

Opinião MCM

Edição 10 – quinta-feira, 21 de março de 2024

Confiança e precaução

O comunicado do FOMC, as suas novas projeções para a economia e as palavras de Jerome Powell na entrevista concedida após a reunião do Comitê de Política Monetária nesta quarta-feira vieram aproximadamente em linha com o esperado e refletem uma mescla de confiança e precaução por parte da autoridade monetária dos EUA. De um lado, o FED mostra renovada confiança em conseguir levar a inflação de volta para a meta sem causar relevante deterioração da economia e do mercado de trabalho --- segundo suas novas projeções, a economia crescerá mais rapidamente em 2024 e o desemprego permanecerá em nível baixo, mas isso não impedirá a continuidade da desaceleração paulatina da inflação e a redução da taxa básica de juros em 75pb neste ano, como indicado originalmente na reunião do FOMC em dezembro --- a despeito das surpresas ocorridas nos últimos meses.

Vale lembrar: em dezembro, o Comitê enxergava sinais de desaceleração do crescimento econômico no quarto trimestre, se preocupava em mostrar confiança na solidez e resiliência do sistema bancário dos EUA e observava a inflação medida pelo PCE recuando de forma razoavelmente consistente; de lá para cá, os dados do PIB mostraram que a economia cresceu bem mais do que o estimado no 4T23, a geração mensal de empregos formais voltou a crescer fortemente e a inflação, medida pelo índice CPI, parou de cair e está estacionada acima de 3%.

Por outro lado, tendo em vista os novos dados, o FOMC mostra também uma certa dose de precaução, ao revisar para cima suas projeções para a taxa básica de juros em 2025 e 2026, o que indica, dessa forma, que a resiliência da atividade econômica reduz a "urgência" da flexibilização monetária e, ao mesmo tempo, eleva o risco de interrupção do recuo da inflação.

Em nossa visão, esta mescla faz sentido, pois a agora lenta desaceleração da inflação deverá ter continuidade, mas a força da economia e do mercado de trabalho indicam que, de fato, a redução da taxa de juros deverá ser parcimoniosa, possivelmente com cortes alternados da FFR ao longo de um bom período.

Por aqui, a decisão do COPOM tampouco trouxe surpresas, e também refletiu uma mescla de confiança e precaução por parte do Banco Central. Ao manter suas projeções para a inflação em 2024 e 2025 inalteradas, e assim indicar a continuidade do ciclo de cortes da taxa Selic, o Comitê mostrou confiança na continuidade da desaceleração da inflação, a despeito dos números mais preocupantes relativos à inflação de serviços e dos dados surpreendentemente fortes da atividade em janeiro.

Por outro lado, diante destas novas informações, e tendo em vista outros fatores relevantes, como o caminho já percorrido pelo ciclo de relaxamento monetário e a precificação da redução do ritmo de cortes da taxa Selic por parte do mercado financeiro, o Copom decidiu, por precaução, passar a sinalizar apenas o seu próximo passo na gestão da política monetária.

Para nós, também essa mescla faz sentido, e por motivos similares aos que se aplicam ao FED. De acordo com o nosso cenário, a gradual desaceleração da inflação deverá ter continuidade. Ao mesmo tempo, porém, reconhecemos que a atividade tem evoluído com um pouco mais de força do que o esperado, e que a alta dos núcleos da inflação, da inflação de serviços e de serviços subjacentes é preocupante, pois poderá eventualmente

ter impacto negativo sobre as expectativas de inflação. Nosso cenário continua a incluir, portanto, uma quantidade modesta de cortes menores da Selic a partir de junho.



Produzido pela MCM Consultores Associados exclusivamente para clientes. 2024. Reprodução Proibida.

Tel: (011) 4380-7700. Site: mcmconsultores.com.br e-mail economia@mcmconsultores.com.br