

Nota Breve 08/11/2024

Mercados financeiros · Depois do salto de 50 pontos base, Fed dá passo de 25 p.b.**Pontos chave**

- Como esperado, e numa votação unânime, a Fed reduziu as taxas de juro em 25 p.b. para o intervalo 4,50%-4,75%, depois de ter iniciado a flexibilização monetária em setembro com um corte de 50 p.b.. Ao mesmo tempo, a Fed manteve inalterado o programa de redução do balanço.
- O corte foi acompanhado por um tom confiante relativamente ao progresso da inflação, à força do mercado de trabalho e ao bom desempenho da economia em geral. Mais uma vez, a Fed observou que os riscos para os seus dois mandatos são equilibrados. Reiterou que as próximas decisões serão tomadas numa base de reunião a reunião, ao mesmo tempo que sublinhou a gradualidade que caracterizará o processo de redução.
- Na conferência de imprensa, Powell evitou comentar questões políticas e reafirmou a independência da Fed. Sublinhou ainda que, por enquanto, a Fed não tem em conta nas suas decisões as medidas económicas propostas pela futura administração, e que apenas as que forem aplicadas e quando forem aplicadas entrarão nos seus modelos. Nas palavras de Powell, “não adivinhamos, não especulamos, não assumimos”.
- Após a reunião, os mercados financeiros baixaram a probabilidade do próximo corte em dezembro de quase 100% para 75%, enquanto a probabilidade de três cortes adicionais em 2025 caiu para menos de 60% e, a partir de hoje, apenas mais dois cortes estão totalmente descontados (-50 p.b.).

Enquadramento macroeconómico

- A avaliação global da Fed sobre as perspetivas económicas manteve-se bastante positiva, destacando a força da procura interna. Powell aplaudiu o facto de a maioria dos dados macroeconómicos ter surpreendido em alta, pelo que o sentimento da Fed em relação à economia é “bom”.
- Relativamente ao mercado de trabalho, Powell mostrou-se menos preocupado do que na reunião anterior. A Fed acredita que, para além da criação de emprego, outras condições do mercado de trabalho em geral arrefeceram e estão agora a mostrar um emprego saudável. Avaliou positivamente o facto de a taxa de desemprego ter diminuído nos últimos meses e minimizou os dados mais recentes sobre a criação de emprego (12 000 novos postos de trabalho não agrícolas, o valor mais baixo desde 2021), considerando que estes foram afetados pelo efeito temporário dos furacões no Golfo do México. No geral, a avaliação foi de um mercado de trabalho saudável que o Fed procura manter e não permitir que esfrie ainda mais.
- Relativamente à inflação, o tom foi bastante positivo. Powell observou que a Fed já está confiante de que a inflação está numa trajetória sustentada para 2%. Pode haver alguns solavancos e desvios ao longo do caminho, mas Powell não acredita que a narrativa da desinflação tenha mudado. De facto, explicou que as componentes que ainda apresentam uma inflação elevada, especialmente a componente de renovação do aluguer de habitação e seguros, estão nestes valores devido a um efeito de recuperação e refletem pressões inflacionistas passadas, e não novas pressões. As restantes componentes já apresentam uma dinâmica compatível com uma inflação de 2%.
- Quanto às condições financeiras, várias perguntas na conferência de imprensa centraram-se na recente recuperação das taxas de juro soberanas (a taxa do Tesouro a 2 anos estava em 4,25% e a 10 anos em 4,40% na véspera da reunião, +50 p.b. do que há um mês). Powell sublinhou que, para já, esta variável está apenas em fase de monitorização, uma vez que só atuam sobre condições financeiras que sejam persistentes e materiais. Tendo em conta que as taxas das obrigações são mais voláteis, vão esperar mais tempo para chegar a uma conclusão sobre esta questão.

Política monetária

- Neste contexto, a Fed reduziu o intervalo do objetivo para a taxa dos Fed Funds para 4,50%-4,75%.
- O corte foi menor do que na reunião anterior, o que era de esperar dado o contexto económico favorável. Como de costume, Powell observou que as decisões futuras serão tomadas “reunião a reunião” e que a Fed está preparada para responder se os riscos, para o lado negativo ou para o lado positivo dos seus dois mandatos, se alterarem.
- A Fed já iniciou uma trajetória de flexibilização monetária em direção a níveis neutros. Powell afirmou que não se sabe exatamente qual é esse nível (e que só se sabe quando for atingido), mas que o equilíbrio atual lhe dá a vantagem de poder aproximar-se dele gradualmente. Foi muito enfático ao afirmar que a Fed irá devagar e comparou mesmo o processo de afrouxamento a um avião que se aproxima da aterragem: à medida que se aproxima, abranda.

Reação dos mercados

- A decisão de cortar as taxas não foi uma surpresa total para os mercados, que já atribuíam uma probabilidade superior a 95% ao corte de 25 p.b.. Após a reunião, os mercados assimilaram o tom mais cauteloso de Powell e passaram a descontar um ritmo muito mais gradual de cortes até 2025. Enquanto em agosto os mercados esperavam um ponto de chegada de 2,75%-3,00%, os investidores estão agora a apontar para 3,50%-3,75%.
- As *yields* dos Treasuries fecharam ligeiramente em baixa (-6 p.b. no prazo de 2 anos e -10 p.b. no prazo de 10 anos). As bolsas alargaram os ganhos das sessões anteriores, ainda animadas pela vitória de Trump. O dólar perdeu alguma força, transacionando-se a 1,08 face ao euro (1,07 na sessão anterior).

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.