

## Fed mantém Fed Funds em 5,50% e deixou em aberto a próxima decisão

O FOMC manteve a taxa de Fed Funds (juros base dos EUA) em 5,50% ao ano, reconheceu um balanço de risco mais simétrico, mas o comunicado não sinalizou um corte para setembro.

**O Comitê reconheceu progressos na inflação e na convergência da inflação em direção ao objetivo de 2%. Todavia, mesmo tendo mudando o balanço de risco para praticamente simétrico — em oposição ao risco de inflação dominante no comunicado anterior —, os diretores não sinalizaram um corte.**

Numa nota ainda cautelosa, **o Comitê manteve a frase informando que “não espera que será apropriado reduzir a faixa-alvo (dos Fed Funds) até que tenha adquirido maior confiança de que a inflação está se movendo de forma sustentável em direção a 2%.”**

**Atividade** – atividade econômica continua a expandir em ritmo sólido.

**Mercado de Trabalho** – ganhos de renda moderaram, enquanto desemprego subiu um pouco, mas permaneceu baixo.

**Inflação** – apresentou moderação, com progressos na convergência para a meta, embora a taxa ainda esteja alta.

**Balanço de Riscos:** agora está simétrico para inflação e atividade.

**Orientação para o futuro:** Apesar do balanço de riscos simétrico, o Comitê não espera que seja apropriado reduzir os juros até que tenha maior confiança de que a inflação está se movendo de forma sustentável em direção a 2,0%.

**Entrevista** – Na conferência de imprensa, **Powell acabou relativizando bastante o trecho do comunicado que diz que o Comitê “não espera reduzir os juros até que tenha maior confiança na convergência”.**

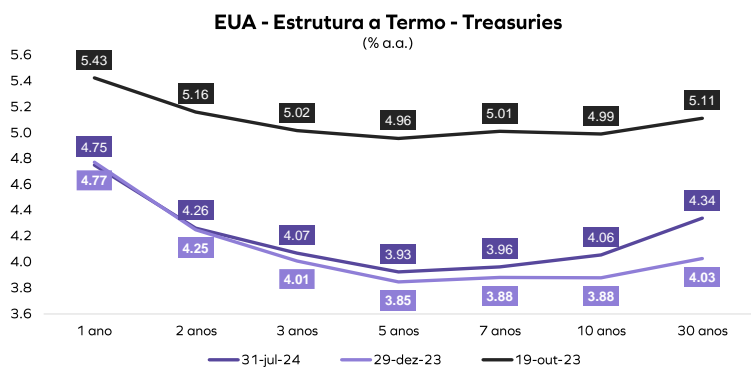
Primeiro, afirmou que a **“visão do comitê é que a economia está se aproximando do ponto em que será apropriado reduzir os juros”.** E que uma “redução da taxa pode estar na pauta já na reunião de setembro.”

Ele reconheceu que os últimos dados de inflação adicionaram confiança com progresso em todas as três categorias no núcleo do PCE: bens, serviços não habitacionais e serviços habitacionais. Powell enxerga a queda recente como mais consistente: **“o que estamos vendo agora é melhor do que no ano passado, pois o progresso do ano passado foi nos preços de bens, que estavam caindo a uma taxa insustentável. Esta é uma desinflação mais ampla.”**

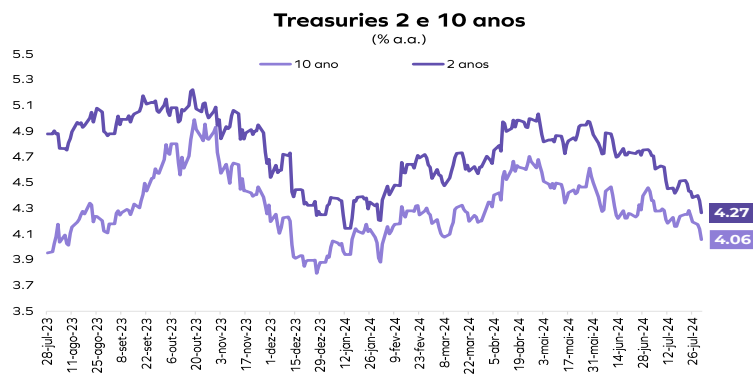
O Comitê está especialmente atento ao **mercado de trabalho** que foi a **“razão exata pela qual (...) voltamos a olhar para os riscos de forma equilibrada (...). E “não gostaria de ver um resfriamento material adicional.”**

Em clara e intensa contradição com o comunicado, Powell disse que **“A sensação geral do comitê é que estamos nos aproximando do ponto em que será apropriado começar a reduzir a restrição.”,** revelando que houve até uma discussão sobre corte nessa reunião. Concluindo que a manutenção foi unânime, mas **“alguns diretores examinaram a possibilidade de mover nesta reunião. A sensação esmagadora foi não nesta reunião, mas talvez na próxima reunião.”**

### 1. Estrutura a Termo as Taxas de Juros nos EUA



### 2. Juros dos Títulos do Tesouro dos EUA



## O que isso implica para os mercados de ativos

O Fed manteve as taxas dos Fed Funds em 5,50% a.a. e indicou que o balanço de risco está simétrico, ou seja, o Comitê passou a estar atento também aos riscos de uma atividade mais fraca e não apenas de uma inflação alta.

Mas o tom da comunicação foi menos leve do que o esperámos por ter mantido a visão de que não espera reduzir os juros até que tenha maior confiança na convergência.

**Acreditamos que as próximas semanas trarão a confiança necessária para iniciar o ciclo de corte em setembro,** embora o texto do comunicado tenha sido um pouco mais duro do que nós e o mercado esperávamos.

Na entrevista, Powell deixou transparecer que esta cautela do Comitê decorre do drilhe que eles tomaram com o repique da inflação entre janeiro e março, depois que sinalizaram cortes no final do ano passado.

Por isso, o consenso foi de evitar um comunicado mais direto. No entanto, salvo uma mudança drástica de tendência da inflação e da atividade, o ciclo de afrouxamento deve mesmo começar em setembro.

Depois da decisão e da entrevista, o **mercado futuro de Fed Funds passou a embutir cerca de 73 p.b. de corte em 2024, Isso significa que o mercado convergiu para o Cenário Base Monte Bravo, com três cortes de 25 p.b. em 2024.**

**A taxa do Tesouro dos EUA de 10 anos está em 4,06% — nível mais baixo desde o início de março.** Com a alta probabilidade do ciclo de afrouxamento nos EUA começar em setembro, seria de se esperar a valorização dos ativos brasileiros ao longo de agosto.

No entanto, a perda de credibilidade fiscal e os ruídos em torno da política monetária devem tirar parte da força da onda global favorável, pelo menos até que medidas concretas de ajuste fiscal produzam resultados.

**Ibovespa** – tem potencial de alta com a perspectiva da volta as compras pelos investidores estrangeiros — o que pode ser acelerado se houver medidas críveis de ajuste fiscal.

**Dólar** – o Real sofreu muito a partir da mudança das metas fiscal em meados de abril. A perda de credibilidade requer que as medidas de ajuste sejam críveis e contem com apoio claro do presidente e de todo governo. Se isso acontecer, conforme o presidente Lula indicou, a onda favorável global vai ajudar o Real a recuperar parte da depreciação recente.

**Juros** – curva de juros está toda muito premiada pelo estresse fiscal que contaminou câmbio e expectativas de inflação. A melhora global ajuda, mas o governo tem que fazer sua parte para reduzir o risco Brasil e permitir um fechamento mais forte dos juros.