

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

Fed manteve taxa de juros em 4,50% a.a. Projeções indicam menos crescimento, mais inflação e corte de juros em 2025

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

As principais mudanças no comunicado foram as retiradas das menções que as "incertezas em torno do cenário econômico cresceram" e a mudança no ritmo de redução do balanço do FED, que deverá ser mais lento a partir de 1 de abril. O FED decidiu reduzir o ritmo de venda das *Treasuries* de US\$ 25 bilhões para US\$ 5 bilhões por mês, mas manteve o ritmo de redução de venda das hipotecas em US\$ 35 bilhões por mês.

Nas projeções, o FED revisou as projeções de crescimento de 2025, 2026 e 2027, que passaram de 2,1%, 2,0% e 1,9% para 1,7%, 1,8% e 1,8%, respectivamente. Essa revisão do crescimento impactou a projeção de desemprego, que subiu de 4,3% para 4,4% em 2025, mas foi mantida estável para os demais anos.

A projeção para o núcleo do PCE foi revisada de 2,5% para 2,8%, incorporando o impacto das tarifas. Para 2026 e 2027, a projeção do núcleo do PCE foi mantida estável em 2,2% e 2,0%. Considerando que a trajetória de inflação e do desemprego não foi alterada de 2026 em diante, a expectativa de 2 cortes de 25 pontos-base dos juros foi mantida, levando a taxa básica para 4,0% a.a. em dezembro 2025. Em 2026, o FED manteve a expectativa de 2 cortes de 25 pontos-base.

Atividade - continua a se expandir em um ritmo sólido.

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

Inflação - permanece um pouco elevada.

Balanco de Riscos: julga que as incertezas em torno do cenário econômico cresceram, indicando que as revisões do cenário refletem a maior incerteza.

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.

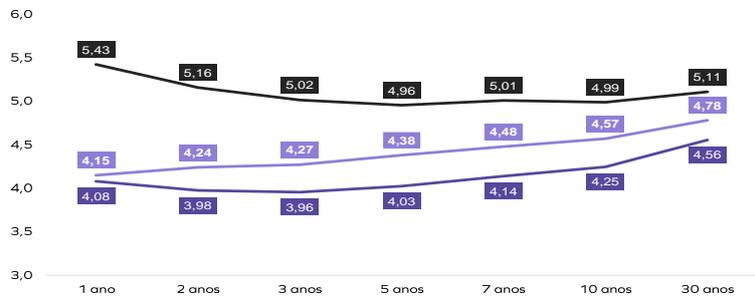
Entrevista - Powell manteve a avaliação que a economia segue crescendo em ritmo sólido, com desemprego baixo e inflação sob controle. Quando perguntado sobre a revisão das projeções para 2025 e a manutenção da trajetória de juros esperada, ele argumentou que apesar da trajetória do núcleo do PCE mais elevada, o crescimento foi revisado para baixo, o que equilibrava uma alteração pela outra, mantendo a expectativa de juros inalterada.

Na discussão sobre a inflação, o Powell reconheceu que parte da revisão para cima do núcleo do PCE reflete o impacto esperado das tarifas na inflação, mas que não há nesse momento como definir o tamanho do impacto. Com relação às tarifas, o cenário base é que a inflação de tarifas deve ser transitória, e que essa natureza transitória dependerá das expectativas de inflação bem ancoradas.

Mantemos a avaliação de que a inflação deverá subir nos próximos meses, com o núcleo do PCE atingindo entre 2,8% e 3,0% no segundo e terceiro trimestres deste ano e encerrando 2025 em 2,8%. Apesar dessa alta, a inflação, desconsiderando as tarifas, deve fechar o ano em 2,3% e convergir para cerca de 2,0% em 2026. Nesse cenário, esperamos que o Fed retome os cortes de juros, reduzindo a taxa para 3,75% ao ano até o fim de 2025, com três cortes de 25 pontos-base em reuniões sucessivas.

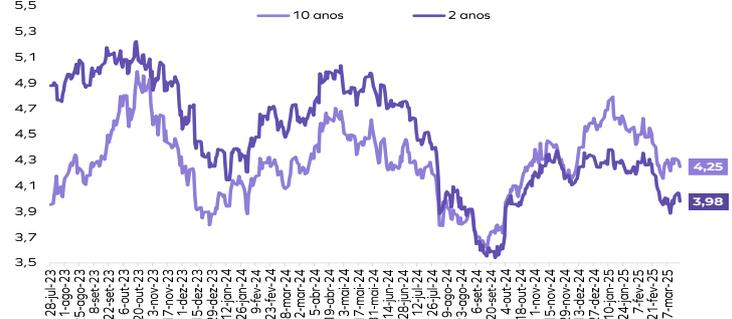
1. Estrutura a Termo as Taxas de Juros nos EUA

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 em 4,50% a.a., conforme esperado, e comunicou que reduzirá o ritmo de contração do balanço.

Na entrevista, o presidente do Fed, Jerome Powell, se posicionou de maneira equilibrada, indicando que vê o impacto inflacionário das tarifas como transitório, ao mesmo tempo em que procurou distinguir a deterioração no sentimento de uma piora nos fundamentos da economia.

Powell admitiu que "as expectativas de inflação subiram recentemente", mas considerou que "além do próximo ano, (...) as expectativas de longo prazo continuam alinhadas com nossa meta de 2% de inflação."

Ele citou que o novo governo "está implementando mudanças significativas em quatro áreas distintas: comércio, imigração, política fiscal e regulamentação." E isso faz com que "a incerteza em relação às mudanças e seus efeitos na economia permaneça elevada."

Powell disse que "os diretores não preveem uma redução adicional da inflação no curto prazo justamente devido ao impacto dessas tarifas. Assim, o progresso pode ser mais lento, mas as projeções indicam que voltaremos para níveis baixos de 2% em 2026 e atingiremos a meta de 2,0% em 2027."

Concluindo que, embora "a incerteza esteja excepcionalmente elevada, (...) nossa política está bem posicionada, (...) enquanto isso, faz sentido esperar por mais clareza. Além disso, o custo de aguardar, considerando que a economia ainda está sólida, é muito baixo."

Nesse contexto, nossa visão é que o cenário global permanece moderadamente benigno, a despeito da volatilidade recente, enquanto, no cenário doméstico, o risco fiscal permanece elevado. Assim, o cenário base da Monte Bravo projeta um CDI em 2025 de 14,30% e um IPCA de 6,50%.

Os ativos indexados ao CDI são os mais beneficiados nesse cenário, enquanto papéis indexados à inflação de longo prazo também se mostram atraentes para investidores com maior apetite ao risco e horizonte superior a dois anos. Apesar dos juros elevados e do crescimento mais fraco, o Ibovespa ainda pode alcançar 138 mil pontos.

O foco se volta para a alocação em fundos de recebíveis e para a busca por qualidade de crédito, priorizando FIs com gestão estruturada. Com inflação e juros elevados, o carregamento de ativos de crédito se torna mais atrativo. Além disso, a queda recente do dólar cria oportunidades para ampliar investimentos expostos à moeda norte-americana, tanto no exterior quanto em ativos locais dolarizados.

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.