



Resumo da semana (Semana 38)

O principal desenvolvimento (incluindo, mas não se limitando a) nos mercados financeiros e nas economias a ser examinado é o evento que dominou as notícias financeiras da semana: a reunião do Comitê Federal de Mercado Aberto (FOMC ou Comitê).

Após oito reuniões consecutivas durante as quais as taxas básicas foram mantidas em níveis restritivos - o último ajuste em julho de 2023 foi um aumento de 25 pontos-base - o Comitê decidiu reduzir a faixa da meta dos Fed funds em 50 pontos-base para 4,75%-5,0%^[1]. Notavelmente, houve uma discordância: A governadora Michelle Bowman, que preferiu um corte menor, de 25 pontos-base. Essa é a primeira discordância de um membro do comitê desde 2005.

Projeções do FOMC

De acordo com o resumo atualizado das projeções econômicas, o crescimento real do PIB (produto interno bruto) foi revisado ligeiramente para baixo de 2,1% para 2,0% para o período da previsão, embora permaneça acima do crescimento potencial de longo prazo estimado pelo comitê de 1,8% para a economia dos EUA^[2]. Isso indica que o FOMC continua confiante de que conseguirá uma aterrissagem suave.

As projeções de inflação do núcleo PCE (Personal Consumption Expenditure, Despesas de Consumo Pessoal) foram revisadas para baixo de 0,2% para 2,6% em 2024 e de 0,1% para 2,2% em 2025, antes de se estabelecerem na meta de 2% do Comitê em 2026. Isso sugere que o Comitê está convencido de que a batalha da inflação foi vencida, com a inflação agora bem ancorada. Entretanto, as projeções de desemprego foram revisadas para cima durante todo o período da previsão. Em 2024, espera-se que o desemprego atinja 4,4%, permaneça nesse nível em 2025, depois caia para 4,3% em 2026 e, finalmente, atinja um nível neutro de longo prazo (consulte-nos, se necessário, sobre o nível neutro de juros) de 4,2% em 2027. Isso indica que o Comitê vê o pleno emprego como um grande risco para seu mandato duplo.

O gráfico pontilhado mostrou uma leve tendência hawkish. Nove formuladores de políticas preveem uma redução cumulativa de 100 pontos-base para 2024, enquanto outro prevê uma redução de 125 pontos-base. Entretanto, sete membros são a favor de uma redução de 75 pontos-base e dois apoiam uma redução de apenas 50 pontos-base. Assim, 9 dos 19 membros veem apenas uma redução adicional de 25 pontos-base, ou nenhuma redução adicional, para o restante de 2024.

O Presidente Powell enfatizou que a redução excepcional de 50 pontos-base provavelmente foi um evento único. Ele até sugeriu que, se o comitê tivesse recebido o relatório da folha de pagamento não agrícola de julho antes da reunião anterior, poderia ter optado por uma redução de 25 pontos-base.



O que aprendemos com essa reunião?

O Comitê continua dependente de dados, mas seu foco mudou da inflação para o desemprego. Daqui para frente, os dois principais relatórios a serem observados serão o relatório mensal de emprego e o Livro Bege, ambos destacados por Powell como cruciais para a decisão de cortar 50 pontos-base.

Powell enquadrou esses relatórios como “recalibração”, indicando que o FOMC não tem intenção de ficar para trás à medida que surgem novos dados - um erro que ele agora admite ter contribuído para uma inflação excessiva quando o evento da Covid recuou. Em nossa opinião, essa é uma boa notícia para os ativos de risco, pois aumenta a confiança dos investidores de que o comitê agirá rapidamente para evitar uma recessão, algo que não estava disposto a fazer em 2023.

Entretanto, a barra agora é mais alta para uma flexibilização mais rápida da política monetária do que a curva pontilhada sugere

A inflação deve permanecer ancorada em 2025, com os preços subindo, em média, não mais do que 0,165% ao mês. O crescimento também deve estar abaixo do potencial de longo prazo para preocupar o comitê. No momento, isso não parece provável; o modelo GDPNow do Fed de Atlanta estima o crescimento do terceiro trimestre em 2,8%, enquanto a estimativa mediana da Bloomberg para 2025 está alinhada com o potencial de longo prazo, em 1,8%[3]. Ao mesmo tempo, espera-se que a taxa de desemprego acelere acima de 4,4%, o que exigiria que o índice de empregos não agrícolas ficasse consistentemente abaixo de 100.000 criações de empregos.

O Comitê pretende eliminar gradualmente as políticas restritivas, com a taxa de política neutra estimada em 2,8%. É provável que isso seja feito em cortes de 25 pontos-base, com cortes de 100 pontos-base previstos para 2024 e 2025, e os ajustes restantes a serem concluídos até 2026.

Reações do mercado

Analisando as reações do mercado, acreditamos que o FOMC parece ter atingido o equilíbrio certo. As curvas dos títulos continuam a se normalizar, com o rendimento de 10 anos dos EUA agora 10 pontos-base acima do rendimento de 2 anos. A volatilidade terminou a semana em baixa, já que o evento trouxe mais confirmação, se não certeza, para os investidores. Os ativos de risco tiveram desempenho superior, as ações globais foram positivas durante a semana e o crédito de alto rendimento superou suas contrapartes com grau de investimento. Os mercados de commodities sensíveis ao crescimento também tiveram uma boa semana.

Os investidores parecem concordar que a taxa de política neutra está próxima de 3%, mas continuam divididos entre um cenário de aterrissagem suave (os “seguidores do Fed”) e um cenário de aterrissagem mais difícil (os “lutadores do Fed”). Entretanto, mesmo no campo dos apoiadores do Fed, depois que o comitê



demonstrou com sucesso seu compromisso de não ficar para trás, o consenso está se inclinando para um corte mais rápido da taxa neutra, com um pouso forçado considerado improvável. O resultado líquido é que a curva de juros prevê um ciclo de corte de taxas um pouco mais rápido, com cortes de 125 pontos-base em 2024 e taxas de política neutra em meados de 2025 (veja o gráfico desta semana).

Brasil no centro das atenções...

Nem o FOMC nem os investidores estão esperando um novo aumento da inflação. Entretanto, vale a pena observar que o banco central brasileiro, que liderou o reconhecimento dos riscos da inflação global após a crise de Kosovo, aumentou sua taxa básica de juros nesta semana.

Em uma reviravolta surpreendente, o banco central brasileiro aumentou a taxa Selic em 25 pontos-base, para 10,75%, e ajustou sua previsão para o final do ano para 11,25%. O banco teme que a inflação esteja perdendo sua ancoragem, e essa decisão é vista como uma medida de precaução. Os investidores estão preocupados com a responsabilidade fiscal e com a capacidade do governo de administrar a dívida soberana no longo prazo. Os comentários do Presidente Lula também levantaram dúvidas sobre a independência do banco central. O novo governo dos EUA pode tomar nota, já que a independência do banco central e a responsabilidade fiscal provavelmente ficarão sob escrutínio quando ele assumir o cargo.

[1] Bloomberg, 'US REACT: Jumbo Fed Cut Puts Floor Under Downside Job Risks', 18 de setembro de 2024

[2] Materiais das Projeções do FOMC, 18 de setembro de 2024

[3] GDPNow, 18 de setembro de 2024

Isenção de responsabilidade:

A DC Advisory emite este relatório apenas como informação geral, sem levar em conta as circunstâncias, necessidades ou objetivos de qualquer um de seus leitores. Os leitores devem considerar a adequação de qualquer recomendação, previsão ou outra informação à sua situação individual e consultar seu consultor de investimentos.

As visões e opiniões expressas neste documento refletem as visões dos autores do conteúdo na data das publicações e estão sujeitas a alterações com base no mercado e em outras condições. Qualquer referência a títulos, setores, regiões e/ou países é apenas para fins ilustrativos. O valor dos investimentos e a renda proveniente deles podem aumentar ou diminuir. As flutuações da taxa de câmbio podem fazer com que o valor dos investimentos em moedas estrangeiras aumente ou diminua.

A DC Advisory não será, nem seus funcionários, associados ou agentes, responsável por qualquer perda decorrente de qualquer investimento baseado em qualquer recomendação, previsão ou outra informação aqui contida. O conteúdo desta publicação não deve ser interpretado como uma promessa, garantia ou implicação, expressa ou implícita, de que as informações de previsão se concretizarão, de que os leitores lucrarão com as estratégias aqui contidas ou de que as perdas relacionadas a elas poderão ou serão limitadas. Qualquer investimento de acordo com as recomendações em uma análise pode ser arriscado e pode resultar em perdas, especialmente se as condições ou suposições usadas para a previsão ou mencionadas na análise não se concretizarem conforme o previsto e a previsão não for realizada.

A DC Advisory utiliza provedores de dados de informações financeiras e as informações de tais provedores podem formar a base para uma análise. Os dados coletados de terceiros são fornecidos sem qualquer tipo de garantia. A DC Advisory e o Provedor de Dados não assumem nenhuma responsabilidade em relação aos Dados de Terceiros e não aceitam nenhuma responsabilidade pela precisão ou integridade de qualquer informação aqui contida.

O desempenho passado não é indicativo de desempenho futuro e pode não se repetir.

20240924 © DC Advisory