

Nota Breve 01/02/2024

Mercados financeiros · A Fed dá pistas sobre as condições para a descida dos juros**Pontos chave**

- Como esperado, a Reserva Federal manteve ontem as taxas de juro no intervalo 5,25%-5,50%, mas centrou as suas mensagens na possibilidade de começar a reduzir as taxas em 2024. O Presidente Jerome Powell explicou que tal não aconteceria até que houvesse mais confiança de que o regresso da inflação aos 2% seria sustentado e pormenorizou que essa confiança dependeria da manutenção de bons dados de inflação nestes níveis durante mais meses.
- Afirmou também que, embora a evolução dos dados relativos à inflação seja muito positiva e tenham sido feitos bons progressos no sentido do objetivo de 2%, a batalha contra a inflação ainda não pode ser considerada terminada (a inflação global do IPC e do PCE ainda se situa em 3,4% e 2,6%, respetivamente). Além disso, o dinamismo que a atividade económica continua a demonstrar, apesar do ambiente de taxas de juro elevadas, permite que a Reserva Federal seja cautelosa e não a leve a começar a reduzir as taxas de juro imediatamente. Assim, Powell disse que era altamente improvável que esse aumento de confiança fosse obtido na reunião de março e não deu muitos sinais quanto ao ritmo a que essa descida gradual das taxas de juro poderia ter lugar. De facto, afirmou que, uma vez efetuada a primeira redução das taxas de juro, as decisões seriam tomadas numa base de reunião a reunião, dependendo da evolução dos dados.
- Em todo o caso, o que a Fed parece ter abandonado é a tendência "*hawkish*" que manteve mesmo na reunião de dezembro. Powell explicou que já não preveem mais aumentos das taxas de juro e que a maioria dos membros espera que a orientação da política monetária abrande em 2024. No entanto, ao explicar que os riscos estão equilibrados, recordou que a incerteza é elevada e que a economia surpreendeu em várias ocasiões desde o início da pandemia.

Contexto macroeconómico

- A Fed avalia de forma muito positiva o facto de a inflação ter caído acentuadamente em 2023 sem causar uma deterioração do crescimento económico ou do mercado de trabalho. Prevê crescimento económico a um ritmo sólido, apoiado principalmente pelo dinamismo do consumo privado, embora prejudicado por um sector imobiliário e um investimento fracos.
- Quanto ao mercado de trabalho, Powell explicou que continua apertado (com a taxa de desemprego em 3,7%), embora haja vários indicadores que estão a normalizar (como a taxa de participação laboral ou o ritmo mensal de criação de emprego).
- Relativamente à inflação, Powell mostrou-se muito positivo em relação aos dados dos últimos 6 meses, mas explicou que ainda há um longo caminho a percorrer até aos 2% e que era necessário ver estes bons dados durante mais alguns meses antes de começar a flexibilizar a política monetária. A evolução das rendas marcará o ritmo do progresso da inflação em direção ao objetivo, dada a sua importância no cabaz do IPC. A Fed acredita que a dinâmica verificada no mercado de arrendamento, com preços mais baixos nas novas rendas, irá certamente repercutir-se na inflação, embora a questão seja saber quando e com que intensidade isso irá acontecer.

Política monetária

- A Reserva Federal manteve o intervalo do objetivo para a taxa dos Fed Funds em 5,25%-5,50%. Para o efeito, a taxa de juro da facilidade dos *reverse repo* (ONRR) e a taxa de juro das reservas excedentárias (IOER) foram mantidas em 5,3% e 5,4%, respetivamente.
- Quanto ao ritmo de redução do balanço, que está a ocorrer duas vezes mais rápido do que entre 2017 e 2019, à razão de 95 mil milhões de dólares por mês, Powell explicou que na reunião de março os membros do FOMC começarão a discutir a possibilidade de o ajustar. Há várias vozes a sugerir que, para evitar episódios de tensão como o que se viveu em setembro de 2019, seria boa ideia abrandar o ritmo do *quantitative tightening*.

Reação dos mercados

Os títulos do Tesouro dos EUA, que tinham iniciado a sessão com ganhos, inverteram alguns desses ganhos após a divulgação da declaração do FOMC, embora tenham recuperado a tendência com que começaram o dia após a conferência de imprensa de Powell. Parte deste movimento foi explicado pelos dados macroeconómicos de ontem, que refletiram algum abrandamento dos custos laborais e dos salários nos EUA, bem como uma surpresa negativa no PMI de Chicago. Do lado do crédito, os spreads das empresas aumentaram ligeiramente após a ligeira tendência *hawkish* de Powell. No mercado cambial, o dólar valorizou-se face ao euro e interrompeu a sua depreciação face ao iene após as declarações de Powell, na expectativa de que o diferencial de taxas face aos seus principais pares possa continuar a beneficiá-lo durante mais um mês. Por fim, no mercado acionista, os índices norte-americanos caíram durante a sessão, embora mais influenciados pelos resultados abaixo do esperado de algumas empresas tecnológicas de grande capitalização do que pela decisão do FOMC.

BPI Research, 2024

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.