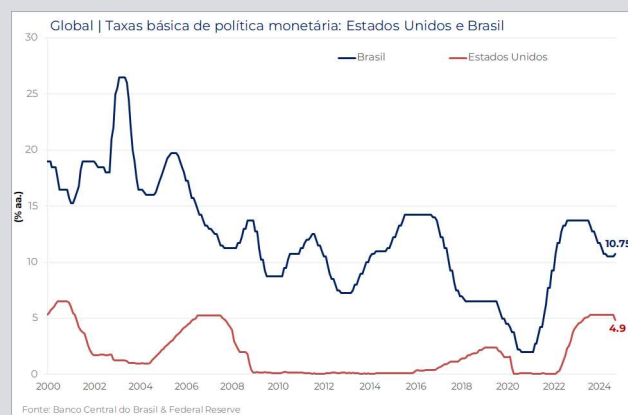


Blue Notes | Fechamento da Semana | 20 de setembro de 2024

FOMC e COPOM confirmam previsões, mas mantêm incerteza sobre ritmo à frente. Conforme antecipado, o FOMC e o COPOM tomaram decisões de juros em direções opostas, com o BC americano anunciando corte de 50bps na taxa e a autoridade brasileira aumentando a Selic em 25bps. Apesar de o FOMC ter sido mais ousado do que a expectativa do mercado e o COPOM ter confirmado a previsão do consenso dos analistas, ambos não quiseram se comprometer com a manutenção do ritmo inicial ao longo das próximas reuniões do ciclo. Apesar de o comunicado do FED ter indicado certa inclinação por uma desaceleração para cortes de 25bps à frente, Powell demonstrou pouca resistência em manter o ritmo de 50bps, caso o mercado de trabalho demonstre fraqueza adicional. No caso do COPOM, a caracterização do cenário que levou a um novo ciclo de alta de juros—com expectativas desancoradas, projeções de inflação em alta e balanço de riscos viesado para cima—aponta claramente para um ritmo de aperto monetário mais forte do que a alta inicial de 25bps.

Meta fiscal mantidas para 2024. O relatório bimestral de receitas e despesas da União será divulgado hoje com expectativas menores em relação às edições anteriores, devido ao baixo risco de apresentar indicações de revisão da meta fiscal ou uma proposta de corte de gastos politicamente inviável. A equipe econômica deve reconhecer a frustração de algumas receitas, como as oriundas do Carf, de transações tributárias e de concessões ferroviárias. No entanto, essa frustração não deverá resultar na necessidade imediata de contingenciamento, pois será compensada por outras fontes, como os dividendos do BNDES, medidas compensatórias de desoneração e ajustes na arrecadação cíclica. O cenário econômico mais favorável, impulsionado pelo crescimento robusto e pelo mercado de trabalho aquecido, tem aumentado as chances de cumprimento da meta fiscal de 2024. Ainda assim, deverá haver a necessidade de um bloqueio adicional de R\$ 5 bilhões, devido a pressões nas despesas previdenciárias e assistenciais.



Fed corta 50bps e foca no mercado de trabalho. Em decisão que carregava elevado grau de incerteza, Fed iniciou o ciclo de cortes com 50bps trazendo a banda para 4.75%-5%, contrariando a visão majoritária de 25bps entre os economistas. A decisão mais dovish foi contrabalançada por uma mediana dos dots que antevê uma sequência de 25bps para o ano, com o movimento inicial mais agressivo sendo caracterizado como "recalibração". Além disso, a decisão contou com um dissenso dentro do comitê que preferia um início mais gradual. Enquanto Powell foi claro ao dizer que 50bps não era o novo ritmo de cortes, enfatizou que o Fed não ficará atrás da curva e será bastante contundente em reação a sinais de mais fraqueza no mercado de trabalho. A mensagem que fica é de uma barra baixa para um novo corte de 50bps, levando em conta o nível ainda bastante restritivo dos juros e o foco atual no lado do emprego do mandato duplo do Fed.

Na Europa, bancos centrais mais cautelosos.

Como esperado, BoE manteve os juros parados em 5% após o corte de agosto, com apenas uma dissidência. No comunicado, foi sinalizado que a redução dos juros será feita de forma gradual refletindo ainda preocupações com a inflação. Já na Noruega, a sinalização de que os juros só serão provavelmente reduzidos no início do ano que vem foi mantida. Apesar da inflação mais baixa, o Norges manteve uma postura mais hawkish devido a desvalorização do câmbio. No entanto, dados mais fracos e a queda dos juros global podem levar a um corte de juros esse ano.