

Nota Breve 30/01/2025

## Mercados financeiros Fed em modo “esperar para ver”

### Pontos chave

- Como previsto, a Fed manteve as taxas de juro no intervalo 4,25%-4,50%, depois de ter reduzido as taxas num total de 100 p.b. nas últimas três reuniões de 2024.
- A Fed acredita que a robustez da atividade e do mercado de trabalho, a par do progresso (ou falta dele) da inflação em direção ao objetivo e a incerteza em torno das políticas económicas da nova Administração lhe permitem fazer uma pausa e “esperar para ver” quando será o momento certo para baixar novamente as taxas de juro.
- O FOMC considera que os atuais níveis de taxas são “significativamente restritivos” para continuar a fomentar o regresso da inflação aos 2%, mas não tão restritivos que provoquem um arrefecimento adicional do mercado de trabalho. Para a Fed, a política monetária está corretamente calibrada de acordo com o mapa atual de riscos.
- Powell absteve-se de pronunciar ou fazer comentários sobre as possíveis políticas da nova Administração Trump, indicando que vão esperar para ver o impacto das políticas nos preços e no crescimento económico. O Presidente da Reserva Federal referiu que a Fed continuará a fazer o seu trabalho de acordo com o seu mandato e reafirmou a independência do banco central.
- Na sequência do anúncio, os mercados mantiveram a expectativa de que a Fed só reduzirá as taxas duas vezes em 2025, em junho e dezembro.

### Enquadramento macroeconómico

- A avaliação global da Fed sobre o cenário económico manteve-se muito positiva, destacando os níveis de crescimento para o conjunto de 2024 (acima de 2%), apoiados principalmente pela procura interna e pela recuperação do investimento.
- No que se refere ao mercado de trabalho, o FOMC mostrou-se otimista quanto às suas condições, que destacou, “permanecem sólidas”, “estáveis” e “equilibradas”, pelo que não representam nem uma fonte de pressões inflacionistas, nem uma fonte de arrefecimento da atividade. Avaliou positivamente a retoma da criação de emprego no 4T (270.000 por mês, em média), a baixa taxa de despedimentos e a estabilidade da taxa de desemprego em torno de 4,1%. Powell sublinhou que a redução significativa da entrada de imigrantes, combinada com um ligeiro arrefecimento do nível de contratação ao longo de todo o ano, permitiu que a taxa de desemprego se mantivesse estável.
- Quanto à inflação, a Fed descreveu-a como “algo elevada” em relação ao objetivo de 2%. No entanto, está confiante de que o processo desinflationista vai continuar e que alguns desenvolvimentos, como a recente moderação da componente *shelter*, lançaram as bases para uma nova redução da inflação. Agora, resta apenas esperar que esse abrandamento se concretize. De facto, embora no comunicado de política monetária o FOMC tenha retirado a frase que indicava que a inflação “tinha feito progressos no sentido do objetivo”, Powell esclareceu na conferência de imprensa que se tratava apenas de um ajustamento de redação e que a omissão não tinha implicações para a posição do comité: continuam confiantes de que a inflação atingirá o objetivo.
- Quanto aos riscos para os seus dois mandatos, a Fed voltou a caracterizá-los como “equilibrados”:
  - O principal risco que vêm para o mercado de trabalho é que, dado que as perspetivas atuais são de baixa contratação (a taxa de contratação permanece baixa, tal como a *job-finding rate*), um pico de despedimentos traduzir-se-ia num aumento quase automático da taxa de desemprego.
  - Relativamente à inflação, a Fed mostrou-se mais cautelosa. Embora confiante de que a história da desinflação irá continuar, Powell descreveu a postura da Fed como de “esperar para ver” a forma como as políticas económicas da nova Administração Trump (especialmente as comerciais, fiscais e migratórias) serão articuladas para avaliar o potencial impacto na inflação. Para Powell, ainda há muitas incógnitas.

- Relativamente a outros riscos financeiros, Powell concordou que as valorizações das ações são elevadas, mas a Fed calibra-as face a outros indicadores de estabilidade financeira (como os níveis de alavancagem das famílias ou a capitalização dos bancos) e acredita que tanto os bancos como as famílias se encontram numa posição financeira sólida, pelo que, do ponto de vista da estabilidade financeira, não se mostrou preocupado.

## Política monetária

---

- A decisão de deixar as taxas de juro inalteradas foi unânime e já tinha sido antecipada em comunicações anteriores de vários membros do FOMC.
- Powell também afastou as expectativas do primeiro corte do ano para além da próxima reunião, afirmando que a Fed “não tem pressa” em fazer novos ajustamentos e que o tom cauteloso que adotou em dezembro se repetiu na reunião de janeiro. Segundo ele, será necessário que a inflação progrida durante vários meses ou que as condições de emprego arrefeçam para que a Fed volte a agir.
- A Fed também não anunciou alterações ao plano de redução do balanço e Powell observou na conferência de imprensa que os indicadores que a Reserva Federal está a estudar sugerem que as reservas permanecem abundantes, pelo que não estão a considerar a possibilidade de parar ou moderar o ritmo do *quantitative tightening*.
- Em 2025, a Fed irá rever o quadro operacional da política monetária. Foi anunciado que a revisão deverá estar concluída até ao verão, prevendo-se que o objetivo de inflação de 2% não será objeto de revisão.

## Reação dos mercados

---

- A decisão da Fed não surpreendeu os mercados, que já antecipavam que as taxas se manteriam inalteradas e que a Fed continuaria cautelosa. Assim, as expectativas nos mercados de futuros das taxas de juro de curto prazo mantiveram dois cortes em 2025 (o primeiro em junho e o segundo no final do ano) e as *yields* dos *treasuries* terminaram a sessão sem alterações. As bolsas caíram, embora sobretudo devido ao impacto no sector tecnológico, que está a digerir o aparecimento de rivais chineses na corrida à IA. O dólar, por seu turno, registou uma ligeira apreciação.

---

BPI Research, 2025

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.