

Nota Breve 24/01/2019

Mercados financeiros · Fed fará uma pausa no ritmo de subida de taxas

Reunião de 29 e 30 de janeiro de 2019: o que esperamos

- Na primeira reunião em 2019, **esperamos que a Reserva Federal (Fed) mantenha as taxas de juro no intervalo 2,25% - 2,50%** e que continue a fazer uma leitura positiva sobre o cenário macroeconómico.
- Da mesma forma, esperamos que, a partir de agora, **a Fed ofereça menos informações sobre a evolução futura das taxas de juro**, mais dependente agora da evolução dos indicadores económicos e financeiros.

Condições financeiras e económicas recentes

- As condições financeiras nos EUA permanecem acomodáticas apesar da ligeira turbulência financeira dos últimos meses de 2018. De facto, nas últimas semanas, incentivado por melhores perspetivas sobre as negociações comerciais entre China e EUA e por um início promissor da época de divulgação de resultados, o sentimento dos investidores melhorou substancialmente. No entanto, a expectativa de um abrandamento do crescimento económico mundial nos próximos trimestres reflete-se na avaliação de vários ativos no mercado, que mostram expectativas de uma política monetária muito menos endurecida do que a anteriormente esperada.
- Por outro lado, os indicadores económicos continuam a revelar que a economia cresce acima do seu potencial, com uma taxa de desemprego abaixo de 4%. Embora os indicadores de confiança tenham moderado em relação aos máximos do final do ano passado (arrastados pelo encerramento parcial do governo), continuam alinhados com o sólido crescimento económico.

Mensagens recentes da Fed

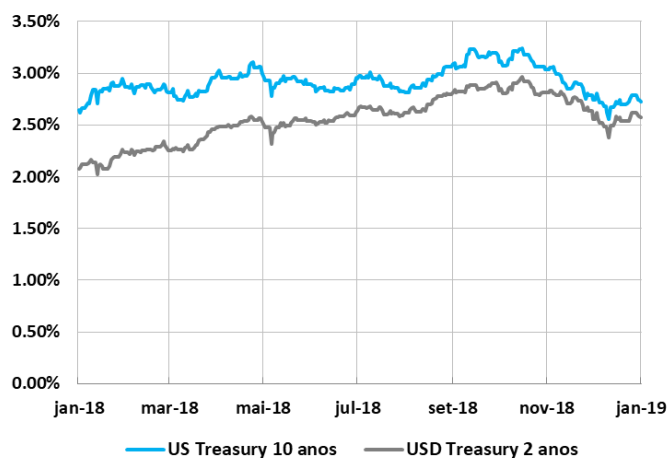
- A comunicação de todos os membros da Fed nas últimas semanas foi na mesma direção: retardar o atual ritmo de subidas das taxas de juro e submeter os movimentos futuros à evolução dos dados económicos e financeiros.
- Especificamente, eles consideram que, dado que a taxa de juro já está em linha com as estimativas para o nível neutral das mesmas e que a economia está numa fase madura do ciclo, é o momento de retardar o ritmo atual de aumento de taxas para avaliar o efeito dos aumentos feitos até agora. Além disso, dada a incerteza sobre a evolução futura das taxas, existe um certo consenso entre os membros da Fed de comunicar de forma menos explícita qual será a futura evolução das taxas e fazer depender esta decisão mais da evolução da economia e dos mercados financeiros.

Perspetivas da Fed

- **EUA avançam numa fase madura do ciclo económico:**
 - A atividade avança a taxas acima do potencial e fechou o *gap* de produção negativa que se arrastava desde a recessão de 2007-2009. Esperamos que o crescimento do PIB abrande nos próximos trimestres para níveis mais próximos do potencial (1,9% segundo o FOMC).
 - O mercado de trabalho está virtualmente em pleno emprego, com uma taxa de desemprego de 3,9%.
 - Tanto a inflação geral como a subjacente situam-se em torno da meta de 2% da Fed.
- **Acreditamos que a Fed manterá as taxas no nível atual até ao segundo metade de 2019**, quando antecipamos que volte a aumentar as taxas para o intervalo de 2,75% -3,00% até o final do ano. No entanto, isso dependerá da evolução dos dados económicos e financeiros.
- **Riscos.** Por um lado, o estímulo fiscal numa fase madura do ciclo poderia causar o sobreaquecimento da economia dos Estados Unidos e forçar a Fed a aumentar as taxas de forma mais agressiva diante de possíveis pressões inflacionistas. Por outro lado, a Fed poderá ser mais cautelosa, se a turbulência financeira ou a materialização das tensões comerciais e geopolíticas ganharem força e colocarem em risco o cenário macroeconómico.

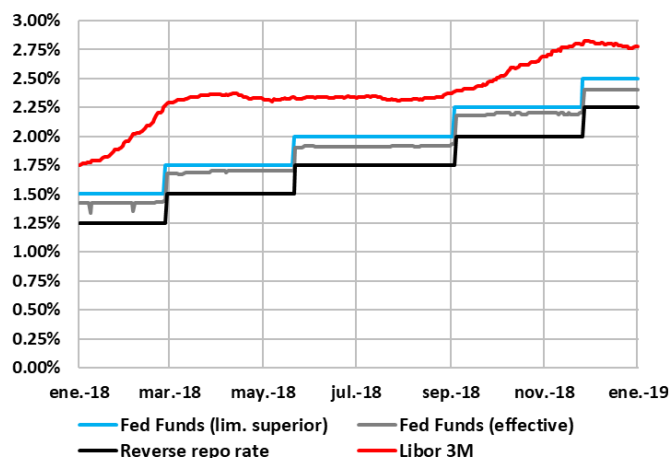
Indicadores de condições financeiras

EUA: rentabilidade da dívida pública



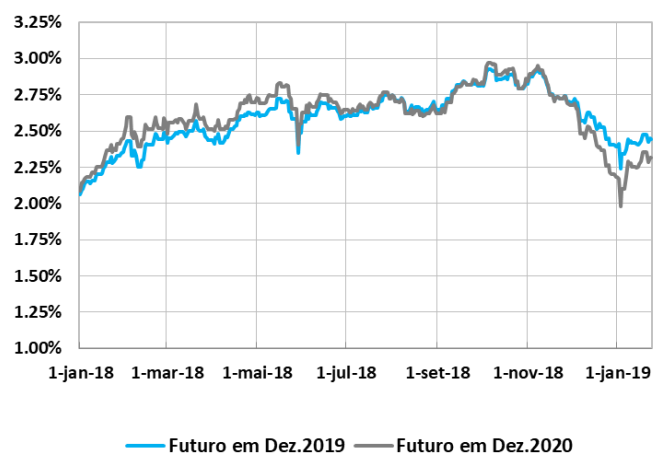
Fonte: BPI Research, a partir de dados da Bloomberg.

EUA: taxas de juros oficiais e interbancárias



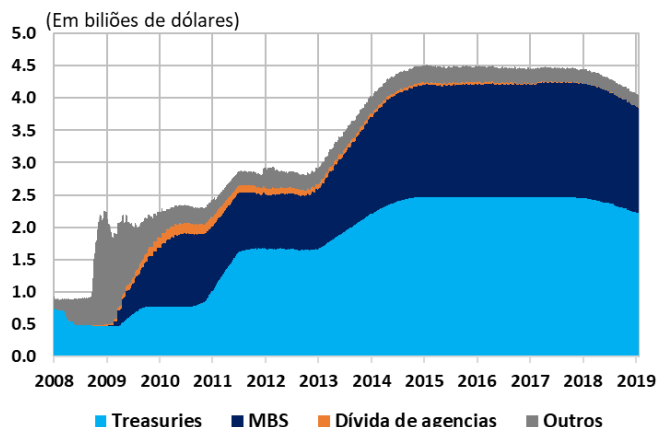
Fonte: BPI Research, a partir de dados da Bloomberg.

Futuros da taxa de juro de referência (Fed funds)



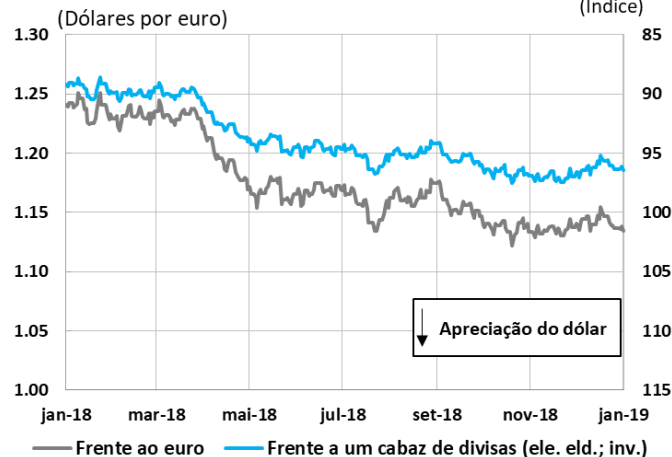
Fonte: BPI Research, a partir de dados da Bloomberg.

Composição do balanço da Reserva Federal



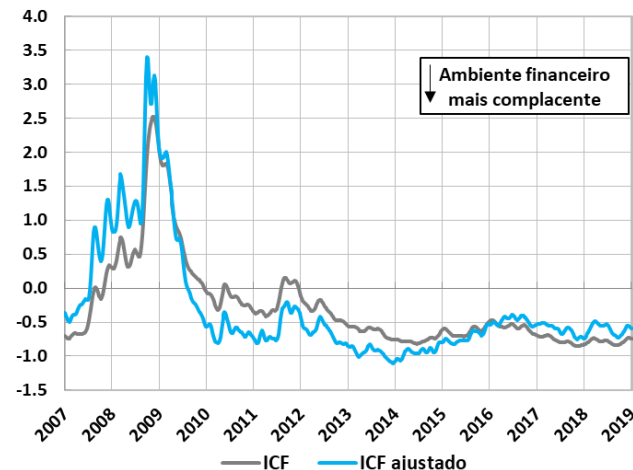
Fonte: BPI Research, a partir de dados da Bloomberg e da Reserva Federal.

Taxa de câmbio do dólar



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

EUA: Índice de Condições Financeiras da Fed de Chicago

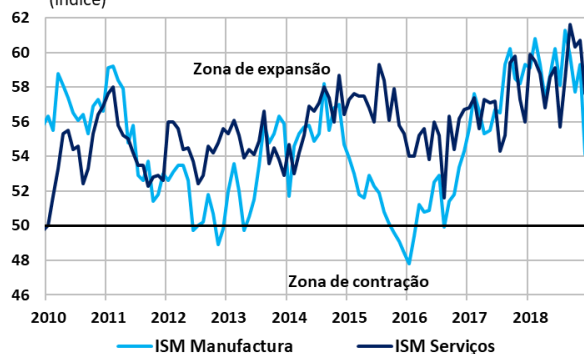


Fonte: BPI Research, a partir de dados de Bloomberg.

Indicadores de condições económicas

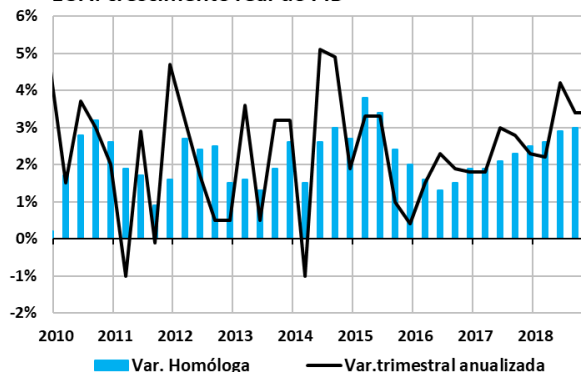
EUA: índices de sentimento empresarial

(índice)



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

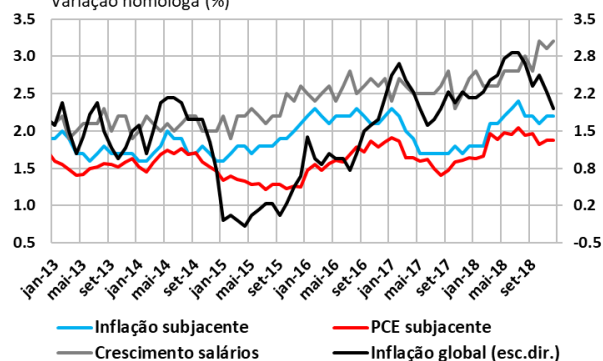
EUA: crescimento real do PIB



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 dentro de 5 anos



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.