

APONTAMENTO

12 de dezembro 2022

GPEAR

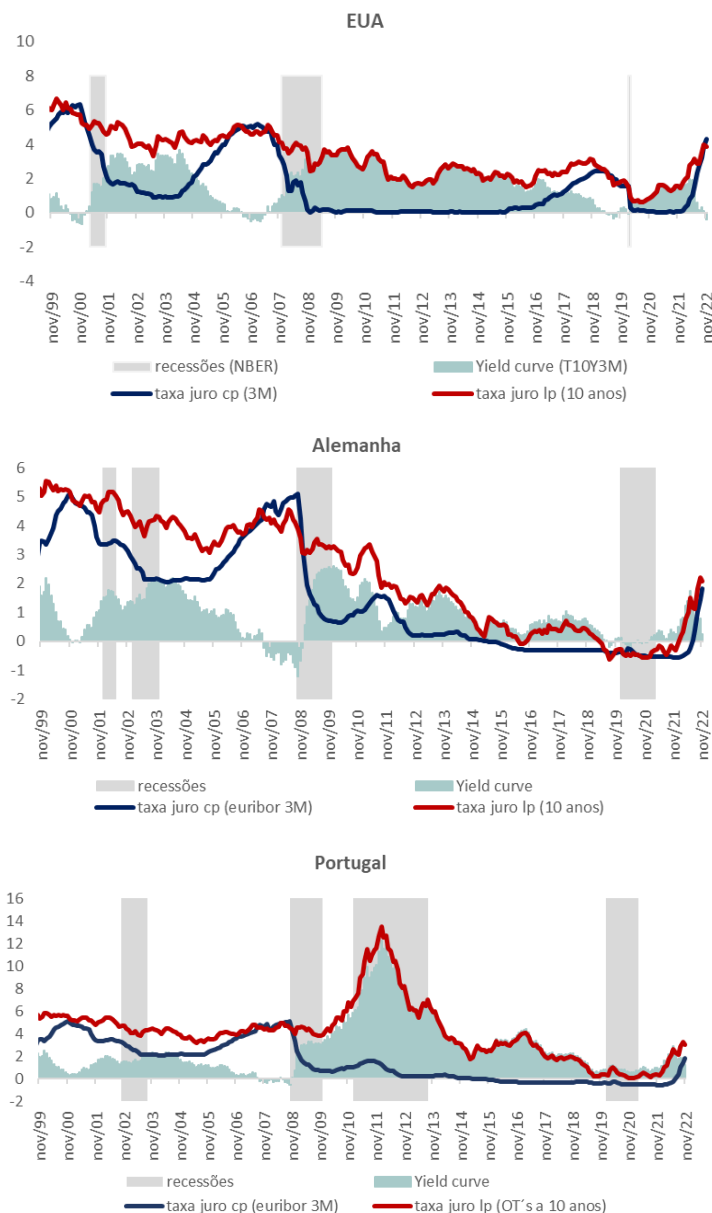
Gabinete de Planeamento, Estratégia,
Avaliação e Relações Internacionais
MINISTÉRIO DAS FINANÇAS

Office for Economic Policy
and International Affairs
MINISTRY OF FINANCE

Yield curve negativa – Indicador avançado de recessões

IDEIAS-CHAVE

- **Yield curve** (ou *yield curve* das Obrigações do Tesouro) representa graficamente a relação entre as taxas de rentabilidade e os respetivos prazos de investimentos (maturidades) de um conjunto de títulos de dívida, da mesma classe de risco.
- Normalmente, as taxas de juro de longo prazo são superiores às de curto prazo. Isto porque um empréstimo a longo prazo implica um risco maior do que a curto prazo, por ter associado maior incerteza. Por isso, a título de compensação, o investidor exige uma remuneração mais elevada. Graficamente, isso traduz-se numa **yield curve ascendente**.
- **Yield curve invertida** ou **negativa**, menos frequente, ocorre quando as taxas de juro de curto prazo são superiores às de longo prazo. Este tipo de curva pode acontecer quando os mercados se tornam mais pessimistas acerca das perspetivas económicas no futuro próximo e antecipam uma redução da rentabilidade das obrigações.
- **A yield curve negativa** tem-se revelado no passado como um indicador avançado fiável de **recessões**, em particular nos EUA. Muitos economistas consideram que antecipa recessões com maior precisão que qualquer outro indicador macroeconómico ou financeiro.
- Tomando como referência os **EUA, a Alemanha e Portugal**, os gráficos abaixo ilustram como no período 1999-2022, situações de **yield curve** negativa foram pouco frequentes e, no caso dos EUA, precederam as recessões registadas nesse período. No caso de Portugal, tal verificou-se na crise financeira de 2007-2008 (o primeiro registo de **spread** negativo ocorreu cerca de um ano antes da recessão).
- **Presentemente** (dados até final de novembro 2022), e na sequência da subida das taxas de juro de curto prazo, assiste-se a uma tendência para a **inversão da yield curve**, mais acentuada nos EUA, seguida da Alemanha e por último Portugal. Em consonância, as **previsões económicas** mais recentes apontam para uma recessão na Alemanha no próximo ano, uma estagnação da economia norte-americana e uma desaceleração no ritmo de crescimento da economia portuguesa.



Previsões recentes para o PIB

(taxa de variação real, em %)

		EUA		Alemanha		Portugal	
		2022	2023	2022	2023	2022	2023
10.out.22	Orçamento do Estado para 2023					6,5	1,3
11.out.22	IMF, World Economic Outlook	1,6	1,0	1,5	-0,3	6,2	0,7
12.out.22	Conference board Governo Alemão	1,5	0,0	1,4	-0,4		
11.nov.22	CE, Autumn 2022: Economic Forecast	1,8	0,5	1,8	-0,3	6,7	1,0
22.nov.22	OECD, Economic Outlook	1,8	0,5	1,8	-0,3	6,7	1,0