

Nota Breve 05/05/2022

## Mercados financeiros · Aumento histórico de taxas pela Fed, mas sem surpresas

### Mensagens chave e avaliação

- Como esperado, a Reserva Federal aumentou as taxas de juro em 50 p.b., algo que não se via há duas décadas, para o intervalo de 0,75%-1,00% e anunciou que pretende levar as taxas para níveis mais normais em breve. O banco central também confirmou que a partir de 1 de junho começará a reduzir o seu balanço a um ritmo de 47,5 mil milhões de dólares por mês. A solidez do mercado de trabalho e as preocupações com a elevada inflação justificam esta retirada de estímulo e a normalização da política monetária.
- Olhando para o futuro, esperamos que a Fed continue a aumentar as taxas de juro para cerca de 2,5% no final do ano, o que implicaria aumentos de taxas em cada uma das restantes reuniões em 2022, algumas delas em 50 p.b. em vez dos habituais 25 p.b. Como o Presidente Jerome Powell explicou, a economia americana está bem posicionada para suportar uma política monetária mais restritiva sem necessariamente desencadear uma recessão. Além disso, Powell assegurou que o Comité não está a considerar aumentos mais agressivos, de 75 p.b., uma possibilidade que tinha sido assinalada por alguns dos membros mais *hawkish* recentemente.
- Nos mercados financeiros, os anúncios da Fed, de acordo com as expectativas, foram recebidos positivamente, com os mercados bolsistas a subir acentuadamente e a rentabilidade da dívida soberana a cair. O dólar também se depreciou em relação às principais moedas.

### Contexto macroeconómico

- A Fed considera que a recuperação económica dos EUA permanece dinâmica, uma vez que o crescimento negativo do PIB no 1T 2022 se deveu a desenvolvimentos no sector externo e à variação de existências, que oferecem poucas pistas sobre as perspetivas futuras. Em contraste, o consumo privado e o investimento continuam a dar sinais positivos para a atividade económica. Contudo, destacou os riscos colocados pela guerra na Ucrânia e pelo confinamento de cidades na China, principalmente devido à possível extensão dos estrangulamentos e aos seus efeitos adversos no crescimento económico e na inflação.
- A este respeito, Powell expressou a sua preocupação com o aumento dos preços em várias ocasiões durante a conferência de imprensa e salientou como o seu impacto é desigual entre os diferentes níveis de rendimento. Tal como na conferência de imprensa anterior, Powell repetiu que, para beneficiar de uma fase expansiva que dure o máximo de tempo possível, é necessário recuperar a estabilidade dos preços, e assegurou que o banco central utilizará os seus instrumentos para estabilizar a inflação.
- Relativamente ao mercado de trabalho, Powell mostrou-se otimista quanto ao aumento moderado da participação laboral, mas avaliou que ainda é muito apertado. De acordo com Powell, a oferta de mão-de-obra ainda não é suficiente para satisfazer a procura de mão-de-obra, o que está a levar a que os salários aumentem significativamente.

### Política monetária

- A fim de restaurar a estabilidade dos preços, a Fed continuou o seu processo de subida de preços, desta vez em 50 p.b., como esperado. Powell espera que subidas como a verificada ocorram nas próximas duas reuniões (junho e julho), o que elevaria o intervalo da Fed para 1,75%-2,00% até agosto. Powell foi também bastante explícito ao excluir aumentos de 75 p.b. nas próximas reuniões, uma possibilidade que tinha sido recentemente sugerida por James Bullard, Presidente da Fed de St. Louis, atualmente considerado o membro mais *hawkish* da FOMC. Mais tarde, Powell defendeu que o Comité poderia mover as taxas oficiais para níveis considerados neutros, embora também tenha dito que havia muita incerteza sobre onde estaria esse nível (nas projeções de março, o votante mediano da Fed colocou-o em cerca de 2,5%).

- Neste processo de normalização da política monetária, **a Fed começará também a reduzir a dimensão do seu balanço (*quantitative tightening*) a partir de 1 de junho**. Durante os primeiros três meses, a Fed deixará os *Treasuries* e MBS vencerem a um limite de 30 e 17,5 mil milhões de dólares por mês, respetivamente, estando ciente de que o limite para os MBS ainda não será atingido durante algum tempo. Em setembro, estes limites aumentarão para USD 60 mil milhões e USD 35 mil milhões, respetivamente, o que resultará numa redução mensal do balanço de USD 95 mil milhões, quase duas vezes mais rápida do que a observada entre 2017 e 2019.

## Reação dos mercados

---

Os mercados financeiros receberam de uma forma positiva os anúncios da Fed e, em particular, a confirmação da Powell de que o Comité não está a considerar aumentos de taxas de 75 p.b. Assim, os mercados bolsistas subiram notavelmente (+3,0% para o S&P 500 e +3,2% para o Nasdaq), enquanto o dólar desvalorizou ligeiramente em relação às principais moedas. A rentabilidade das obrigações do Tesouro diminuiu (-14 p.b. para 2,6% para a obrigação a 2 anos), uma vez que os investidores baixaram modestamente as suas expectativas de subida de taxas este ano (esperam-se aumentos adicionais de 175 p.b. até ao final do ano, menos 5 p.b. do que antes da reunião).

---

BPI Research, 2022

e-mail: [deef@bancobpi.pt](mailto: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.