

Nota Breve 24/04/2026

**Mercados financeiros · Fed: sem alterações no cenário, sem alterações nas taxas****Reunião de 29 e 30 de abril de 2026: o que esperamos?**

- **A Reserva Federal irá manter a taxa dos *fed funds* na faixa dos 3,50%-3,75%.** Nestes níveis, a Fed considera que a política monetária está bem posicionada para "esperar e observar" a evolução dos dados, previsões e o equilíbrio de riscos.
- Esta é uma estratégia já adotada na reunião anterior e que, desde então, não encontrou razões suficientes para ser revista. Em particular, **o cenário macroeconómico não mudou significativamente para justificar um ajuste das taxas:**
  - **O conflito no Médio Oriente continua incerto quanto à sua duração e ao alcance final das perturbações.** Por agora, o seu impacto materializou-se principalmente numa recuperação intensa dos preços da energia (cerca de 12,5% em relação ao ano anterior em março). No entanto, não se verifica uma transmissão generalizada para as restantes componentes do cabaz de consumo, para além de alguns serviços de transporte (como companhias aéreas), nem um arrefecimento notável no consumo. Neste contexto, é previsível que a Fed não responda ao choque energético com alterações nas taxas.
  - **Do lado da inflação, os riscos tendem a ser ascendentes.** A inflação subjacente moderou-se desde novembro e os últimos registos apontam mais para estabilização do que para uma nova queda. Em particular, a inflação dos serviços mantém-se estagnada em torno dos 3%, enquanto a inflação dos bens mantém-se elevada, sem evidências claras e sustentadas de moderação, em parte devido ao impacto das tarifas. Powell já tinha sinalizado que, antes de avançar novamente, a Fed teria de ver progressos na inflação dos bens, algo que, por enquanto, não está confirmado nos dados. Ao mesmo tempo, também não há um aumento adicional das pressões inflacionistas, reduzindo a urgência de aumentar as taxas.
  - **O mercado de trabalho mantém-se num equilíbrio que Powell descreve como "estranho":** criação e contratação de emprego muito baixas, mas sem uma recuperação significativa dos despedimentos e uma taxa de desemprego estável. Na ausência de um enfraquecimento mais evidente, e num ambiente de inflação ainda elevada, este equilíbrio não pressiona a Fed a alterar a sua estratégia atual, por mais desconfortável que possa ser.
- Nesta ocasião, não serão publicadas novas projeções macroeconómicas nem o quadro das taxas de juro, pelo que **o foco estará nas mensagens de Powell durante a conferência de imprensa**, em particular na forma como ele avalia o equilíbrio de riscos e a leitura do choque energético.
- A nível institucional, **esta poderá ser a última reunião de Jerome Powell como *chairman* do FOMC**, dado que o seu mandato termina em maio. O candidato nomeado pelo Presidente Trump, Kevin Warsh, já compareceu perante o Comité Bancário do Senado, mas a sua nomeação está a ser bloqueada pelo senador republicano Tillis, que vê a candidatura de Warsh como favorável, mas condiciona o seu apoio à retirada da investigação judicial contra Powell. Se o processo for adiado, Powell anunciou que poderá permanecer como *chairman* interino, uma opção que abriria um debate político, dado que o presidente tem sido abertamente contra esta possibilidade. Sobre se continuará ou não como governador, Powell não se pronunciou, limitando-se a salientar que a sua decisão será baseada no que considera melhor para a instituição.

## Condições económicas e financeiras

---

- **A energia exerce pressão sobre a inflação.** A inflação global recuperou em março para 3,3% em termos homólogos, impulsionada pela componente energética, que registou um aumento de 12,5% em relação ao ano anterior, o maior registo desde 2022. As restantes componentes apresentam dinâmicas mais contidas, embora ainda persistentes, especialmente nos serviços, que mantêm a inflação subjacente acima da meta da Fed (em 2,6%). A inflação de bens mantém-se acima de 1% devido às tarifas e, embora tenha abrandado dos máximos de 1,5% em setembro de 2025, a tendência descendente não é suficientemente consistente para reforçar a ideia de que o efeito das tarifas desapareceu completamente.
- **Um mercado de trabalho pouco dinâmico.** Em março, foram criados 178.000 empregos, após a redução de 133.000 no mês anterior. Para além da volatilidade mensal, os dados confirmam um claro arrefecimento do mercado de trabalho, com uma criação média de apenas 22.000 empregos nos últimos seis meses, uma taxa de desemprego estável entre 4,3% e 4,4%, e um mercado caracterizado por baixas contratações e baixos despedimentos. Além disso, o emprego continua concentrado num pequeno número de setores.
- **Atividade sólida antes do impacto pleno do conflito.** Os *nowcasts* da Fed apontam para um crescimento do PIB no 1T de cerca de 0,5% em termos trimestrais, com riscos de subida se o efeito do *shutdown* do 4T for parcialmente revertido (o adiamento será publicado a 30 de abril). Indicadores de consumo, vendas a retalho e produção industrial sugerem um trimestre dinâmico. Olhando para o 2T, os inquéritos empresariais de abril apontam para uma aceleração da atividade, tanto nos serviços como na indústria transformadora.
- **Os mercados financeiros estão a prever um alívio das tensões energéticas no final do ano.** Os futuros do crude estão a negociar em cerca de 80 dólares por barril até ao final de 2026, muito abaixo dos níveis atuais próximos dos 100 dólares. Em linha com isto, os mercados acionistas dos EUA estão perto de máximos históricos, as *yields* dos títulos do Tesouro recuaram dos picos recentes e o dólar perdeu 1,5% nas últimas três semanas.
- **As expectativas de política monetária refletem uma Fed em pausa prolongada.** Os mercados antecipam taxas inalteradas para o resto de 2026, com os cortes a serem retomados a partir do 1T 2027.

## Mensagens recentes da Fed

---

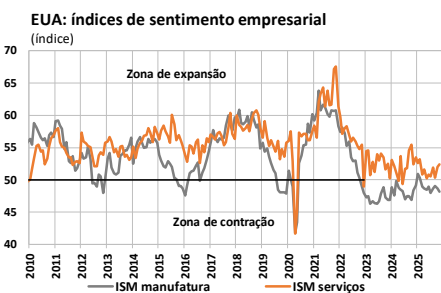
- **Mensagens recentes do FOMC reforçaram o tom cauteloso** defendido por Powell na reunião de março, com **um consenso maior em torno dos riscos inflacionistas.**
- Mesmo os membros tradicionalmente acomodaticios adotaram um tom mais cauteloso. Assim, o governador Waller observou recentemente que um aumento prolongado dos preços da energia poderia atrasar novos cortes de taxas se "os riscos para a inflação superarem os do mercado de trabalho." No mesmo sentido, o governador Miran destacou que, mesmo antes do conflito, a composição da inflação já se tinha tornado um pouco menos favorável, complicando a perspetiva inflacionista.
- Ao mesmo tempo, a maioria dos participantes reconhece que os riscos negativos para o mercado de trabalho ainda estão presentes, embora vários partilhem a opinião do Governador Barr de que baixos níveis de criação de emprego e fraca expansão da população ativa se compensaram, mantendo um equilíbrio frágil, mas estável.

## Perspetivas da Fed a médio prazo

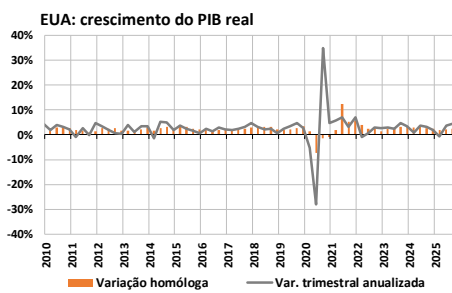
---

- Antes do início do conflito no Médio Oriente, o nosso cenário base previa dois cortes nas taxas de 25 p.b. este ano, a partir de junho. No entanto acreditamos que, perante a recuperação dos preços da energia, a Fed irá favorecer a manutenção das taxas até que o choque energético seja ultrapassado. Assim, à medida que o conflito se espalha e os preços da energia permanecem tensos, a probabilidade da Fed fazer uma pausa durante o resto de 2026 aumenta. Neste cenário, a Fed poderá baixar novamente as taxas a partir de 2027 para as trazer para níveis neutros, os quais estimamos na ordem dos 3,00%-3,25%.

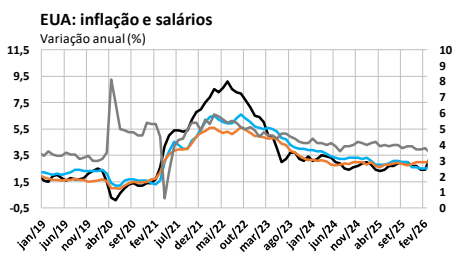
Indicadores de condições económicas e financeiras



Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Bloomberg.



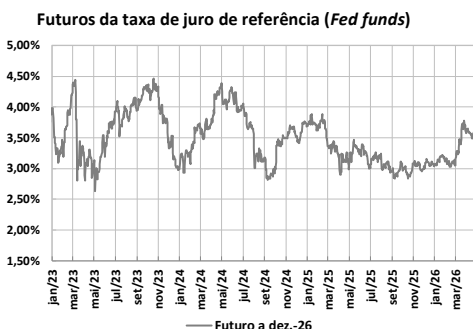
Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Bloomberg.



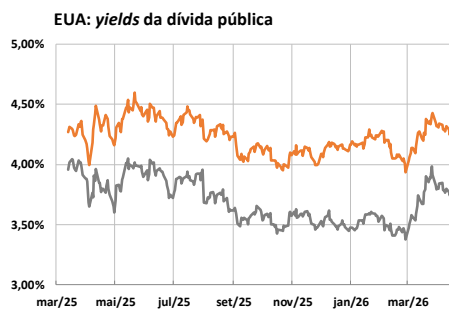
Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Bloomberg.



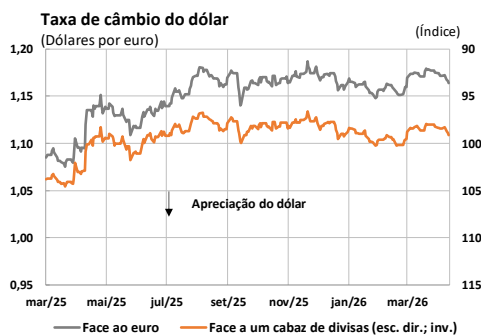
Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Reserva Federal.



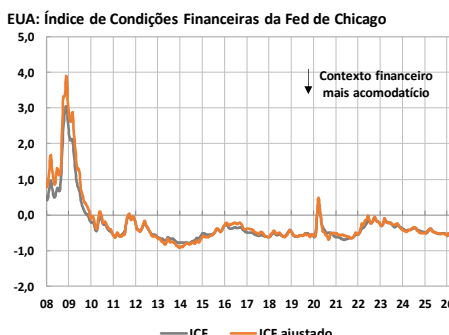
Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Bloomberg.



Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Bloomberg.



Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Bloomberg.



Fonte: BPI Research, a partir dos dados da Bloomberg.

BPI Research, 2026  
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 (DF-EEF) 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.