



**STEVEN SANTOS**  
gestor do BIG – Banco  
de Investimento Global

## *Powell enfrenta desafios importantes na Fed*

Jerome Powell iniciou esta semana uma árdua tarefa como novo presidente da Reserva Federal, o banco central da maior economia mundial. Tendo trabalhado como advogado e conhecendo as pesadas exigências jurídicas aplicadas à banca, Powell quer acelerar a desregulamentação do setor, uma das vontades manifestadas por Trump. Powell assumiu em outubro que quer adequar a regulação à dimensão das instituições: para os bancos maiores e mais complexos devem existir elevadas exigências de capital próprio, enquanto as instituições mais pequenas, com menos de \$10 mil milhões em ativos, devem ter menos carga burocrática e menores requisitos de capital. Powell já afirmou que a regra de Volcker, que proibiu os bancos de ter unidades de trading de capital próprio, fundos de investimento especulativo e investimento em empresas privadas, não é apropriada para

os bancos mais pequenos, que não representam risco sistémico. O seu conhecimento da banca de investimento e dos fundos de private equity é prático, dado que trabalhou no banco Dillon, Read & Co. e em dois fundos. Em antecipação à suavização da regulamentação, o KBW Regional Banking Index, negociável através do ETF KRE, valorizou cerca de 10% desde que a eleição de Powell foi oficializada no início de Novembro, superando no mesmo período o desempenho do XLF, ETF, que agrupa os grandes bancos e seguradoras norte-americanos. O maior desafio para Powell é o impacto da retirada dos estímulos monetários, que atingiram níveis recorde nos últimos dez anos. O ciclo de dinheiro fácil, não só através da compra de ativos como também pela descida das taxas de juro, chegou ao fim, o que constitui uma ameaça para as ações e obrigações e para os empréstimos

das famílias e empresas que estejam indexados a taxas variáveis. A saída do banco central dos mercados financeiros poderá ser compensada pelo plano fiscal de Trump, que liberta liquidez que as empresas irão provavelmente alocar à recompra de ações próprias. De facto, cerca de \$171 mil milhões já foram anunciados para a recompra de ações desde o início de 2018, mais do que a totalidade em 2017. Quando o efeito dos programas de recompra de ações se desvanecer, qual será a decisão de Powell? Trump pretendia focar-se no crescimento económico e no investimento em infraestruturas, mas as empresas preferem recomprar ações em vez de investir no negócio e a longa expansão monetária inflacionou artificialmente o preço das ações e obrigações, tornando os ricos mais ricos. Outro desafio será alcançar a inflação de 2% que está no mandato da Fed. A disrupção

tecnológica de empresas como a Amazon em diversos setores exerce uma pressão deflacionária, ao mesmo tempo que as gerações mais jovens preferem alugar temporariamente bens e serviços, em detrimento da sua aquisição. Como factor de risco para a normalização monetária da Reserva Federal, destaco as eleições italianas, que ocorrem já no dia 4 de março. Recorde-se que o “Brexit” influenciou Yellen a manter as taxas inalteradas em Junho de 2016. Se o ano de 2017 estava repleto de riscos políticos que não se

materializaram, os resultados das eleições em Itália podem surpreender negativamente, com o aumento do euroceticismo. Este cenário disruptivo num país basilar da União Europeia parece não estar refletido nas cotações de ativos como o EUR/USD e o índice acionista italiano. Aliás, o MIB 40 é o índice europeu que mais sobe desde o início do ano. O EUR/USD aproxima-se de uma linha de tendência descendente, traçada no gráfico e que poderá marcar uma inversão de tendência para o principal par cambial.

