

Nota Breve 16/06/2022

Mercados Financeiros A FED sobe as taxas oficiais em 75 p.b. e espera situá-las acima dos 3 por cento em finais de 2022

Principais mensagens e análise

- A Reserva Federal, decidiu na sua reunião de dia 15, aumentar as taxas de oficiais em 75 b.p. para o intervalo de 1,50%-1,75%; é a primeira vez que aprova um ajustamento de tal magnitude desde 1994. Esta decisão, como a maioria dos membros da Fed tinha comentado, não estava em cima da mesa para esta reunião, mas a surpresa em alta nos dados do IPC de maio e o aumento das expectativas de inflação no inquérito da Universidade de Michigan, ambos divulgados na sexta-feira passada, levaram a Fed a concordar finalmente que os 50 b.p. que comunicaram na reunião de maio já não eram suficientes como resposta de política monetária à intensificação das pressões inflacionistas. Apenas Esther George (Fed do Kansas) votou contra a decisão.
- Juntamente com esta subida das taxas de juro, foram divulgadas as novas previsões da Fed, mostrando um crescimento inferior em todo o horizonte de projeção, abaixo da estimativa de 1,8% de crescimento potencial em 2022 e 2023, um aumento moderado da taxa de desemprego dos atuais 3,6% para 4,1% em 2024, e uma inflação mais elevada no final de 2022. Além disso, o *dot plot* mostra o eleitor mediano da Fed a favor de taxas oficiais na faixa dos 3,25%-3,50% até ao final do ano, ou seja, o dobro do nível atual, consistente com aumentos de pelo menos 50 p.b. nas duas próximas reuniões. Durante os próximos dois anos, o eleitor mediano espera que a taxa de juro seja de 3,9% e 3,4%, relativamente em linha com o que os mercados financeiros previam. Por conseguinte, os conselheiros de política monetária da Fed acreditam que a política monetária deve estar na zona restritiva para conseguir controlar as pressões inflacionistas.
- O aumento mais elevado do que o esperado das taxas de juro não foi uma surpresa para os mercados, pois no início da semana houve especulações de que a Fed consideraria aumentar as taxas de juro em 75 b.p. e os investidores tiveram tempo para ajustar as suas posições. No entanto, a reação de maior aperto da Fed reforçou os receios dos investidores quanto ao risco de uma "*hard landing*", um fator que se está a traduzir em novas quedas nos mercados acionistas mundiais na sessão de hoje e um novo pico nas yields dos títulos soberanos.

Contexto macroeconómico e política monetária

- Apesar da revisão em baixa das previsões para o PIB (ver quadro), a avaliação da Fed sobre o cenário não foi particularmente negativa. Considera que a economia está a expandir-se graças a um consumo robusto e apesar do abrandamento do investimento, especialmente no setor imobiliário. Com o aperto das condições financeiras e os vários riscos que envolvem a economia (estrangulamentos ou a guerra na Ucrânia), a Fed reviu em baixa as suas previsões para o PIB e estima que o crescimento será ligeiramente inferior ao potencial em 2022 e 2023 (1,8%) e que em 2024 se situará em 1,9%.

Previsões: junho 2022	2022	2023	2024	Longo prazo
Crescimento do PIB	1,7 (2,8)	1,7 (2,2)	1,9 (2,0)	1,8 (1,8)
Taxa de desemprego	3,7 (3,5)	3,9 (3,5)	4,1 (3,6)	4,0 (4,0)
Inflação global	5,2 (4,3)	2,6 (2,7)	2,2 (2,3)	2,0 (2,0)
Inflação subjacente	4,3 (4,1)	2,7 (2,6)	2,3 (2,3)	-

Nota: Entre parêntesis mostramos as previsões anteriores (março 2022). Os números referem-se à variação homóloga (exceto a taxa de desemprego) do 4T de cada ano.

- Quanto ao mercado de trabalho, estima que permanece "extremamente apertado", com muito mais vagas do que os trabalhadores que as procuram, exercendo uma pressão ascendente sobre os salários.

Powell explicou que com os aumentos de taxas de juro previstos, a Reserva Federal pretende assegurar que a procura e a oferta de emprego possam ser reequilibradas, a fim de evitar novos aumentos salariais.

- A inflação, entretanto, continua a ser a principal preocupação dos membros da Fed e isto é demonstrado não só pela revisão em alta na previsão para 2022, mas também pelo facto de entender que os riscos continuam a ser enviesados em sentido ascendente. Contudo, Powell explicou que grande parte desta inflação elevada se deve a fatores que a Fed não pode controlar, tais como os preços das matérias-primas, a guerra na Ucrânia ou as perturbações nas cadeias de abastecimento. Há, contudo, necessidade de arrefecer a procura a fim de reconduzir a inflação nos próximos meses. A Fed terá de aferir um bom desempenho nas taxas de inflação mensais para abrandar o processo de aumento das taxas de juro. No entanto, Powell esclareceu que não vê uma espiral salários-preços ou um desancorar das expectativas de inflação.
- A fim de restaurar a estabilidade dos preços, a Fed continuou a avançar no ciclo de subidas e fê-lo com um aumento de 75 p.b. até ao intervalo de 1,50%-1,75%, ainda em território acomodatório. A intenção da Fed é trazer as taxas de juro de volta ao território neutro (cerca de 2,5%) o mais rapidamente possível. Isto pode acontecer já no terceiro trimestre e, de facto, todos os membros do FOMC acreditam que no final do ano a taxa oficial será superior a 3%. Como pode ser visto no *dot plot*, além disso, os membros da Fed acreditam que durante 2023 terão de aumentar ainda mais as taxas de juro para a zona de 3,75%-4,00%, e depois ajustar-se ligeiramente para baixo em 2024. Também é importante notar que cinco conselheiros veem taxas acima dos 4% em 2023.
- Assim, a Fed continuará a aumentar as taxas de juro de forma agressiva. Powell disse que os aumentos de 75 b.p. não serão habituais e, embora não estejam fora das discussões nas próximas reuniões, caso os dados da inflação evoluam favoravelmente, a Fed poderá em julho reduzir a amplitude da subida de taxas para 50 b.p. Uma vez atingido o terreno neutro, Powell explicou que não haveria tanta pressa em aumentar as taxas agressivamente, pelo que seriam prováveis aumentos de 25 b.p. em cada reunião até atingir os níveis mostrados no *dot plot*.
- Powell explicou que estes aumentos das taxas de juro se destinam a amortecer a expansão da procura e não induzem necessariamente uma recessão.
- Quanto à dimensão do balanço, Powell reafirmou a intenção do banco central de deixar vencer a sua carteira de ativos a um ritmo mensal de 47,5 mil milhões de dólares durante os próximos três meses e de 95 mil milhões de dólares a partir de setembro.

Reação dos mercados

- Os anúncios da Fed foram recebidos positivamente pelos mercados financeiros, que já estavam a descontar, de acordo com as taxas implícitas no mercado monetário, um aumento desta magnitude antes da reunião. Como resultado, os índices de ações subiram (1,5% no caso do S&P 500) e as *yields* das obrigações soberanas moderaram (-19 p.b. para 3,3% para o título a 10 anos). A tendência positiva, contudo, poderá inverter-se hoje, com os futuros a apontarem para novas quedas dos mercados bolsistas (os índices europeus descem mais de 1% no início da sessão) e as *yields* soberanas a subirem ligeiramente.

BPI Research, 2022

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.