

Decisão do FOMC

Há mais de um mês escrevemos que o FOMC deveria mudar o seu viés de taxa de juros, e repetimos esta projeção por vários dias:

WMM – What’s Moving the Markets

Autor: José Faria Júnior

Número: 080/2026

São Paulo, 14 de maio de 2026



O cenário de inflação alta, inclusive acima da meta de 2% nos últimos 5 anos, e mercado de trabalho sem indícios de precisar de ajuda, retiram qualquer probabilidade de corte de juros. A diferença básica entre hoje e a época da Covid são os salários, que sobem abaixo da inflação em meio ao aumento da produtividade, mas, se o mercado de trabalho se aquecer, isso pode mudar.

A questão agora é acompanhar o desenrolar da guerra por um motivo simples: sem reabertura de Ormuz, o Fed deve retirar o viés de corte de juros na próxima reunião, em 17 de junho. O FOMC tem 12 membros, sendo 4 rotativos (presidentes de regionais) e na última reunião, 3 destes pediram para tirar o viés de queda e agora o membro que votou para manter este viés, mudou de ideia. Traduzindo, o comunicado pode indicar que o passo mais adequado seria uma alta de juros, mesmo sob o mandato do novo indicado por Trump, que aliás precisará “comprar” credibilidade. Isso tem potencial de mudar a direção do fluxo de dinheiro.

Hoje, na China, Trump e Xi concordaram que é importante manter Ormuz aberto, mas as notícias são de que os EUA não pediram ajuda da China para isso.

Variable	Median ¹			
	2026	2027	2028	Longer run
Change in real GDP	2.2	2.3	2.2	2.0
March projection	2.4	2.3	2.1	2.0
Unemployment rate	4.3	4.3	4.2	4.2
March projection	4.4	4.3	4.2	4.2
PCE inflation	3.6	2.3	2.0	2.0
March projection	2.7	2.2	2.0	2.0
Core PCE inflation ⁴	3.3	2.5	2.1	
March projection	2.7	2.2	2.0	
Memo: Projected appropriate policy path				
Federal funds rate	3.8	3.6	3.4	3.1
March projection	3.4	3.1	3.1	3.1

A mudança de opinião do FOMC viria devido a atividade e emprego não necessitarem de apoio monetário enquanto a inflação estivesse acima da meta, algo que ocorre há mais de 5 anos nos EUA.

Ao lado, em amarelo, as projeções que pioraram: as projeções de março indicavam corte de juros este ano, agora alta de juros. Para 2028, um corte, mas taxa terminal bem mais alta (+0,5%).

Na coletiva de imprensa, Kevin Warsh reforçou a mensagem dura do comunicado, com forte compromisso com a estabilidade dos preços.

Warsh anunciou a criação de cinco grupos de trabalho para reformular o Fed: estrutura da política monetária, comunicações, regulação, balanço patrimonial (como reduzir o balanço do Fed) e dados e modernização. Warsh por quatro vezes respondeu aos jornalistas que “temos um grupo de trabalho para isso” quando questionado sobre problemas de mercado ou previsão de política monetária.

É possível que este tom duro do Fed não dure por muito tempo, tudo dependerá da dinâmica futura da inflação. A queda no preço do petróleo, que já se aproxima de U\$70 nos EUA, e a queda no preço de várias commodities (veja no relatório de ontem) sinalizam inflação mais fraca. Inclusive, o nowcasting do Fed de Cleveland projeta CPI e PCE bem baixos em junho:

INFLATION, MONTH-OVER-MONTH PERCENT CHANGE

Month	CPI	Core CPI	PCE	Core PCE	Updated
June 2026	0.02	0.23	0.14	0.27	06/17
May 2026			0.38	0.24	06/17

Por conta disso estamos com alguma confiança que o Fed não subirá os juros, mas será um exercício de paciência. As chances dos juros subirem em setembro pularam para 90% e em outubro para 100%. O Fed poderá subir novamente em dezembro ou início do próximo ano, uma grande reversão na curva. Comentamos várias vezes da possibilidade do Fed antecipar o ciclo de aperto, inclusive para julho.

Resumo: o tom mais duro não nos surpreendeu, embora com a abertura de Ormuz e projeções do Fed de Cleveland estávamos mais confiantes de que o tom não seria tão hawk. Nos preocupa o movimento do DXY, que ameaça reverter a tendência de longo prazo de baixa e prejudicar fluxo para emergentes. O que o Fed irá fazer, dependerá muito da inflação de junho e julho, que nos parece será mais branda. Em todo caso, não podemos descartar uma alta de juros este ano, eventualmente durante as nossas eleições.

Bolsas americanas

S&P caiu 1,21% e Nasdaq 1,31% ontem.

Futuros de NY sobem mais de 0,8% puxadas por ações de tecnologia. Destaque para Intel, que sobe 9% após Trump anunciar que a empresa irá projetar e produzir semicondutores para a Apple nos EUA.

Treasuries e juros globais

Juros das Treasuries sobem e são negociados a 4,46%.

Na Inglaterra, o BoJ manteve os juros estáveis, porém dois dos nove diretores votaram para subir os juros, um a mais do que na reunião passada.

Moedas Globais

Dollar Index sobe e é cotado a 100,7. Moedas do G10 caem: euro (1,47), libra (1,322) e yen (160,9).

O DXY perigosamente é negociado acima do stop da tendência de longo prazo, que atualmente é de baixa. Em resumo, há risco de reversão para tendência de alta.

Petróleo

Petróleo cai 1,50% nesta manhã: WTI é cotado a U\$75 e Brent a U\$78.

Reunião do Copom

Copom muito mais dovish do que o esperado pelo mercado, com destaque:

- 1- Comentou sobre eventual redução nos preços das commodities e efeitos deflacionários. Este foi um comentário nosso no relatório de ontem
- 2- Horizonte da política monetária. A partir da próxima reunião, o horizonte da política monetária irá mudar do 4º trimestre de 2027 para o 1º trimestre de 2028. Note o destaque em vermelho há vários dias na nossa agenda para o Relatório de Política Monetária e pelo seguinte motivo: este relatório irá trazer a projeção atualizada para a inflação do 1º trimestre de 2028.
 - a. O Comitê escreveu que: “nas simulações atuais, a trajetória de política monetária necessária para assegurar a convergência da inflação à meta, no atual horizonte relevante, implicaria que as taxas de inflação projetadas a partir do horizonte relevante vigente na próxima reunião estariam situadas abaixo da meta. Nessas condições, o Comitê avalia que trajetórias alternativas garantindo a convergência da inflação à meta no primeiro trimestre de 2028, o horizonte relevante a partir de sua próxima decisão, são compatíveis com a suavização na variação dos agregados macroeconômicos”.
- 3- Está temendo a atividade.
 - a. O Comitê escreveu que: “sem prejuízo de seu objetivo fundamental de assegurar a estabilidade de preços, essa decisão também implica suavização das flutuações do nível de atividade econômica e fomento do pleno emprego”.

Importante destacar que o Copom alertou para o risco fiscal no comunicado no trecho: “estímulos à demanda agregada, em particular ao componente de consumo, que tenham como resultado o crescimento da atividade econômica acima do produto potencial, enfraquecendo parte dos canais usuais de transmissão da política monetária”.

Resumo: o Fed não parece contar com uma melhora da dinâmica da inflação. O Copom sim. Assim, é possível que novas quedas de juros aconteçam este ano, dependendo da dinâmica da inflação. Comentamos esta semana que nosso cenário mais otimista é Selic a 13,50%. Muita atenção para a dinâmica do câmbio, que pode comprometer a ideia passada de continuação da calibração da política monetária.

Agenda de eventos das próximas semanas:

⇒ Quinta-feira – todas as semanas – Jobless Claims (auxílio de pedido de desemprego)

Junho

19 – Feriado Juneteenth National Independence Day (EUA)

22 – **Ata do Copom** (Brasil)

23 – Flash PMI (EUA e zona do euro)

25 – **Relatório de Política Monetária** e IPCA-15 (Brasil). PIB 1º tri – final, PCE (EUA)

30 – JOLTS (EUA)

Agenda do dia:

Data	Hora	País	Evento / Indicador	Ref.	Divulgado	Consenso	Revisão	Anterior
18/jun	09:30	EUA	Jobless Claims (em milhares)			225		229
18/jun	09:30	EUA	Continuing Claims (em milhares)			1.800		1.795
18/jun	09:30	EUA	Philly Fed Manufacturing Index	jun		9,80		-0,40
18/jun	11:00	EUA	Leading Indicators	mai		0,10		0,10
18/jun	08:00	Inglaterra	BoE - Banco Central		3,75	3,75		3,75