKxOGowajeoAgCwAgA&sourceid=chrome&ie=UTF-8
64	https://www.reuters.com/markets/rates-bonds/ecb-rate-pause-now-may-be-too-early-policymaker-2023-08-26/
65	https://www.reuters.com/markets/europe/ecbs-holzmann-leaning-towards-september-rate-hike-2023-08-31/

66	https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-02-10/ecb-s-panetta-says-time-for-reversal-of-policy-stance-is-near?embedded-checkout=true
67	https://expresso.pt/economia/sistema-financeiro/2023-09-04-BCE-deve-voltar-a-reduzir-as-taxas-de-juro-mal-a-inflacao-esteja-controlada-recomenda-Centeno-9dfa51c4
68	https://www.rtp.pt/noticias/economia/vitor-constancio-explicou-que-decisao-do-bce-nao-era-medida-estritamente-necessaria_v1514159
69	https://www.ilsole24ore.com/art/bankitalia-fabio-panetta-e-nuovo-direttore-generale-franco-e-perrazzelli-come-vice-ABzQTwiB
70	https://www.politico.eu/article/knot-your-typical-hawk-in-the-ecb-race/
71	https://www.europeanceo.com/finance/calls-for-european-central-bank-to-keep-new-president-on-a-shorter-lead/
72	https://www.reuters.com/article/idUSLDE61E1U5/
73	https://en.wikipedia.org/wiki/Pablo_Hern%C3%A1ndez_de_Cos
74	https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-09-15/ecb-s-vasle-says-more-hikes-not-ruled-out-december-meeting-key?embedded-checkout=true
75	https://www.reuters.com/markets/europe/ecbs-villeroy-inflation-is-disease-rates-medicine-starting-work-2023-09-19/
76	https://www.econostream-media.com/news/2021-07-16/ecb_insight:_kazimir_vasle_unlikely_to_close_ranks_with_the_hawks_next_week.html
77	https://www.cnbc.com/2021/07/23/ecb-hawk-says-dissent-at-the-central-shouldnt-be-dramatized.html
78	https://www.econostream-media.com/news/2021-09-21/ecb_hawk-dove_ranking:_de_guindos_takes_a_moderate_step_in_a_hawkish_direction.html
79	https://www.ft.com/content/99486d26-6afd-4444-b262-2c319f8527a8
80	https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-03-22/ecb-s-sciarluna-tells-econostream-april-rate-cut-is-possible?embedded-checkout=true
81	https://www.rte.ie/news/business/2023/0920/1406353-central-bank-governor-warns-of-govt-spending-plans/
82	https://www.jm-madeira.pt/economia/centeno_diz_que_inflacao_ainda_permanece_um_fenomeno_temporario-JJMMART148502

83	https://www.reuters.com/markets/europe/further-ecb-rate-hikes-cant-be-ruled-out-finlands-valimaki-says-2023-10-03/
84	https://www.reuters.com/markets/europe/ecbs-knot-says-he-favors-large-rate-hikes-nos-interview-2022-08-26/
85	https://in-cyprus.philenews.com/insider/rate-reductions-possible-in-2024-cbc-governor-says/
86	https://www.reuters.com/markets/europe/ecbs-vujcic-urges-rate-cut-patience-sees-equilibrium-higher-than-past-2024-02-06/
87	https://www.lb.lt/en/speeches-interviews-presentations/speech-by-gediminas-simkus-at-the-bank-of-lithuania-s-economics-conference
88	https://www.reuters.com/markets/europe/ecb-quite-some-distance-rate-cuts-ecb-chief-economist-2023-10-16/
89	https://expresso.pt/economia/2023-10-25-Vitor-Constancio-defende-subida-da-meta-da-inflacao-para-3-e-alerta-para-uma-recessao-iminente-na-area-do-Euro-94e40a28
90	https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-10-29/ecb-is-finished-with-rate-hikes-for-now-vujcic-tells-hrt1
91	https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-01-17/ecb-s-vasle-calls-spring-rate-cut-bets-absolutely-premature
92	https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-03-11/ecb-s-kazimir-favors-june-cut-as-inflation-retreat-still-fragile?embedded-checkout=true
93	https://twitter.com/KazimirPeter/status/1762833930615455781
94	https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-02-23/ecb-needs-to-be-patient-with-first rate-cut-muller-says
95	https://www.reuters.com/markets/rates-bonds/ecbs-simkus-doesnt-see-rate-hike-december-2023-10-30/
96	https://www.reuters.com/markets/europe/ecbs-nagel-says-inflation-has-not-been-defeated-yet-2023-10-31/
97	https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-01-26/ecb-s-kazaks-says-worst-mistake-would-be-cutting-rates-too-early
98	https://www.reuters.com/markets/europe/be-cautious-dove-visco-tells-ecb-last-day-council-member-2023-10-31/
99	https://www.reuters.com/markets/europe/ecbs-simkus-joins-camp-supporting-75-bps-oct-rate-hike-2022-09-29/

100	https://whoswho.mt/en/bloomberg-ranks-edward-scicluna-among-least-influential-european-central-bank-governors
101	https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-11-02/ecb-s-de-cos-says-too-early-to-talk-about-cutting-interest-rates?embedded-checkout=true
102	https://economictimes.indiatimes.com/news/international/business/german-central-bank-boss-says-rate-hikes-needed-in-eurozone/articleshow/94886121.cms?from=mdr
103	https://www.euronews.com/business/2022/10/27/ecb-announces-new-super-hike-of-interest-rates-to-tame-inflation-as-recession-draws-nearer
104	https://www.luxtimes.lu/luxembourg/luxembourg-s-ecb-voice-expects-more-interest-rate-hikes/1342520.html
105	https://www.forexlive.com/centralbank/!/ecbs-muller-says-central-bank-could-do-even-more-unconventional-20191116
106	https://www.bis.org/review/r181115e.htm
107	https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-11-02/ecb-can-t-close-the-door-to-further-rate-hikes-schnabel-says
108	https://www.ft.com/content/8372a77a-e219-49cc-bd86-261d08412553
109	https://www.reuters.com/markets/europe/ecb-must-remain-vigilant-be-ready-hike-rates-again-holzmann-says-2023-11-06/
110	https://www.econostream-media.com/news/2021-11-18/ecb_hawk-dove_ranking:_holzmann_joins_weidmann_and_knot_at_hawkish_end_of_spectrum.html
111	https://www.reuters.com/article/idUSKBN2II0N0/
112	https://www.politico.eu/article/greek-central-bank-chief-ecb-should-slow-rate-hikes-needs-allies-in-inflation-battle/
113	https://think.ing.com/articles/fx-daily-quiet-data-loud-fed-help-dollar-rebound/
114	https://euobserver.com/green-economy/158090
115	https://www.politico.eu/article/ecbs-de-guindos-we-need-to-keep-fighting-to-restore-growth/
116	https://www.politico.eu/article/ecbs-holzmann-dont-expect-serious-rate-cut-debate-before-june/
117	https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-11-24/ecb-s-schnabel-signals-it-may-be-too-soon-to-slow-rate-hikes?embedded-checkout=true

118	https://www.reuters.com/markets/europe/ecb-must-be-patient-with-rate-cuts-schnabel-tells-ft-2024-02-07/
119	https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-02-16/ecb-must-be-careful-not-to-cut-rates-too-soon-schnabel-says?embedded-checkout=true
120	https://www.reuters.com/markets/europe/ecb-still-sees-inflation-risks-so-rate-cut-talk-too-early-vice-president-2023-11-09/
121	https://www.ft.com/content/b563afee-f5d1-4de3-9a73-6deaa44281c5
122	https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-12-04/ecb-s-villeroy-wants-50-basis-point-rate-hike-to-fight-inflation?embedded-checkout=true
123	https://expresso.pt/economia/2022-12-15-Vitor-Constancio-diz-que-decisoes-do-BCE-irao-agravar-desnecessariamente-a-recessao-ca74cc7c
124	https://www.reuters.com/markets/europe/strong-ecb-statement-equivalent-bigger-rate-hike-holzmann-says-2022-12-16/
125	https://www.reuters.com/markets/europe/ecbs-nagel-calls-cut-interest-paid-bank-reserves-2023-11-17/
126	https://www.ecb.europa.eu/press/inter/date/2022/html/ecb.in221231~16c85cd5a3.en.ht
127	https://www.irishexaminer.com/business/economy/arid-41327656.html
128	https://www.businesspost.ie/news/we-need-to-be-sure-inflation-is-returning-to-2pc-before-lowering-interest-rates-ecbs-philip-lane/
129	https://www.politico.eu/article/ecbs-arch-dove-pushes-back-against-early-rate-cut-
130	https://www.ft.com/content/dfd205bd-bb19-46f2-9a75-47af00a843b5
131	https://www.reuters.com/markets/europe/euro-zone-wage-moderation-supports-rate-cut-case-cipollone-2024-03-27/
132	https://www.ft.com/content/b293b1b6-d673-41f9-ac8a-ed337ff5ad50
133	https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-02-12/ecb-needn-t-curb-demand-further-to-tame-prices-cipollone-says
134	https://www.youtube.com/watch?v=tB2CM2ngpQg
135	https://www.businesspost.ie/article/ecb-could-go-up-one-more-rung-with-another-interest-rate-hike-gabriel-makhlouf-says/
136	https://www.dn.pt/dinheiro/centeno-quer-que-bce-desacelere-o-ritmo-dos-aumentos-das-taxas-de-juros-15382169.html/
137	https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-11-28/ecb-s-nagel-says-it-s-premature-to-even-talk-about-rate-cuts?embedded-checkout=true

138	https://www.reuters.com/markets/europe/ecbs-panetta-warns-risk-economic-damage-high-interest-rates-2023-11-30/
139	https://www.reuters.com/markets/europe/way-too-early-declare-victory-over-inflation-says-ecbs-nagel-2023-12-03/
140	https://expresso.pt/economia/sistema-financeiro/2023-12-04-Centeno-avisa-que-aumentar-juros-acima-do-necessario-pode-destruir-investimentos-e-aspiracoes-dos-trabalhadores-c1a7563d
141	https://www.bnnbloomberg.ca/ecb-s-vujcic-says-no-interest-rate-cuts-expected-in-short-term-1.2007516
142	https://www.euronews.com/business/2023/12/14/ecbs-christine-lagarde-stands-firm-no-rate-cuts-on-the-horizon
143	https://www.reuters.com/markets/europe/frances-villeroy-ecbs-next-move-will-be-lowering-rates-2023-12-15/
144	https://www.reuters.com/markets/europe/ecb-must-see-inflation-below-3-by-mid-2024-before-cutting-rates-stournaras-2023-12-18/
145	https://www.reuters.com/markets/rates-bonds/ecb-rate-cut-bets-premature-markets-have-eased-too-much-vasle-2023-12-18/
146	https://observador.pt/2024/01/29/mario-centeno-defende-descida-gradual-das-taxas-de-juro-pelo-bce-o-mais-cedo-possivel/
147	https://eco.sapo.pt/2024/02/10/centeno-ve-juros-a-descerem-para-2-mas-alerta-para-risco-de-bce-fazer-demais/
148	https://www.ekathimerini.com/economy/1227430/stournaras-ecb-must-see-inflation-below-3-by-mid-2024-before-cutting-rates/
149	https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-12-19/villeroy-says-ecb-should-cut-rates-in-2024-after-plateau?embedded-checkout=true
150	https://www.boersen-zeitung.de/english/i-would-be-in-no-hurry-to-cut-interest-rates
151	https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-12-22/ecb-still-has-some-way-to-go-on-inflation-schnabel-tells-sz
152	https://www.cnbc.com/video/2019/12/12/christine-lagarde-im-neither-a-dove-nor-a-hawk.html
153	https://www.ft.com/content/50fca952-f218-4168-acf7-c393c4dbbdb0
154	https://www.ft.com/content/dfd205bd-bb19-46f2-9a75-47af00a843b5