

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

## Fed mantém juros em 4,50% a.a. e trajetória esperada da inflação abre espaço para cortes ao longo de 2025

**O FOMC optou por manter a taxa dos Fed Funds — juros base dos EUA — estável na faixa-alvo de 4,25% a 4,50% ao ano.**

As principais mudanças no comunicado foram a retirada das menções de que “as condições do mercado de trabalho estão menos apertadas” e que “a inflação tem feito progresso em torno do objetivo de 2,0%”. Essa mudança trouxe um sinal *hawkish* após a publicação do comunicado.

Durante o seu discurso inicial e na entrevista após a decisão, no entanto, o presidente do Fed Jerome Powell explicou que, apesar das mudanças, a visão do comitê não mudou em relação ao mercado de trabalho estar menos aquecido e que o processo de convergência da inflação em torno da meta se mantém. A opção pela mudança foi apenas para atualizar o comunicado com relação aos dados de curto prazo.

**Atividade:** continua a se expandir em um ritmo sólido.

**Mercado de Trabalho:** a taxa de desemprego estabilizou-se em nível baixo nos meses recentes e as condições do mercado de trabalho permanecem sólidas.

**Inflação:** permanece um pouco elevada.

**Balanco 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 Comitê está atento aos riscos para ambos os lados.

**Orientação para o futuro:** a extensão e o momento dos ajustes adicionais para a taxa básica de juros dependerá da avaliação cuidadosa dos próximos dados, da evolução do cenário e do balanço de riscos.

**Entrevista:** Powell manteve a avaliação de que houve progresso na convergência da inflação para a meta. Ele afirmou também que “as condições do mercado de trabalho melhoraram em relação ao estado superaquecido anterior e se mantiveram sólidas”.

Quando perguntado sobre a avaliação na reunião de dezembro de que a política monetária estava significativamente restritiva seguia valendo para a reunião atual, Powell afirmou que sim. “Embora os dados tenham sido mais fortes, a parte longa da curva de juros subiu, o que indica um aperto das condições financeiras”, apontou Powell. “Os gastos com moradia e consumo estão ficando compatíveis com nossos objetivos”, acrescentou. Essa avaliação pode ser considerada dovish e favorável à retomada dos cortes de juros.

**Sobre tarifas e potenciais impactos no cenário, o presidente do Fed preferiu se abster. Powell argumentou que não comentaria os impactos antes da efetiva implementação das tarifas.**

**A entrevista indicou que o banco central americano mantém a expectativa de cortes em 2025, considerando a avaliação de que a política monetária segue “significativamente restritiva”.** Obviamente, as tarifas são uma fonte de incerteza sobre o impacto na inflação e o momento da retomada dos cortes.

Avaliamos que as tarifas deverão ter um impacto de cerca de 0,3% no núcleo de inflação do PCE, o que já está parcialmente incorporado nas projeções do Fed. **Excluindo os impactos das tarifas, o núcleo da inflação deve encerrar 2025 em cerca de 2,2%, com tendência de queda para 2,0% em 2026 — o que permitiria ao Fed realizar três cortes de 25 pontos base ao longo de 2025, reduzindo a taxa de juros para 3,75% a.a.**

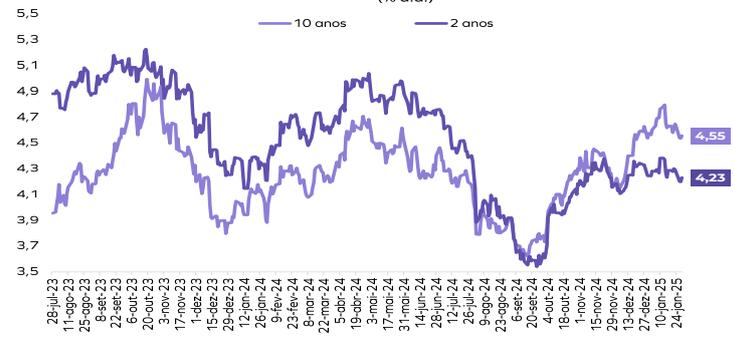
### 1. Estrutura a Termo as Taxas de Juros nos EUA

**EUA - Estrutura a Termo - Treasuries**  
(% a.a.)



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

**Treasuries 2 e 10 anos**  
(% a.a.)



### O que isso implica para os mercados de ativos

O FOMC manteve a taxa dos Fed Funds na faixa de 4,25% a 4,50%, conforme esperado. **O comunicado deixou de trazer a menção à queda da inflação** e, por isso, poderia ser considerado levemente mais duro.

No entanto, na entrevista, o presidente do Fed **Jerome Powell amenizou a retirada do trecho sobre a melhora da inflação**, dizendo que a remoção da frase — que dizia que a inflação havia progredido em direção à meta de 2% — não era um sinal de mudança de percepção, apenas “um ajuste na linguagem”. Powell reconheceu que “os dados recentes [...] foram positivos [...] compatíveis com a meta de 2%”. No entanto, completou afirmando que “não devemos sobre interpretar dois resultados bons ou ruins, [...] a mensagem continua sendo de que estamos comprometidos em alcançar a meta de 2%.”

**Ao final da entrevista, as taxas de juros estavam praticamente estáveis**, pois o Presidente do Fed amenizou a retirada do texto sobre a inflação. O S&P 500 perdia 0,3%, enquanto o Nasdaq Composite caía 0,4%. O DXY, índice do dólar, ficou estável em torno dos 108 pontos.

Sobre as falas de Trump, Powell afirmou: “Não vou comentar de forma alguma o que o presidente disse. Não é apropriado que eu faça isso” E, em outra pergunta, reiterou: “Eu não vou reagir ou comentar qualquer declaração de autoridades eleitas.”

O presidente do Fed acredita que “a postura de política monetária está bem calibrada [...] para equilibrar nossos dois objetivos”.

Sobre as tarifas e as mudanças nas políticas, Powell falou que “as expectativas de inflação subiram um pouco no curto prazo, mas não no longo prazo, que é o que realmente importa. [...] Precisamos esperar que essas políticas sejam detalhadas. [...] Isso não é diferente de qualquer outro período de mudanças políticas no início de uma administração. Vamos monitorar pacientemente e não teremos pressa em definir uma resposta [...] antes de entendermos como tudo se desenrolará”.

**Mantemos a percepção de que o núcleo do PCE vai cair de 0,4 a 0,5 ponto percentual nos próximos meses e abrirá espaço para a continuidade dos cortes de juros.** Assim, sem uma turbulência maior, acreditamos que o movimento recente de queda das taxas de juros e de recuo do dólar deve prosseguir de maneira gradual nas próximas semanas.

**Consequências para os investimentos: o quadro global deve seguir mostrando uma acomodação, ou seja, seguindo a tendência dos últimos dias. No Brasil, o tema crucial segue sendo o cenário fiscal e o mercado vai avaliar o sinal do Copom que sai ainda nesta quarta-feira (29). A nossa recomendação é manter uma postura defensiva face ao elevado nível de risco fiscal.**

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.