

## Fed decide manter a taxa de juros

### Política monetária Gráfico de pontos mostrou um comitê bastante dividido em relação às projeções

# Fed mais cauteloso sinaliza um corte no ano

Gabriel Caldeira, Victor Rozende, Roberta Costa e Eduardo Magossi  
São Paulo

A decisão de política monetária de ontem do Federal Reserve (Fed, o banco central dos Estados Unidos) foi marcada por uma postura mais cautelosa da autoridade monetária, que passou a projetar uma inflação maior no curto prazo e apenas um corte de juros de 0,25 ponto percentual este ano, contra as três reduções indicadas nas projeções anteriores, divulgadas em março.

Assim como era consenso entre os agentes do mercado e analistas, o Fed manteve a sua taxa básica de juros em 5,25% a 5,5% — maior patamar desde 2001 — pela sétima reunião consecutiva do Comitê Federal de Mercado Aberto (Fomc, na sigla em inglês). O que surpreendeu, especialmente após dados de inflação abaixo do esperado para o mês de maio, divulgados na manhã de ontem, foi a indicação de que o banco central só cortará os juros uma vez em 2024.

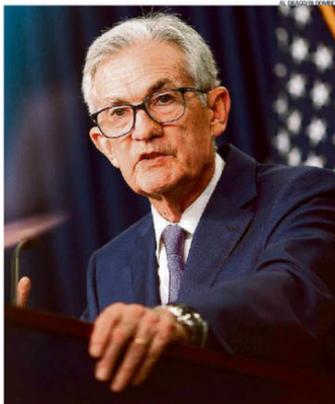
A mediana das projeções do Fomc mostrou taxa de 5,1% ao fim do ano, valor correspondente ao intervalo de 5,0% a 5,25%. Apesar disso, o gráfico de pontos ("dot plot") mostrou um comitê bastante dividido, com oito dirigentes projetando dois cortes de 0,25 ponto neste ano e sete prevendo apenas uma redução. Outros quatro membros do Fomc afirmaram não esperar corte nenhum em 2024.

O comunicado da decisão apresentou poucas mudanças em relação ao da reunião anterior e se limitou a manter a indicação de que um progresso maior da inflação em direção à meta de 2% será necessário antes do início do ciclo de cortes. Tal mensagem foi repetida pelo presidente do Fed, Jerome Powell, na tradicional entrevista coletiva que seguiu o anúncio da decisão.

"Se a economia continuar sólida e a inflação persistir, estaremos preparados para manter os juros onde estão pelo tempo que for necessário", disse Powell, ressaltando ainda que o Fed também responderá caso o mercado de trabalho enfraqueça inesperadamente ou a inflação caia de modo mais rápido do que o previsto.

Para o economista Thomas Simons, do Jefferies, o Fed foi mais conservador do que o esperado, sem chegar a indicar claramente um corte de juros. "Essencialmente, a orientação se resume a um 'sabemos quando o fizermos'", diz ele. Na sua visão, a política monetária "continua dependente dos dados", que são "extremamente difíceis de prever neste momento" e, assim, deixam o Fed sem confiança

**5,1%**  
é a taxa no fim do ano  
pela mediana das  
projeções do Fomc



Powell: para analistas, menos suave e mais próximo das medianas do Fomc

para projetar a trajetória futura dos juros. A falta de uma orientação específica de Powell "é frustrante, mas também compreensível", diz.

Para César Garritano, economista-chefe da Somma Investimentos, a postura conservadora do Fed é adequada neste momento em que os dados mostram sinais de arrefecimento, mas ainda sem um caminho claro para que a inflação

se estabilize em torno de 2% ao ano, ainda que o CPI de maio tenha sido bastante positivo. "Temos que tomar muito cuidado para não extrapolar esse CPI e pensar que só haverá números tão bons quanto adiante. Temos que ter na cabeça que passamos ao menos quatro meses de leituras de inflação muito ruins este ano. Uma andorinha só não faz verão", diz Garritano.

O profissional destacou o fato de Powell ter conseguido se manter mais próximo da mediana das expectativas do Fomc. Segundo ele, o presidente do Fed estava perdendo credibilidade por conta da divergência entre seus comentários mais suaves nas últimas coletivas de imprensa e a postura mais dura de outros dirigentes do BC americano.

O economista-chefe da Azimut Brasil Wealth Management, Gino Olivares, concorda com a leitura de Garritano. Para ele, o Fed "finalmente acertou o caminho" depois de "fugir das boas práticas de um banco central nos últimos anos" ao se afastar da missão de alcançar a estabilidade de preços com uma inflação baixa e próxima da sua meta de 2%.

"Tudo indica que eles entenderam que erraram ao cantar vitória antes do tempo. Se nos próximos meses os indicadores confirmarem o quadro que apareceu no resultado de maio, e o Fomc mantiver a postura sóbria que mostrou hoje [ontem], aumentarão as chances de a inflação efetivamente cair e, assim, o Fed terá condições de baixar as taxas de juros de forma sustentável", diz Olivares.

Para Garritano, a postura cautelosa do Fed pode ajudar a reduzir a volatilidade dos mercados, que nos últimos meses têm reagido de forma brusca até a indicadores que antes não recebiam tanta atenção. "O Fed não pode olhar tanto a foto, e sim o filme, e no campo inflacionário ele ainda é ruim em 2024", diz o economista-

chefe da Somma Investimentos, argumentando contra uma visão imediatista do banco central.

Outro ponto que chamou a atenção do mercado ontem foi a revisão da taxa de juros de longo prazo, também conhecida como juro neutro, que não provoca inflação nem desinflação. Após aumentá-la para a faixa de 2,5% a 2,6% em março, a mediana das projeções do Fed agora exibe uma taxa neutra de 2,8%, movimento que corrobora a visão de que a economia global deve enfrentar maiores pressões inflacionárias após a pandemia de covid.

Para o banco holandês ING, a taxa de longo prazo de 2,8% ainda é muito baixa em um contexto de "continua política fiscal frouxa, independentemente de quem vença a eleição presidencial, mudanças demográficas e as tendências de desglobalização em andamento". Em relatório assinado por Chris Turner, James Knightley e Padraic Garvey, os economistas escrevem que ainda prevem que os cortes de juros começarão em setembro.

"O Fed acredita que a política monetária está restrita com juros em 5,25% a 5,50% em um ambiente em que considera que a taxa neutra está em torno de 2,8%.

Eles não querem causar uma recessão se não for necessário e, se os dados permitirem que eles comecem a tornar a política monetária um pouco menos restritiva, acreditamos que eles aproveitarão essa oportunidade", avaliam os economistas do ING.

Veículo: Impresso -> Jornal -> Jornal Valor Econômico - São Paulo/SP

Seção: Finanças Caderno: C Pagina: 1