

Nota Breve 27/09/2018

**Mercados financeiros - O Fed aumenta as taxas em 2018: Parte III**

## Avaliação

- Consequência do fortalecimento do cenário macroeconómico dos EUA, a **Reserva Federal (Fed) aumentou a taxa de juro de referência em 25 p.b. para o intervalo de 2,00%-2,25%** e reviu ligeiramente em alta as perspetivas de crescimento dos próximos anos.
- **Estas decisões são consistentes com as mensagens enviadas por membros da Fed sobre a necessidade de serem reforçadas gradualmente as condições financeiras** em resposta ao dinamismo da economia, que se reflete nos dados do mercado de trabalho, onde a taxa de desemprego continua a ser inferior a 4%, e nos valores da inflação, que se encontram praticamente em linha com o objetivo de 2% da Fed.
- Assim, a reunião de setembro reforça a nossa expectativa de que **a Fed continuará a aumentar as taxas de juros nos próximos trimestres**. Deste modo, continuará a seguir a estratégia de aperto gradual da política monetária, ainda assim sustentável, sem subidas demasiadamente agressivas que colocariam em risco a atual fase de expansão económica, nem demasiadamente lentas que facilitaria a acumulação de desequilíbrios económico e financeiros.

## Política monetária e ambiente macroeconómico

- Como esperado, **a Fed aumentou a taxa de juro de referência em 25 p.b. para o intervalo 2,00% -2,25%** numa decisão unânime do Comité Monetário da Reserva Federal (FOMC).
- Os membros do FOMC decidiram dar por finalizada a era em que a política monetária foi acomodatória e eliminaram do comunicado final a frase que o recordava. Essa mudança no discurso da Fed responde à necessidade de se acentuar o endurecimento gradual da política monetária ao longo dos próximos trimestres. No entanto, o presidente da Fed, Jerome Powell, insistiu que essa mudança não significa uma alteração na trajetória das taxas de juros, mas é apenas uma alteração de comunicação.
- Conjuntamente com o comunicado de imprensa, os membros da Fed atualizaram as perspetivas macroeconómicas (que incluem pela primeira vez as perspetivas para 2021), refletindo **um ritmo de crescimento mais rápido do que se esperava para 2018 e 2019** (+0,3 p.p. e +0,1, respetivamente, principalmente devido ao impulso fiscal). Sobre as projeções da inflação e do mercado de trabalho, Powell disse que vê a possibilidade de a taxa de desemprego permanecer abaixo de 4% no médio prazo sem causar pressões inflacionistas, já que a atual cadeia de formação de preços é muito diferente da anterior. Especificamente afirmou que, por um lado, a inflação é agora menos sensível à taxa de desemprego e, por outro, que as expectativas de evolução dos preços estão melhor ancoradas do que no passado.
- O presidente do Fed dedicou uma parte importante da conferência de imprensa para descrever a situação macroeconómica dos EUA, de acordo com as perspetivas dos membros do FOMC. Assim, consideram que a economia norte-americana está a crescer de forma robusta, com um mercado de trabalho muito forte e inflação estável em níveis baixos, em torno da meta do banco central. Sobre a evolução dos preços, Powell afirmou que os recentes desvios face ao objetivo são transitórios e se devem principalmente à componente energética.
- Além disso, **os membros do FOMC apresentaram um quadro de riscos equilibrado**, embora tenham dado ênfase especial às consequências negativas que uma possível escalada do protecionismo global a médio e longo prazo poderia ter.
- Em relação às taxas de juros oficiais, Powell reiterou que elas permanecem em níveis baixos, mas que a intenção da Fed é vir a aumentá-las gradualmente. De fato, e de acordo com as próprias projeções da

Fed, os membros do FOMC apontam para a possibilidade de ocorrer um novo aumento em dezembro, três em 2019 e mais um em 2020, que colocaria a taxa dos *fed funds* em 2021 no intervalo de 3,25%-3,50%, acima da taxa considerada neutral no longo prazo (que foi revista ligeiramente em alta de 2,9% para 3,0%).

- Em termos de estabilidade financeira, Powell aproveitou o décimo aniversário da falência do *Lehman Brothers* para afirmar que o sistema financeiro se encontra numa situação muito mais robusta, com maior controle e regulamentação.
- Sobre a turbulência financeira nas economias emergentes, Powell afirmou que, embora o mandato da Fed seja servir apenas o mercado dos EUA, reconhece que o aperto da política monetária norte-americana pode ter efeitos adversos sobre as economias emergentes (especialmente aquelas com maior endividamento externo em dólares) e, por sua vez, menores taxas de crescimento dessas economias implicariam menor dinamismo na atividade dos EUA. Assim, afirmou que a melhor forma de moderar o impacto do aperto da política monetária é um aumento gradual e transparente das taxas de juros.

## Taxas de juro oficiais

- A Fed aumentou a taxa de juro de referência (taxa dos *fed funds*) em 25 p.b. para o intervalo de 2,00%-2,25%, assim como a taxa de juro sobre as reservas excedentárias e a taxa das operações de recompra (*reverse repo*), que se situarão agora em 2,20% e 2,00%, respetivamente.

**FOMC: previsões económicas (setembro de 2018)** <sup>1,2,3</sup>

(%)	2018	2019	2020	2021	Longo prazo
<b>Crescimento PIB</b>	3,1 (2,8)	2,5 (2,4)	2,0 (2,0)	1,8	1,8 (1,8)
<b>Taxa desemprego</b>	3,7 (3,6)	3,5 (3,5)	3,5 (3,5)	3,7	4,5 (4,5)
<b>Inflação (PCE)</b> <sup>4</sup>	2,1 (2,1)	2,0 (2,1)	2,1 (2,1)	2,1	2,0 (2,0)
<b>Inf. Subjacente (PCE)</b>	2,0 (2,0)	2,1 (2,1)	2,1 (2,1)	2,1	-
<b>Taxa de juro de referência</b>	2,4 (2,4)	3,1 (3,1)	3,4 (3,4)	3,4	3,0 (2,9)

Notas: 1. Média das previsões dos membros do FOMC.

2. Todas as variáveis, exceto a taxa de desemprego, são expressas em variação anual em relação 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 Reserva Federal.

## Reação dos mercados

Após a conferência de imprensa de Powell, os índices de ações dos EUA chegaram a cair mais de 0,6%, acabando a sessão com perdas de 0,3%; as *yields* dos títulos do Tesouro a 10 anos também diminuiram, embora permanecessem confortavelmente acima do nível de 3%; o dólar face ao euro, depois de flutuar acentuadamente, recuperou para os valores de transação efetuados antes da conferência de imprensa.

BPI Research

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.