

FRI, 25 JUN 2021

Autorizada pela VISAPRESS para a reprodução, distribuição e/ou armazenamento de conteúdos de imprensa, das publicações por esta representada, sendo interdita qualquer reprodução, mesmo que parcial.

Gráfico de pontos da Fed



PAULO ROSA

Economista Sénior do
Banco Carregosa

Gráfico de pontos da Fed

Desde 2012, a Reserva Federal dos EUA (Fed) publica um gráfico conhecido como 'dotplot' que mapeia as expectativas dos 18 membros do banco central dos EUA quanto à evolução futura das taxas de juro. Cada ponto corresponde a um membro e é anónimo. O gráfico de pontos é mais um guia para os mercados financeiros e procura mitigar surpresas sobre a evolução futura da política monetária da Fed. Quatro vezes por ano (março, junho, setembro e dezembro), o Comité Federal de Mercado Aberto (FOMC) publica um resumo de projeções económicas, como PIB, inflação e desemprego, bem como um gráfico de pontos que mostra as expectativas de cada membro quanto à evolução das taxas de juro nos próximos três anos e no longo prazo. No 'dotplot', os pontos médios tendem a receber mais atenção, uma vez que representam o caminho mais central possível para a evolução da política monetária. No rescaldo da crise financeira de 2008, a Fed reduziu as taxas de juros para quase zero e comprou biliões de dólares em títulos do tesouro dos EUA e títulos garantidos por hipotecas (MBS). A política monetária energeticamente expansionista espelhada na adoção sem precedentes de medidas não convencionais (QE – 'Quantitative Easing') deixou os mercados sem saber quando a Fed voltaria a aumentar as taxas de juros. Como ferramenta de auxílio e orientação para os mercados na perceção dos próximos movimentos da Fed, o então presidente, Ben Bernanke, introduziu o gráfico de pontos.

A publicação trimestral do diagrama de 'dotplot' é muito relevante nos primeiros dias, como qualquer outro dado, mas perde gradualmente interesse até à próxima divulgação. O jornal de hoje poderá ser o embrulho das castanhas amanhã. Entretanto, os dados macroeconómicos que vão sendo divulgados fornecem uma atualização 'implícita' do 'dotplot'. No entanto, a evolução dos mercados financeiros e das taxas de juro de curto e longo prazo são os principais 'leading indicators' para aferir o desenvolvimento do gráfico de pontos na mente de cada membro da Fed. Uma das melhores maneiras para saber se há uma potencial surpresa no próximo lançamento do gráfico de

pontos é observar o mercado nas duas semanas anteriores à reunião do FOMC e conhecer as perspetivas das principais casas de investimento.

Nos prazos mais longos (10 e 30 anos), as taxas de juro de longo prazo norte-americanas caem desde a reunião da Fed nos dias 16 e 17 de março e esta diminuição da inclinação da curva de rendimentos nos EUA acentuou-se um pouco mais após a reunião da Fed na semana passada, refletida na subida dos rendimentos a 2 anos perante a antecipação do aumento de juros para 2023. Ou seja, os mercados antecipam uma desaceleração dos atuais níveis de robusto crescimento económico e esperam um abrandamento na subida da inflação que tem sido excepcionalmente impactada pelos efeitos de base. Todavia, se os 'bottlenecks' da oferta permanecerem, a inflação poderá persistir elevada em 2022. Provavelmente, uma retirada mais cedo dos estímulos da Fed poderia adiar a subida de taxas, mas redundar também numa desaceleração económica acentuada ('hard landing'). A Fed tem a difícil missão de manter o equilíbrio no fio da navalha entre pleno emprego e estabilidade de preços.

Na semana passada, Powell minimizou as previsões de aumento das taxas de juro e reiterou a postura acomodatória, referindo que algumas das dinâmicas associadas à reabertura da economia estão a aumentar a possibilidade de que a inflação possa ser mais alta e mais persistente do que antecipada, mas reforçou a ideia de que a subida dos pontos no 'dotplot' é uma boa, não uma má notícia. Powell assinalou que é bom ver as expectativas de inflação de longo prazo regressarem para um intervalo consistente com os objetivos da Fed, após os níveis deprimidos na primavera do ano passado, aquando do confinamento global ditado pelo início da pandemia. Powell espera que as leituras elevadas da inflação comecem a diminuir e mencionou a cotação da madeira serrada que quadruplicou de preço entre maio de 2020 e maio de 2021, mas no último mês e meio desvalorizou quase 50%. Segundo Powell, os preços mais elevados são um incentivo para as empresas aumentarem a oferta e para os consumidores procurarem bens e serviços alternativos.