

Nota Breve 31/10/2019

Mercados financeiros · A Fed reduz taxas pela terceira vez este ano

Principais mensagens e avaliação

- Na reunião de ontem, a **Reserva Federal decidiu reduzir a taxa de juro de referência (taxa de juro dos *fed funds*) em 25 pontos base para o intervalo de 1.50% a 1.75%.**
- Novamente, como ocorreu após as reuniões de julho e setembro, justificou a decisão pela persistência de riscos (principalmente tensões comerciais e Brexit) e porque as pressões inflacionistas continuam contidas.
- Como novidade após os dois últimos cortes de taxas, o Presidente **Powell enfatizou insistentemente que o nível atual das taxas de juro é apropriado, sugerindo que não haverá mais movimentos, pelo menos até 2020.**
- Houve discrepâncias entre os membros do FOMC (Comité Federal de Mercado Aberto) na votação, pois **Esther L. George e Eric S. Rosengren votaram a favor da manutenção das taxas de juro.**

Política monetária e ambiente macroeconómico

- **A avaliação do cenário macroeconómico pela Fed continua favorável**, com crescimento económico moderado (ontem soubemos que o PIB cresceu, no 3T, 0.5% em relação ao trimestre anterior, mais detalhes [aqui](#)), pressionado em baixa pela fragilidade do investimento empresarial, exportações e setor manufatureiro. No entanto, o consumo privado, apoiado pela robustez do mercado de trabalho e uma política monetária mais acomodatória, continua a contribuir significativamente para o crescimento económico. Especificamente, Jerome Powell enfatizou que o impacto positivo dos estímulos monetários poderia ser visto na melhoria do setor imobiliário e no consumo de bens duradouros.
- O Presidente da Fed também ressaltou que, na atual fase expansionista, **muitas famílias de baixo e médio rendimento estão a beneficiar da robustez do mercado de trabalho.** Neste sentido, afirmou que atualmente as pessoas que, noutras fases expansionistas mais curtas, não puderam aceder ao mercado de trabalho, agora desfrutam de oportunidades de emprego, e que os salários estão a aumentar, especialmente para os trabalhadores de rendimentos mais baixos.
- Neste contexto, Powell observou que **o terceiro corte de taxas realizado este ano permite à economia dos EUA enfrentar os riscos existentes** e ajudará a manter a sua robustez num contexto de desaceleração global. No entanto, considera que a intensidade dos riscos diminuiu após os progressos nas negociações comerciais entre a China e os EUA e pela menor probabilidade de um Brexit sem acordo.
- Relativamente à evolução futura das taxas de juros, a Fed mudou a sua comunicação e agora considera que **o atual nível das taxas de juro é adequado para que o crescimento económico seja moderado, para manter um mercado de trabalho robusto e aproximar a inflação do objetivo do banco central.** Assim, o cenário central que a Fed está a considerar não é muito diferente do que considerava no início do ano, embora **o nível de taxas de juro consistente com essas expectativas seja menor do que o esperado na altura.**
- Da mesma forma, Powell comentou que, se o cenário mudar substancialmente, a Fed ajustará a trajetória esperada para as taxas de juro. Todavia, na conferência de imprensa, mostrou-se relutante à implementação de um aumento de taxas de juro, sugerindo que **a política monetária manterá um tom acomodatório e que a Fed não agirá agressivamente perante:**

- **Uma resolução das tensões comerciais.** Uma possível melhoria nas relações entre a China e os EUA não se refletirá imediatamente na atividade económica, não sendo expectável, por isso, mudanças agressivas na política monetária.
- **Um aumento da inflação.** Para cumprir a meta de inflação simétrica e evitar maior deterioração das expectativas a médio e longo prazo, Powell afirmou que é necessário que a inflação ultrapasse 2% em alguns momentos do ciclo económico. Neste sentido, mostrou-se preocupado com a deterioração das expectativas de inflação e disse que, para evitar uma "japonização" da economia, é vital impedir que as expectativas de inflação caiam persistentemente.
- Powell também referiu a revisão que a Fed está a realizar sobre a sua estratégia, comunicação e implementação da política monetária, cujas conclusões são esperadas para meados de 2020. O Presidente disse que **um dos principais pilares desta revisão será o das “ferramentas inovadoras” que podem ajudar a Reserva Federal a cumprir o objetivo simétrico de 2%.**
- Quando questionado sobre os riscos que um longo período de taxas baixas pode ter sobre a estabilidade financeira, Powell mencionou os resultados do Relatório de Estabilidade Financeira da Fed. Segundo o relatório, os principais riscos estão na sobrevalorização de alguns ativos financeiros e altos níveis de dívida corporativa não financeira, fatores que a Fed está a monitorizar de perto.
- Relativamente às tensões no mercado interbancário e à redução de reservas no balanço da Fed, Powell disse que as compras de ativos que ocorrerão pelo menos até meados de 2020 destinam-se a colocar as reservas bancárias ao nível de início de setembro (1.45 – 1.5 mil milhões de dólares). O Presidente também declarou que já existe liquidez suficiente no mercado interbancário como um todo e que **a Fed estudará a razão pela qual várias entidades com excesso de reservas não as canalizaram para aqueles mercados onde poderiam beneficiar de uma taxa de juro mais alta do que o oferecido pela Fed.**

Taxas de juro oficiais

- A taxa de referência da meta (taxa dos *fed-funds*) agora está no intervalo entre 1.50% - 1.75%, enquanto a taxa de juro sobre as reservas excedentárias e a taxa de juro da facilidade de *reverse repo* estão agora em 1.55% e 1.45%, respetivamente.

Reação dos mercados

Como em ocasiões anteriores, os movimentos nos mercados financeiros foram diferentes após a publicação do comunicado oficial e durante a conferência de imprensa de Jerome Powell. Inicialmente, com a publicação do comunicado, as taxas de juro soberanas dos EUA recuperaram e o dólar valorizou. No entanto, durante a conferência do Presidente da Fed, o movimento reverteu completamente e o dólar terminou um pouco mais fraco face à maioria das moedas, as taxas de juro da dívida soberana diminuíram e o S&P 500 subiu para fechar num novo recorde histórico.

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.