

Nota Breve 19/09/2024

Mercados financeiros · Fed inicia relaxamento da política monetária com corte de 50 p.b.

Pontos chave

- A Fed reduziu as taxas de juro em 50 p.b. para o intervalo 4,75%-5,00%, depois de as ter aumentado em 500 p.b. desde março de 2022. Simultaneamente, a Fed deixou inalterado o programa de redução do balanço.
- O argumento que justifica a amplitude do corte é a mudança de foco da Fed para um mercado de trabalho que está a começar a arrefecer à medida que a inflação avança num movimento em que a Fed acredita firmemente ser em direção ao objetivo de 2%. Nas palavras de Powell, “os riscos ascendentes para a inflação diminuíram e os riscos descendentes para o emprego aumentaram”.
- Pensamos que, com este arranque mais forte, a Fed mostra a sua confiança de que a inflação está sob controlo e considera que, a estes níveis de taxas de juro mais elevados, a atividade e o mercado de trabalho estão mais em risco. A FOMC está confiante de que esta recalibração da política monetária pode manter a força do emprego e permitir um progresso contínuo da inflação.
- Em termos de decisões futuras, o *dot plot* passou de uma projeção de apenas uma redução de 25 b.p. em 2024 para um total de 100 p.b. (implicando uma redução adicional de 50 p.b. este ano), seguido de mais 100 p.b. de cortes em 2025. Com estas projeções, a Fed assinala uma mudança importante na sua avaliação da evolução do mercado de trabalho este ano, mas mostra também que a flexibilização da política monetária será gradual, uma vez que, garantiu Powell, a FOMC “não está com pressa”.
- Após a reunião, os mercados confirmaram as suas expectativas de mais três cortes até ao final do ano, ou seja, menos 75 p.b.

Enquadramento macroeconómico

- A avaliação global da Fed sobre as perspetivas económicas manteve-se bastante positiva, destacando a força da procura interna e o crescimento do investimento. A Fed manteve o seu cenário central de crescimento do PIB de 2% para os próximos anos.
- Relativamente ao mercado de trabalho, Powell deu maior ênfase ao arrefecimento da procura, sem, no entanto, lhe dar um tom de alarme. Considerou que uma taxa de desemprego nos níveis atuais continua a mostrar um mercado de trabalho saudável, e que a sua manutenção exige redução das taxas. Entretanto, reconheceu um abrandamento na criação de emprego, mas sublinhou como um bom sinal o facto de os despedimentos continuarem baixos. Na atualização das projeções económicas, a Fed elevou a sua previsão anual para a taxa de desemprego para 2024 em 4 décimas, para 4,4% com a expectativa de uma posterior normalização a longo prazo para cerca de 4,2%.
- Relativamente à inflação, o tom da Fed foi bastante positivo. Aplaudiu os bons progressos dos registos mais recentes e confirmou que está agora mais confiante de que a inflação está a evoluir de forma sustentável para 2%. Em resposta a perguntas sobre a persistência da inflação na componente de arrendamento de habitação (*shelter*), Powell disse na conferência de imprensa que os membros da FOMC estão confiantes de que a queda dos indicadores de rendas de mercado acabará por arrastar para baixo a componente *shelter*, embora esse movimento esteja a demorar mais do que o esperado. No quadro de projeções económicas, a Fed manteve o cenário central de a inflação atingir 2% em 2026.
- No entanto, as estimativas de uma taxa de desemprego ligeiramente mais elevada, juntamente com a inflação a atingir lentamente o seu objetivo, num contexto de crescimento estimado próximo do potencial, conduziram à flexibilização gradual referida no *dot plot*.

Previsões de setembro	2024	2025	2026	Longo prazo
Crescimento do PIB	2,0 (2,1)	2,0 (2,0)	2,0 (2,0)	1,8 (1,8)
Taxa de desemprego	4,4 (4,0)	4,4 (4,2)	4,3 (4,1)	4,2 (4,2)
Inflação global	2,3 (2,6)	2,1 (2,3)	2,0 (2,0)	2,0 (2,0)
Inflação subjacente	2,6 (2,8)	2,2 (2,3)	2,0 (2,0)	-
Taxa de juro oficial	4,4 (5,1)	3,4 (4,1)	2,9 (3,1)	2,9 (2,8)

Notas: Entre parêntesis, previsões de junho de 2024. O PIB e a inflação são variações homólogas no quarto trimestre. A inflação refere-se ao PCE. A taxa de desemprego corresponde à média do 4T.

Fonte: BPI Research, a partir de dados da Reserva Federal.

Política monetária

- Neste contexto, a Fed baixou o intervalo objetivo para a taxa dos *Fed Funds* para 4,75%-5,00%.
- A decisão de reduzir as taxas foi unânime, embora a magnitude não o tenha sido, com um voto a favor de um corte de 25 p.b. O *dot plot* também aponta para alguma divergência nas projeções, uma vez que enquanto o votante mediano espera um novo corte de 50 p.b. este ano, 9 dos 19 votos antecipam menor magnitude.
- Powell declarou que o facto de ter baixado 50 p.b. nesta reunião não indica que este ritmo será o novo normal e que as decisões serão tomadas numa base de reunião a reunião. Nesta ocasião, a Fed sentiu que tinha espaço suficiente para iniciar os cortes com força.
- A Fed também não anunciou alterações ao plano de redução do balanço. Durante a conferência de imprensa, Powell argumentou que esta ação pode ser tomada ao mesmo tempo que a redução das taxas de juro.

Reação dos mercados

- A decisão de reduzir as taxas não foi uma surpresa total para os mercados, que já atribuíam uma probabilidade de cerca de 60% a um corte de 50 p.b. O *dot plot* também não alterou as projeções dos mercados de futuros monetários, que continuaram a descontar uma redução adicional de 75 p.b. até ao ano.
- Após o anúncio, as *yields* dos *treasuries* caíram, chegando a atingir -10 p.b. no *benchmark* a 2 anos, mas posteriormente fecharam a sessão com ligeiros ganhos e igual inclinação da curva. Os mercados acionistas recuperaram inicialmente, embora tenham perdido força ao longo do dia, no momento desta publicação estão a subir fortemente com a consolidação da narrativa de uma aterragem suave. Por seu lado, o dólar perdeu força, tocando 1,12 contra o euro.

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.