

Nota breve 21/09/2018

Mercados financeiros · Fed a caminho da terceira subida de taxa em 2018

Reunião de 25 e 26 de setembro de 2018: o que esperamos

- Perante o bom dinamismo dos indicadores de atividade e de inflação nos EUA, **esperamos que a Reserva Federal (Fed) aumente a taxa de juro de referência para o intervalo 2.00%-2.25% nesta reunião.**
- A Fed também atualizará o cenário macroeconómico, mantendo um tom positivo, reforçando a **intenção de prosseguir com o endurecimento da política monetária nos próximos trimestres.**

Condições económicas e financeiras recentes

- Apesar das subidas da taxa de juro que a Fed já realizou nos últimos trimestres, as condições financeiras nos EUA continuam acomodáticas (ver os gráficos em anexo).
- O efeito do estímulo fiscal já se fez sentir nos dados relativos ao crescimento do PIB em 2018 e os vários indicadores de sentimento, como o ISM ou a confiança dos consumidores, dão sinais de que o crescimento manter-se-á em níveis dinâmicos, pelo menos, até ao final do ano.
- A taxa de inflação continua forte, situando-se em 2.7% em agosto; e a inflação medida pelo PCE (deflator do consumo), global e subjacente (o índice preferido pela Fed), situou-se muito próximo de 2.0% nos últimos meses.

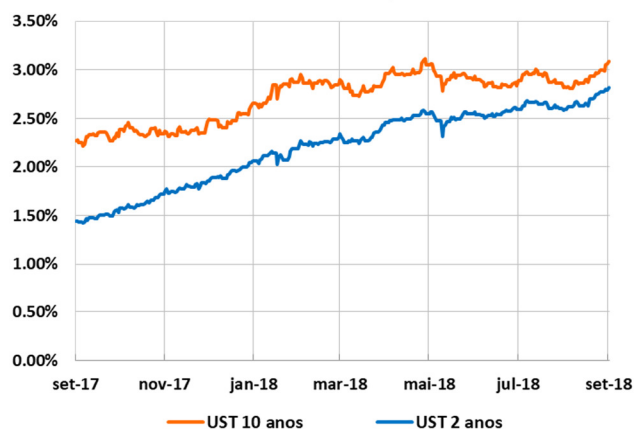
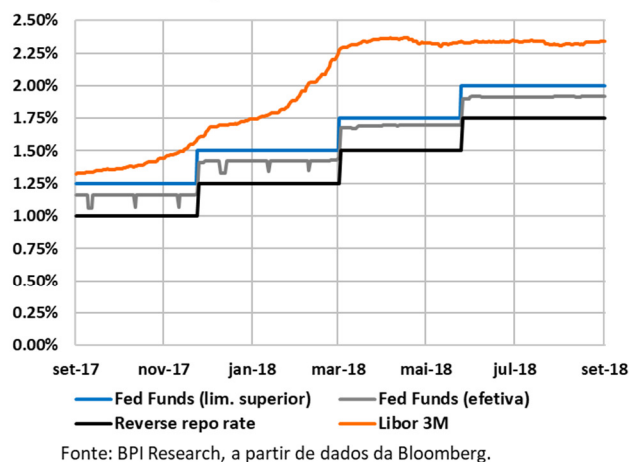
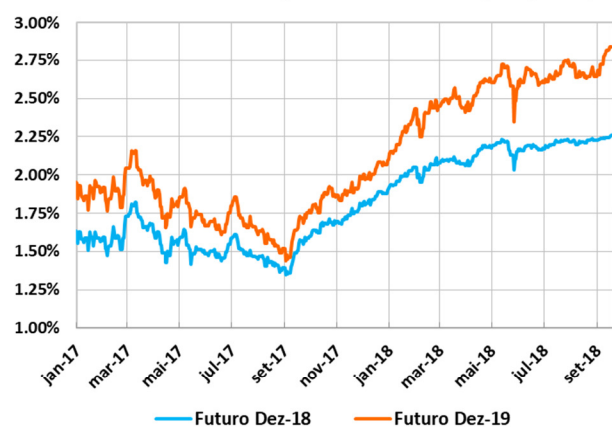
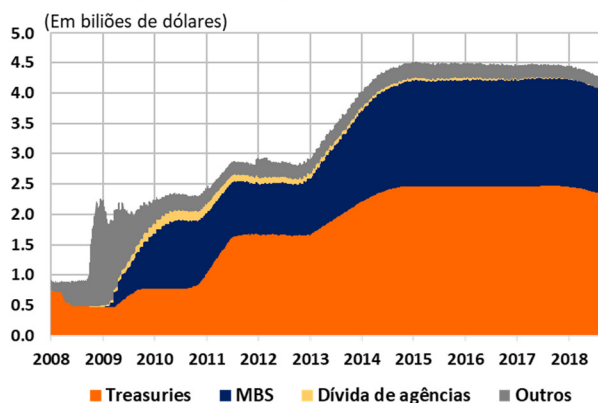
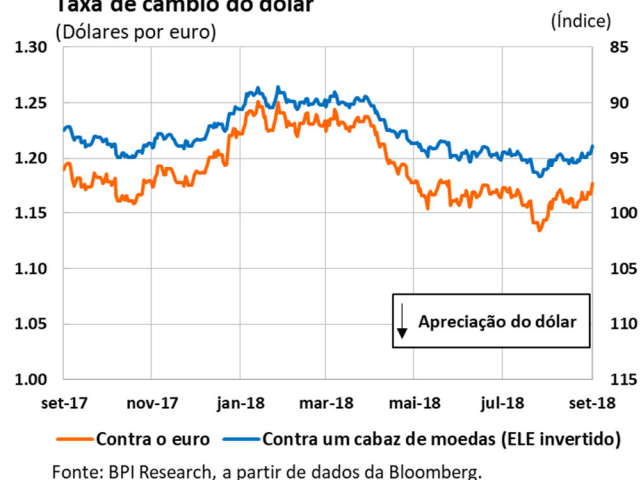
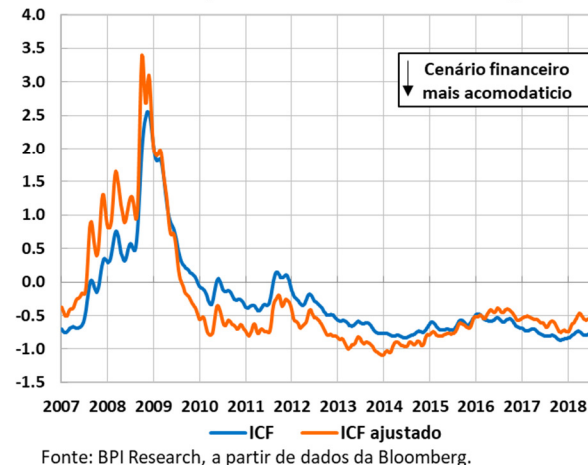
Recentes mensagens da Fed

- Nas últimas semanas, vários membros do FOMC realizaram discursos indicando qual o pendor da política monetária da Fed nos próximos trimestres. A grande maioria confirma a intenção de manter a subida gradual da taxa de juro, pelo menos, até que esta alcance o nível neutral (estimado em torno de 3.0%), ie, aquele que nem estimula nem limita o crescimento económico.
- A médio prazo, as divergências entre os membros centram-se nas decisões que deverão ser adotadas, depois de alcançado o nível neutral: manter constante a taxa de juro para observar como é que a economia reage, ou continuar com os aumentos para evitar um sobreaquecimento da economia.

Perspetivas a médio prazo para a Fed

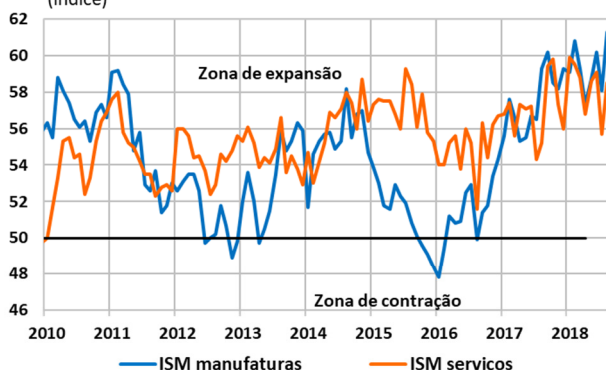
- **EUA avançam numa fase madura do ciclo económico:**
 - A atividade avança a ritmos superiores ao do crescimento potencial e encerrou-se o hiato de produção negativo que existia desde a recessão 2007-2009.
 - O mercado laboral encontra-se virtualmente em pleno emprego, com a taxa de desemprego em 3.9%.
 - A taxa de inflação apresenta uma dinâmica mais firme, situando-se em torno do objetivo de 2.0%. De facto, nos próximos meses poderemos continuar a assistir, temporariamente, a níveis acima de 2.0%, dados os efeitos de base.
- **Esperamos que a Fed mantenha uma dinâmica sustentada de subidas da taxa de juro de referência,** contribuindo para o endurecimento gradual das condições financeiras. Esperamos que o objetivo para o intervalo da taxa dos *fed-funds* se situe em 2.75%-3.0% no final de 2019.
- A turbulência nos mercados financeiros dos últimos meses não deverá condicionar a estratégia da Fed, pelo menos para já, na medida em que foram contidas e ocasionalmente fruto de elementos idiossincráticos noutros países.
- **Riscos:** Por um lado, o estímulo fiscal numa fase madura do ciclo poderá provocar sobreaquecimento da economia norte-americana, forçando a Fed a subir a taxa de juro de forma mais agressiva, limitando possíveis pressões inflacionistas. Por outro lado, a Fed poderá adotar uma postura mais cautelosa se as turbulências nos mercados financeiros ou a materialização das tensões comerciais ganharem força, pondo em risco o cenário macroeconómico.

Indicadores de condições financeiras

EUA: rentabilidades da dívida pública

EUA: taxas de juro oficiais e interbancárias

Futuros da taxa de juro de referência (Fed funds)

Composição do balanço da Reserva Federal

Taxa de câmbio do dólar
(Dólares por euro)

EUA: Índice de Condições Financeiras da Fed de Chicago


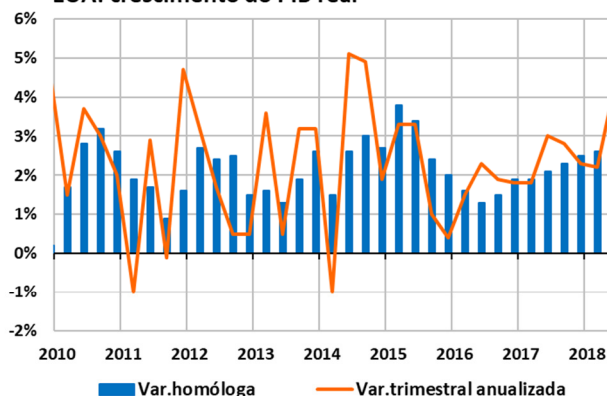
Indicadores económicos

EUA: índices de sentimento empresarial
(índice)



Fonte: BPI Research, a partir de dados da Bloomberg.

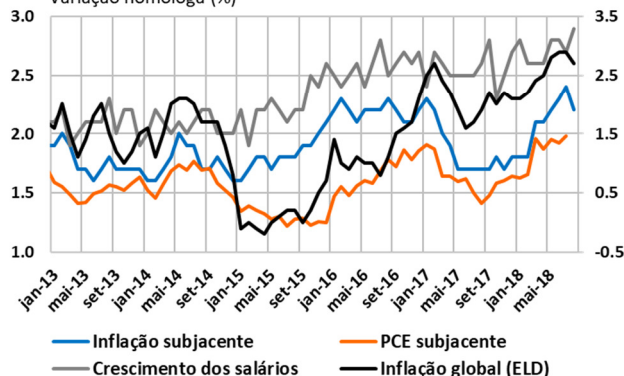
EUA: crescimento do PIB real



Fonte: BPI Research, a partir de dados da Bloomberg.

EUA: inflação e salários

Variação homóloga (%)



Fonte: BPI Research, a partir de dados da Bloomberg.

EUA: expectativas de inflação a 5 anos daqui a 5 anos



Fonte: BPI Research, a partir de dados da Reserva Federal.

FOMC: previsões económicas (Junho 2018) ^{1,2,3}

(%)	2018	2019	2020	Longo prazo
Crescimento PIB	2.8 (2.7)	2.4 (2.4)	2.0 (2.0)	1.8 (1.8)
Taxa de desemprego	3.6 (3.8)	3.5 (3.6)	3.5 (3.6)	4.5 (4.5)
Inflação (PCE) ⁴	2.1 (1.9)	2.1 (2.0)	2.1 (2.1)	2.0 (2.0)
Inf. Subjacente (PCE)	2.0 (1.9)	2.1 (2.1)	2.1 (2.1)	-
Federal funds rate	2.4 (2.1)	3.1 (2.9)	3.4 (3.4)	2.9 (2.9)

1. Mediana das previsões dos membros do FOMC.

2. Todas as variáveis, excepto a taxa de desemprego, expressam-se em variação homóloga relativa ao 4T de cada ano.

3. Entre parêntesis, previsões anteriores.

4. Índice de inflação PCE (Personal Consumption Expenditure).

Fonte: BPI Research, a partir de dados da Reserva Federal.

BPI Research

e-mail: deef@bancobpi.pt

AVISO SOBRE A PUBLICAÇÃO “NOTA BREVE”

A “Nota breve” é uma publicação elaborada em conjunto pelo BPI Research (UEEF) e o CaixaBank Research, que contém informações e opiniões provenientes de fontes que consideramos fiáveis. Este documento possui um propósito meramente informativo, pelo qual o BPI e o CaixaBank não se responsabilizam em caso algum pelo uso que possa ser feito do mesmo. As opiniões e as estimativas são próprias do BPI e do CaixaBank e podem estar sujeitas a alterações sem prévio aviso.