

Nota Breve 28/07/2022

Mercados financeiros A Fed volta a subir taxas em 75 p.b., mas alerta para a desaceleração da economia**Mensagens-chave e avaliação**

- A Reserva Federal decidiu por unanimidade, na reunião de ontem, aumentar as taxas de juro oficiais em 75 p.b. para o intervalo de 2,25%-2,50%, em torno de terreno neutro, que não estimula nem contrai a economia, de acordo com as próprias estimativas do banco central. A persistência da elevada inflação e um mercado de trabalho "extremamente tenso" forçaram a Fed a retirar apressadamente os estímulos monetários. Contudo, a economia dos EUA está a abrandar, um padrão que, segundo o presidente Jerome Powell, deverá continuar nos próximos meses para equilibrar a oferta e a procura e restabelecer a estabilidade dos preços.
- A intenção da Fed é continuar a aumentar as taxas de juro nas próximas reuniões, mas a dimensão dos aumentos será decidida reunião a reunião, dependendo da evolução dos dados económicos. Powell explicou que um aumento de 75 p.b. é invulgar, mas pode ser apropriado na próxima reunião, embora também tenha advertido que pode ser apropriado moderar o ritmo das subidas, dado que a taxa de juro neutra já foi atingida. Também reiterou que isto exigirá "provas convincentes" de que a inflação está a abrandar. Assim, e com a intenção de colocar o intervalo objetivo entre 3,00% e 3,50% no final do ano, é provável que o aumento da taxa na reunião de setembro seja de 50 ou 75 p.b.
- Os anúncios da Fed foram recebidos de forma positiva pelos mercados financeiros, que viram nas palavras de Powell a possibilidade de o banco central diminuir o ritmo de subida das taxas nos próximos meses e decidir mudar o rumo na segunda metade de 2023, quando os mercados monetários descontam o primeiro ajustamento em baixa das taxas oficiais.

Ambiente macroeconómico e política monetária

- A avaliação da Fed do cenário económico foi um pouco mais negativa do que em junho, salientando o abrandamento do consumo e do investimento, mas sem considerar uma recessão como o cenário mais provável. O que a Fed acredita é que haverá um período de crescimento económico abaixo do potencial da economia, algo necessário para poder equilibrar a oferta e a procura e, assim, conter as pressões inflacionistas.
- O principal sinal que Powell destacou para mostrar como a economia dos EUA não está em recessão (mesmo que o dado do PIB do 2T, que será divulgado esta tarde, seja negativo) é o mercado de trabalho, com o desemprego em mínimos dos últimos 50 anos, uma forte criação de emprego e aumentos salariais elevados. Contudo, destacou que já se começa a notar um ligeiro abrandamento nestes indicadores, uma consequência natural das condições financeiras mais restritivas, da transição pós-pandemia e da reabertura da economia.
- Neste contexto, a inflação permanece demasiado elevada para a Fed, com as pressões inflacionistas generalizadas entre setores. Contudo, Powell explicou que existe uma componente global neste aumento de preços, visível sobretudo em bens energéticos e alimentos, contra a qual os aumentos de taxas da Fed têm um impacto discreto.
- Assim, a Fed decidiu aumentar as taxas de juro oficiais em 75 p.b., para o intervalo de 2,25%-2,50%, e estima que serão necessários novos aumentos nas próximas reuniões. Powell acredita que, até ao final do ano, as taxas de juro deverão situar-se entre 3,00% e 3,50%, o que com três reuniões até dezembro poderá implicar uma subida de 50 p.b. e duas subidas de 25 p.b., de acordo com as nossas previsões.
- Powell salientou que a magnitude destes aumentos, bem como o ponto final neste ciclo de subida, dependerá da evolução dos dados económicos. Assim, no caso de um abrandamento económico, menos tensão no mercado de trabalho e uma diminuição da inflação, o banco central poderá abrandar o ritmo de subida das taxas. No entanto, se a inflação não mostrar sinais de moderação, enquanto o mercado de

trabalho permanecer tenso (Powell sugeriu que a taxa de desemprego consistente com uma inflação estável -NAIRU- poderá ser de cerca de 5%, superior aos 4% estimados nas previsões do próprio banco central em junho), a Fed poderia continuar a aumentar as taxas de juro pelo menos na proporção observada em junho e ontem.

- No que diz respeito à redução do balanço, a Fed planeia manter o que foi anunciado na reunião de maio, pois entende que os mercados estão a assimilar adequadamente esta decisão nos mercados secundários de dívida. Assim, em setembro, espera-se que o ritmo de redução do balanço se situe em plena capacidade (60.000 milhões em *Treasuries* e 35.000 milhões em MBS) e Powell sugeriu que este ritmo poderá manter-se por pouco mais de dois anos até se atingir a dimensão do balanço de equilíbrio.

Reação dos mercados

Os investidores receberam as decisões da Fed de forma positiva, que estavam de acordo tanto com as expectativas do consenso dos analistas como com as cotações nos mercados monetários. Além disso, os comentários de Powell sobre a possibilidade de o banco central poder abrandar o ritmo de retirada nos próximos meses, se o abrandamento da economia se tornar, de facto, mais pronunciado e a inflação abrandar, pesaram muito. Deste modo, os índices bolsistas encerraram a sessão com fortes ganhos (2,6% para o S&P 500 e 4,1% para o NASDAQ), o dólar depreciou (para 1,02 face ao euro), enquanto a curva do Tesouro dos EUA acentuou ligeiramente, com o diferencial entre as obrigações a 10-2 anos a aumentar 3 p.b., embora ainda em terreno negativo (22 p.b.).

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.