



26 de junho de 2019 | N.º27

Este mês marca o décimo aniversário de expansão da economia americana que começou em junho de 2009. Continuando em julho, será o maior período de expansão económica alguma vez registado desde 1854. Os temas da guerra comercial e o crescente sinal de uma crise eminente assinalada pelos mercados de renda fixa, contudo, transmitem uma mensagem de preocupação em vez de celebração. No passado dia 3 de junho o *spread* da *yield* dos títulos soberanos a três meses contra os 10 anos alargou para -27,2 bps, registando-se o maior *spread* invertido desde março de 2007. Também o *IHS Markit's U.S. Manufacturing PMI* (Gráfico 1) registou o seu valor mais baixo desde 2009. De acordo com a J.P. Morgan, a probabilidade de uma recessão na segunda metade do ano aumentou de 25% para 40%, com os *federal funds future markets* a atribuir uma probabilidade de 95% de corte de taxas de juro até à reunião de setembro, inclusive. Vários têm sido os motivos que motivam esta preocupação, sendo um deles a velocidade com que a economia tem crescido (sendo que nos primeiros 3 anos e 3 meses do período de expansão de 1991-2001, a economia cresceu 43%, contra 22% para o mesmo período até março deste ano).

O crescimento contencioso, aguilhoado pela Reserva Federal dos Estados Unidos ("Fed"), tem sido apontado como a principal justificação. A tentativa de atingir um crescimento gradual, sustentado e duradouro foi o argumento utilizado pela Fed para resistir ao aumento das taxas de juro diretórias. Apenas no final de 2016, a Fed começou a época de incrementos periódicos num total de 2% que já foi colocado em pausa desde o final do ano de 2018, depois da reunião de dezembro, aquando do início das tensões comerciais sino-americanas, da queda brusca no preço de ações e de um *government shutdown* parcial, que levaram a uma depressão do S&P 500 em 15% no período de 15 dias. O motivo que aparenta reunir mais consenso é o do custo do dinheiro, que neste momento é reduzido, incitando a fraca procura por crédito, ou excesso de liquidez, ou ambos. Presenciamos assim um constante sentimento de fim de ciclo, demonstrado pela contração da curva, em particular a quebra dos 2% a 10 anos (o valor mais baixo desde 9 de novembro de 2016).

Os ciclos económicos dizem-nos que uma expansão tem um princípio, meio e fim. O fim é difícil de adivinhar, podemos antes olhar para a evolução de alguns indicadores passados dez anos.

Pedro Salgado Figueira (pedro.figueira@expandcapital.pt); Tomás Magalhães (tomas.magalhaes@expandcapital.pt)



		Junho 2009	Junho 2019
<b>Emprego</b>	Taxa de desemprego	9,5%	3,6%
	<i>Payroll</i>	131m	151m
	Vagas abertas	2,5m	7,5m
	% de rendimento nacional	68,9%	66,4%
	Duração mediana desemprego (em semanas)	17,2	9,4
	Emprego/população	59,3	60,6
	% momento oportuno para estar empregado	11%	65%
	% participação 25-54 anos	90,0%	89,2%
	Empregados >65 anos	27,1m	36,8m
	Empregados industriais	11,7m	12,8m
	Salário mínimo federal	US\$6,55	US\$7,25
	% sindicalizada	12,3%	10,5%
<b>Famílias</b>	Património líquido de famílias	US\$57,8t	US\$104,3t
	Rendimento real mediano de famílias	US\$60k	US\$64k
	Rendimento médio, quintil inferior	US\$11,6k	US\$13,3k
	Rendimento médio, quintil superior	US\$171k	US\$222k
<b>Mercado Imobiliário</b>	% de proprietários de casa própria	67,4%	64,3%
	% de hipotecas em incumprimento	9,2%	4,4%
	Preço mediano de uma casa (existente)	US\$182k	US\$267k
<b>Mercado de Capitais</b>	S&P 500	924	2.803
	Nasdaq	1.816	7.527
	Taxa de juro diretoria Fed	0,25%	2,25%
	<i>Yield</i> juro a 10 anos	3,8%	2,0%
<b>Economia</b>	PIB EUA a preços correntes	US\$14,5t	US\$21,3t
	Inflação	1,7%	2,1%
	Défice orçamental (% do PIB)	9,8%	3,8%
	Défice de balança corrente (% do PIB)	3,6%	2,3%
	Alavancagem de empresas com perfil de risco	38,8%	40,4%

Tabela 1 – Evolução de rúbricas da economia americana (10 anos)

Pedro Salgado Figueira (pedro.figueira@expandcapital.pt); Tomás Magalhães (tomas.magalhaes@expandcapital.pt)

Expand Capital © Todos os direitos reservados. A Expand Capital, S.A. ("Expand") não é responsável pela informação financeira divulgada, designadamente, cotações, índices, notícias, estudos ou outra informação financeira obtida através de terceiras entidades ou pela má percepção, interpretação ou utilização dessa informação. As declarações, estimativas e projeções apresentadas são subjetivas. A Expand Capital não assume qualquer responsabilidade pela sua verificação e não poderá ser responsabilizada pelas mesmas. A informação preparada pela Expand Capital é para efeitos meramente informativos. Consequentemente, os respetivos conteúdos não constituem qualquer tipo de oferta de serviços, proposta ou convite para execução de uma transação ou colocação de valores mobiliários, nem poderão ser considerados como fundamento de qualquer contrato a celebrar com qualquer entidade. A Expand Capital não está sujeita a qualquer regulação, legislação específica ou supervisão financeira e bancária.



# Expanding Views

*Junho: 10º aniversário de expansão económica*

## Manufacturing PMI

sa, >50 = improvement since previous month

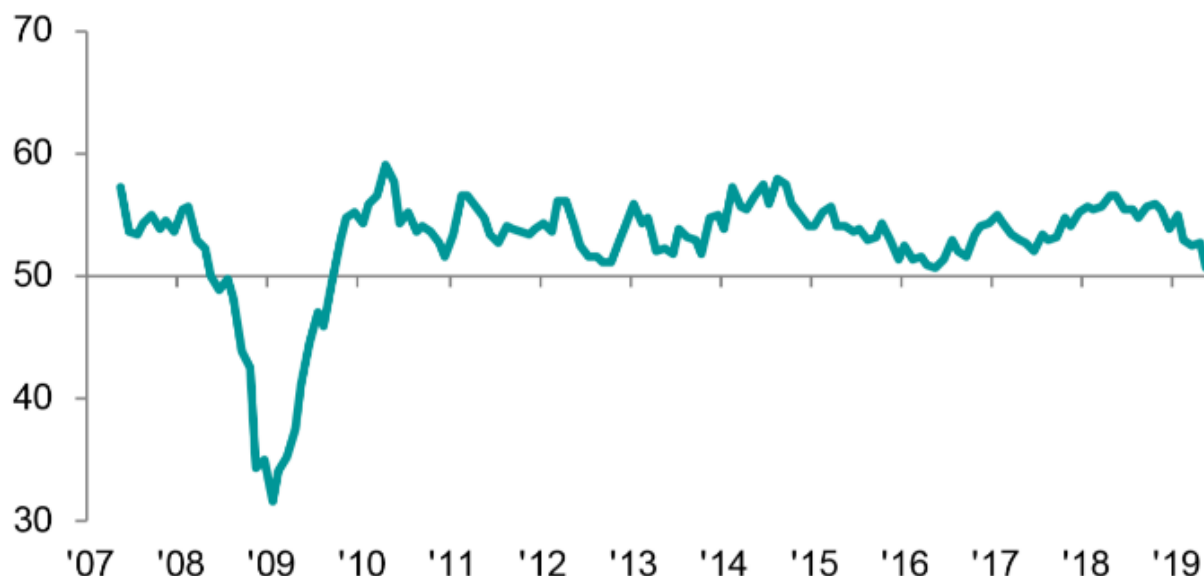


Gráfico 1 – IHS U.S. Manufacturing PMI Index (12 anos)

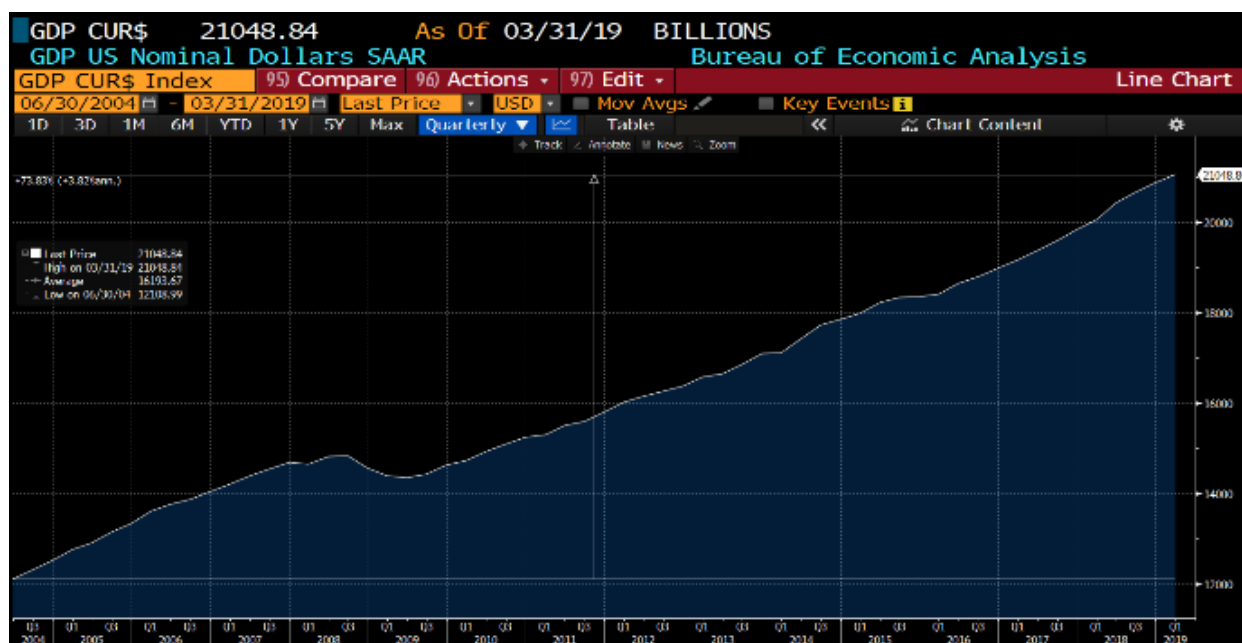


Gráfico 2 – Evolução do PIB dos EUA (10 anos), +73,83% (3,82% ano)

Pedro Salgado Figueira (pedro.figueira@expandcapital.pt); Tomás Magalhães (tomas.magalhaes@expandcapital.pt)

Expand Capital © Todos os direitos reservados. A Expand Capital, S.A. ("Expand") não é responsável pela informação financeira divulgada, designadamente, cotações, índices, notícias, estudos ou outra informação financeira obtida através de terceiras entidades ou pela má percepção, interpretação ou utilização dessa informação. As declarações, estimativas e projeções apresentadas são subjetivas. A Expand Capital não assume qualquer responsabilidade pela sua verificação e não poderá ser responsabilizada pelas mesmas. A informação preparada pela Expand Capital é para efeitos meramente informativos. Consequentemente, os respetivos conteúdos não constituem qualquer tipo de oferta de serviços, proposta ou convite para execução de uma transação ou colocação de valores mobiliários, nem poderão ser considerados como fundamento de qualquer contrato a celebrar com qualquer entidade. A Expand Capital não está sujeita a qualquer regulação, legislação específica ou supervisão financeira e bancária.