

Nota Breve 24/06/2019

Mercados Financeiros · A FED abre a porta para avaliar cortes

Avaliação

- A Reserva Federal dos EUA (FED) decidiu manter a taxa de juro de referência no intervalo 2,25% -2,50%, em linha com as nossas projeções.
- No entanto, alterou a intenção de permanecer paciente e anunciou que monitorizará a evolução dos riscos e agirá adequadamente para manter a expansão económica. Assim, reconheceu abertamente, que é provável que corte as taxas de juros nos próximos meses, caso a incerteza sobre as tensões comerciais ou sobre o crescimento global continue a deteriorar o sentimento económico.
- Na atualização do cenário macroeconómico, as mudanças mais significativas ocorreram nas perspetivas de menor inflação global e subjacente para 2019 e 2020 e na expectativa de uma redução da taxa de juros oficial em 2020, em vez do aumento previsto anteriormente.

Política monetária e ambiente macroeconómico

- A Fed manteve a taxa de juro inalterada no intervalo entre 2,25% -2,50%, embora a decisão não tenha sido votada por todos os membros do Comité Federal de Mercado Aberto (FOMC, na sigla em inglês). James Bullard, presidente da Reserva Federal de St. Louis, mostrou-se partidário nas duas últimas semanas de uma redução das taxas de juros e expressou essa postura na votação.
- A descrição do cenário continuou positiva, com crescimento económico moderado, mercado de trabalho robusto e inflação um pouco abaixo da meta de 2%. No entanto, desde a última reunião a intensificação dos riscos e a debilidade das pressões inflacionistas, forçou a FED a abandonar a estratégia comunicativa de maior paciência quanto ao andamento das taxas de juro que tinha adotado nos últimos meses deste ano.
- Em vez disso, a FED disse estar preparada para implementar estímulos monetários, caso os riscos continuem a minar a confiança e o sentimento económico. Especificamente, o banco central destacou as tensões comerciais e a preocupação com o crescimento global, cujo efeito sobre o investimento pode ter impacto no crescimento económico.
- Quando questionado por que não haviam decidido reduzir taxas nesta reunião, o presidente da Fed, Jerome Powell, respondeu que ainda não havia consenso suficiente, embora reconhecesse que até mesmo os defensores da manutenção das taxas de juros consideraram provável a observação de um cenário em que pode vir a ser necessário a adoção de novos estímulos monetários.
- A revisão do cenário macroeconómico, que reflete o cenário mais provável de acordo com cada um dos participantes, mas que não se trata, como o presidente Jerome Powell lembrou, de um cenário consensual, revelou a expectativa de menor inflação em 2019 e 2020 e taxas de juros mais baixas em 2020.
- Sobre a evolução das taxas de juros, Powell destacou o facto de 8 dos 17 membros eleitores esperarem redução das taxas de juro em 2019 e 9 dos 17 em 2020 (zero no gráfico de março). É a primeira vez em 10 anos que o membro médio do FOMC espera redução do nível atual das taxas de juro. Da mesma forma, a estimativa da taxa de juros natural diminuiu em 0,3 p. p. para 2,5% (veja este [artigo](#) sobre baixas taxas de juros).
- Em relação à inflação, cuja queda se qualificou em maio como transitória, os membros da FED acreditam que irá recuperar de forma mais gradual do que o esperado anteriormente, continuando suportada pela robustez do mercado de trabalho. Neste sentido, voltaram a rever em baixa a taxa de desemprego natural (se a taxa de desemprego está abaixo da taxa natural considera-se que estão a ser criadas pressões inflacionistas). Dadas as evidências de que com a taxa de desemprego em 3,6%, a inflação e crescimento

dos salários, são mais fracos do que o esperado, considera-se que a taxa de desemprego natural deve ser menor do que a estimada anteriormente (ver a tabela).

- Por fim, Powell comentou que a revisão das ferramentas de comunicação e de política monetária está a ser positiva e que durante o próximo ano esta revisão será discutida nas reuniões do FOMC antes de tornar públicas as conclusões e mudanças de estratégia.

Taxas de juro oficiais

- A FED manteve a taxa de referência objetivo (meta de fundos-alvo) no intervalo de 2,25% -2,50%, bem como a taxa de juros da operação de recompra e a taxa sobre as reservas excedentes no 2, 25% e 2,35%, respetivamente.

FOMC: previsões económicas (junho 2019) ^{1,2,3}

(%)	2019	2020	2021	Longo prazo
Crescimento PIB	2,1 (2,1)	2,0 (1,9)	1,8 (1,8)	1,9 (1,9)
Taxa de desemprego	3,6 (3,7)	3,7 (3,8)	3,8 (3,9)	4,2 (4,3)
Inflação (PCE) ⁴	1,5 (1,8)	1,9 (2,0)	2,0 (2,0)	2,0 (2,0)
Inf. Subjacente (PCE)	1,8 (2,0)	1,9 (2,0)	2,0 (2,0)	-
Tipo de referência objetivo	2,4 (2,4)	2,1 (2,6)	2,4 (2,6)	2,5 (2,8)

1. Mediana das previsões dos membros do FOMC.

2. Todas as variáveis, exceto a taxa de desemprego, são expressas em variação homóloga face ao 4T de cada ano.

3. Entre parênteses, previsões anteriores.

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

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

Reação dos mercados

Embora tanto a decisão sobre as taxas de juros, quanto ao tipo de comunicação estivessem de acordo com o consenso, os mercados bolsistas norte-americanos valorizaram-se e as taxas de juros dos títulos de dívida pública caíram significativamente. Além disso, a curva de rendimentos dos EUA tornou-se menos negativa na medida em que as taxas de juros dos títulos de menor maturidade caíram menos. No mercado cambial, o dólar enfraqueceu face à maioria das moedas e o euro ficou acima de 1,12 dólares.

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.