

Por: **Alexandre Mathias** - Estrategista Chefe, **Bruno Benassi** - Analista de Ativos e **Luciano Costa** - Economista Chefe

Fed corta os juros em 25 p.b., para 4,50% a.a., mas revisou a expectativa de 4 para 2 cortes em 2025

O FOMC optou por cortar a taxa dos Fed Funds — juros base dos EUA — em 25 pontos base, trazendo a faixa-alvo do intervalo de 4,50% a 4,75% ao ano para 4,25% a 4,50% ao ano.

A principal mudança no comunicado foi a menção de que “a extensão e o momento” dos cortes adicionais de juros dependerão da evolução do cenário, que indica uma postura mais cautelosa sobre a trajetória futura dos juros. Nesse sentido, a projeção do comitê para a taxa de juros foi revisada de 3,50% para 4,00% a.a. ao final de 2025, o que significa uma projeção de dois cortes de 25 p.b. Em setembro, a expectativa era de quatro cortes de 25 p.b. em 2025.

A **atividade** continua a se expandir em um ritmo sólido nos EUA. Já as condições do **mercado de trabalho** estão menos apertadas desde o início do ano e a taxa de desemprego subiu, mas permanece baixa.

A **inflação** fez progressos em direção ao objetivo de 2%, mas ainda está um pouco elevada.

Sobre o **balanço de Riscos**, o Fed julga que os riscos para alcançar suas metas de emprego e inflação estão aproximadamente equilibrados. A perspectiva econômica é incerta e o FOMC está atento aos riscos para ambos os lados.

Sobre uma orientação para o futuro, destaca-se que a extensão e o momento dos ajustes adicionais na taxa básica de juros dependerá da avaliação cuidadosa dos próximos dados, da evolução do cenário e do balanço de riscos.

Entrevista: O presidente de Fed Jerome Powell reafirmou que houve progresso na convergência da inflação para a meta e que o mercado de trabalho está menos apertado, o que permitiu ao FED cortar os juros até 4,5% a.a.

Com relação à 2025, a revisão de quatro para dois cortes foi resultado da revisão da expectativa do núcleo do PCE — índice de inflação preferido do Fed —, que subiu de 2,2% para 2,5%, e os recentes dados de inflação mais elevados. Além disso, a projeção para o núcleo do PCE para 2025 tem maior incerteza, pois a dispersão das projeções dos membros do comitê se elevou.

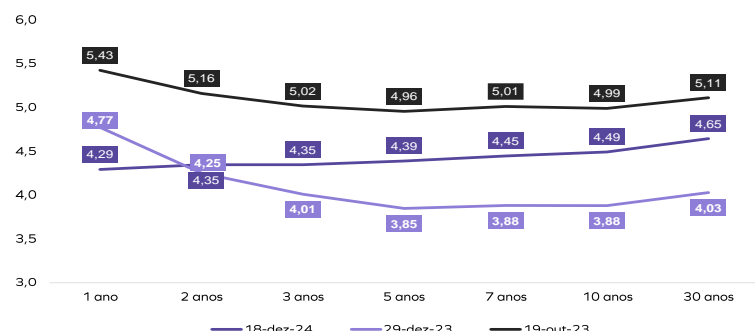
Entretanto, Powell fez questão de salientar que a inflação seguindo o cenário esperado pelo Fed deverá permitir mais cortes de juros ao longo de 2025.

Com relação à mudança no comunicado — com a menção de que “a extensão e o momento” dos cortes adicionais de juros dependerão da evolução do cenário — o presidente do Fed disse que houve redução de 100 p.b. dos juros ao longo de 2024 e que o termo ‘extensão’ está relacionado ao quanto o Fed pode reduzir os juros de forma consistente para atingir a taxa de juros neutra.

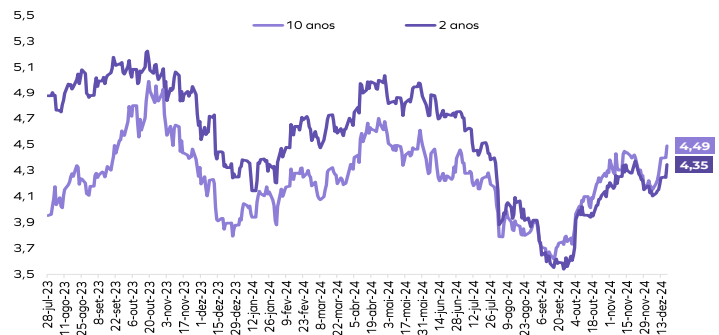
O termo ‘momento’ sugere que —assumindo que a economia evolua como esperado — o Fed está perto ou no nível que será apropriado desacelerar o ritmo de ajuste dos cortes de juros.

A entrevista indicou que o banco central americano mantém a expectativa de cortes em 2025. No entanto, a inflação esperada maior requer mais cautela da instituição. As condições para que os cortes ocorram são: (i) a trajetória do núcleo do PCE não exceder o patamar de 2,5% esperado para 2025; e (ii) o mercado de trabalho desacelerar como o previsto.

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 FOMC reduziu a taxa dos Fed Funds para a faixa de 4,25% a 4,50%. A surpresa, porém veio nas projeções econômicas dos membros do comitê.

As principais alterações foram na trajetória do núcleo do PCE — elevada de 2,2% para 2,5% — e na expectativa das taxas básicas — que subiram de 3,5% para 4,0% em 2025 —, projetando apenas mais dois cortes de 25 p.b. no próximo ano. Ainda que essas expectativas sejam bastante voláteis, a mensagem é que os juros nos EUA ficarão mais elevados em 2025, o que fortalece adicionalmente o dólar.

Até o mês passado, apostávamos no pragmatismo do presidente Lula para entregar um ajuste fiscal robusto. Também advertimos: “Sem isso, a dólar vai passar rapidamente de R\$ 6,00, gerando uma crise [...] que obrigará o BC a aumentar o aperto monetário”.

Infelizmente, o pacote fiscal ficou aquém do necessário para recuperar a credibilidade da âncora fiscal e o BC foi obrigado a endurecer sua postura. O real é uma das moedas com pior desempenho global em 2024, acumulando depreciação superior a 28% frente ao dólar.

O gatilho da crise foi a decisão de mudar as metas fiscais em abril de 2024. Até lá, a credibilidade do arcabouço ancorou as expectativas e imunizou a economia brasileira da alta dos títulos do Tesouro americano.

Agora, sem uma âncora crível e com um ambiente global mais seletivo, o dólar disparou diante da percepção de que o governo foca mais na popularidade enquanto reluta para fazer ajustes estruturais nos gastos.

A aprovação do pacote é um passo para conter a deterioração, mas a **recuperação da confiança exige uma mudança de postura do governo** que precisa sinalizar, de forma crível, mais medidas estruturais para conter o crescimento explosivo dos gastos. **Sem isso, a crise vai se aprofundar em dinâmica semelhante à fase terminal do governo Dilma, com juros nas alturas levando à recessão e desemprego.**

Consequências para os investimentos: a recomendação passa a ser um portfólio mais defensivo, com um aumento expressivo na parcela pós e reduções na exposição em renda variável e fundos imobiliários. Além disso, aumentar ao dólar é uma boa alternativa.

Juros Brasil: com o estresse, a curva de juros atingiu taxas de juros reais e nominais da fase terminal do governo Dilma. Apenas a recuperação da credibilidade fiscal e a ancoragem das expectativas de inflação podem trazer a normalidade de volta à renda fixa.

Crédito Brasil: seletividade, evitando empresas alavancadas, é crucial no novo cenário com juros em alta e desaceleração da atividade.

IMPORTANTE: A Monte Bravo Corretora de Valores Mobiliários S.A. (“Monte Bravo”) é uma instituição financeira autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil. Esta mensagem e eventuais anexos podem conter informações confidenciais destinadas a indivíduo e propósito específico, sendo protegidos por lei. Caso você não seja o destinatário ou pessoa autorizada a recebê-la, por favor, avise imediatamente o remetente e, em seguida, apague o e-mail. É terminantemente proibida a utilização, cópia ou divulgação não autorizada das informações presentes neste e-mail. As informações nele contidas e em seus eventuais anexos são de responsabilidade do seu autor, não representando necessariamente ideias, opiniões, pensamentos ou qualquer forma de posicionamento por parte da Monte Bravo. Por fim, é imprescindível que o destinatário verifique este e-mail e todos os anexos em busca de possíveis vírus. A empresa/remetente não assume responsabilidade por quaisquer danos decorrentes da transmissão de vírus através deste e-mail.