



Fed Watch

Macro Strategy

28 de Janeiro de 2026

Arthur Mota

Arthur.mota@btgpactual.com

BTG Pactual US - Miami

Voltando ao jogo da espera

Resumo Estratégico

O FOMC decidiu manter a taxa de juros inalterada no intervalo de 3,50% a 3,75% em sua reunião de janeiro, confirmando a pausa esperada após o ciclo acumulado de 75 bps de cortes iniciado em setembro passado. A decisão marca o fim da fase de recalibragem da política monetária e a decisão majoritária reflete o consenso de que o nível atual de restrição é adequado para o momento, permitindo ao Comitê monitorar a evolução dos dados sem a necessidade de ajustes imediatos. Seguimos com call de dois cortes neste ano, a partir de junho, com risco atual apontando para menos cortes do que mais.

Comunicado e cenário econômico: ajuste hawkish na margem

O comunicado oficial apresentou ajustes que validam a decisão de pausa, adotando um tom marginalmente mais hawkish em resposta aos dados recentes. O Comitê atualizou sua caracterização da atividade econômica, alterando a descrição do crescimento de "moderado" para "sólido", um mark-to-market de comunicação necessário dada a resiliência do consumo e do investimento empresarial dado o ciclo de Capex. O FOMC removeu a menção de que os riscos baixistas para o emprego haviam aumentado, substituindo-a pela observação de que o mercado de trabalho mostra "alguns sinais de estabilização". Essa alteração retórica eleva a barra para cortes imediatos, indicando que o Fed necessitará de evidências renovadas de deterioração laboral ou de desinflação mais rápida para retomar o ciclo de afrouxamento no curto prazo.

Inflação e tarifas: o choque de nível versus persistência

A dinâmica inflacionária continua sendo o vetor de maior complexidade para a autoridade monetária. Powell seguiu reconhecendo que a inflação permanece "um pouco elevada", com o núcleo do PCE atingindo 3% nos doze meses encerrados em dezembro, impulsionado majoritariamente pelo setor de bens e pelos efeitos das tarifas. Powell reforçou novamente que a aceleração em bens reflete um choque de nível de preços (one-off) decorrente das tarifas e que uma boa parcela do impacto já foi materializado. Por sua vez, a desinflação contínua no setor de serviços corrobora a tese de que não há uma espiral inflacionária ampla, permitindo ao Fed "olhar através" da volatilidade de curto prazo nos preços de bens, desde que as expectativas de longo prazo permaneçam ancoradas.

Mercado de Trabalho: estabilização em meio a ruídos estatísticos

A avaliação do mercado de trabalho reflete a cautela do Comitê em relação à qualidade dos dados. Powell atribuiu parte da fraqueza dos dados de mercado de trabalho a distorções decorrentes do shutdown governamental e a uma redução na oferta de trabalho via imigração. O foco da política monetária deslocou-se para a taxa de desemprego, que se manteve estável em 4,4%, e para indicadores qualitativos que sugerem um equilíbrio entre

BTG Pactual – Macro Strategy

Miami – BTG Pactual US LLC

Arthur Mota
arthur.mota@btgpactual.com

oferta e demanda. A mensagem central é de que o mercado de trabalho está equilibrado, mas não colapsando, o que retira a urgência de cortes de "seguro" neste momento.

Política Monetária e guidance: A gestão da taxa neutra

Powell voltou a pontuar que a taxa atual já se encontra dentro da faixa de estimativas de juro neutro, ainda que no "limite superior" desse intervalo. Essa avaliação fundamenta a postura de "esperar para ver" do comitê. O Chair destacou que os riscos altistas para a inflação e baixistas para o emprego diminuiriam simultaneamente, criando um ambiente onde a política monetária está bem-posicionada para reagir a qualquer um dos lados do mandato dual. A recusa de Powell em comentar sobre o dólar ou sobre sua permanência no cargo reforça o foco institucional em manter a opcionalidade e a independência das decisões frente ao ruído político e à volatilidade cambial. Powell reforçou que o comitê não entende que o próximo movimento seria um alta de juros, mas também não quis reforçar que seria de uma queda, deixando o espaço para mais pausas a frente.

Nossa visão

A reunião de janeiro corrobora nosso cenário base manutenção ao longo das próximas reuniões. Com a economia crescendo a um ritmo sólido e a inflação ainda elevada, o Fed não possui incentivos para ajustar a taxa nesse momento após 75 bps de ajuste. Mantemos nosso call de manutenção da taxa de juros até a reunião de junho de 2026. Acreditamos que a retomada do ciclo de cortes ocorrerá apenas sob a gestão do novo Chairman, após a dissipação do choque inicial das tarifas e com maior clareza sobre a tendência subjacente do emprego. Projetamos dois cortes adicionais ao longo deste ano, totalizando 50 bps, com o objetivo de realizar um ajuste fino no juro real e manter a política monetária em torno do patamar neutro, sem forçar um estímulo desnecessário.

Disclaimer

Disclaimer Global

This material is a summary document being provided on a confidential basis, for information purposes only, by BTG Pactual US Capital, LLC (“BTG Pactual”), a [SEC](#) registered / [FINRA](#) and [SIPC](#) member broker-dealer and is not and may not be relied on in any manner as legal, tax or accounting advice. This is not a security research report and the information contained herein does not constitute an offer to sell or the solicitation of an offer to purchase any security or investment product. Any such offer or solicitation may only be made by means of delivery of an approved offering memorandum, prospectus, term sheet or other approved offering document and only in those jurisdictions where permitted by law. This material is a non-binding summary of certain terms and does not purport to be exhaustive. Prospective investors should inform themselves and take appropriate advice as to any applicable legal requirements and any applicable taxation and exchange control regulations in the countries of their citizenship, residence or domicile which might be relevant to the subscription, purchase, holding, exchange, redemption, or disposal of any investments. Although the information herein is believed to be reliable and has been obtained from sources believed to be reliable, neither BTG Pactual nor any of its affiliates makes any representation or warranty, expressed or implied, with respect to the fairness, correctness, accuracy, reasonableness or completeness of the information and opinions. All and any information, opinions and amount indicated are subject to change, without prior warning. BTG Pactual has no obligation to update, modify or amend this communication or to otherwise notify a recipient in the event that any matter stated herein, or any opinion, projection, forecast, or estimate set forth herein, changes or subsequently becomes inaccurate.

If links from external sources have been used, there is no guarantee of any support, approval, investigation, verification or monitoring by BTG Pactual. If you decide to access any website links from an external source, you agree to do so at your own risk, being subject to the Terms and Conditions and Privacy Policies applied by this website, which BTG Pactual does not have any control. BTG Pactual is not responsible for any information or content on these websites.

This material was provided to you by BTG Pactual and its affiliates and is for personal use only. The information provided must be treated confidentially and must not be, in whole or in part, reproduced or copies circulated without prior authorization from BTG Pactual.

This material should not be the only source of information in any investor’s decision-making process. Investors are advised to carefully analyze all information and its risks vis-à-vis their personal objectives and its risk profile (“Suitability”). Nothing in this document constitutes a representation that any investment strategy contained herein is suitable or appropriate to a recipient’s individual circumstances. The information contained herein does not take into account the particular investment objectives or financial circumstances of any specific person who may receive it. Before making an investment, prospective investors are advised to thoroughly and carefully review the offering memorandum with their financial, legal and tax advisers to determine whether an investment such as this is suitable for them. By accepting this document and/or attachments, you agree that you or the entity that you represent meet all investor qualifications in the jurisdiction(s) where you are subject to the statutory regulations related to the investment in the type of fund described in this document.

Past performance is not necessarily indicative of future results. BTG Pactual does not undertake that investors will obtain profits, nor will it share with investors any investment profits nor accept any liability for any investment’s losses. There is no guarantee that the investment objectives will be achieved. Due to various risks and uncertainties, actual events or results or the actual performance of the investments described herein may differ materially from those reflected or contemplated in such forward-looking statements. The document reflects the economic conditions at the time it was created and there is no guarantee that a ny future transaction will be under the same economics levels specified here. Investments involve risks and investors should exercise prudence in making their investment decisions. Performance information and/or results, unless otherwise indicated, are un-audited and their appearance in this document reflects the estimated returns net of all expenses, including the management and performance fees.

BTG Pactual, its subsidiaries and/or employees may hold long or short positions, trade on their own behalf, coordinate or manage transactions or offerings involving issuers discussed herein or make any other relevant investment. Business areas within BTG Pactual and its affiliates operate independently of each other and may restrict the access of particular individual(s) responsible for handing client affairs to certain areas of information. This is necessary in order to manage conflicts of material interests.

BTG Pactual primarily buys and sells securities on behalf of its customers. Each time a customer enters into a buy or sell transaction, BTG Pactual may charge a commission, referral fee, and/or subscription fee. In addition, there are distribution fees and fees assessed to clear and settle transactions. BTG Pactual may be incentivized to recommend an affiliates’ products over that of a third-party, since BTG Pactual will earn fees from the customer’s transaction and again on any profits from the investment.

Please visit and read carefully the important information contained at www.btgpactual.us/disclosures, [FORM CRS](#) and other important information at [FINRA Brokercheck](#). This document is approved and issued by BTG Pactual, reproduction or transcription of this document by any means, in whole or in part is strictly prohibited, without BTG Pactual’s prior written authorization. If you are not the intended recipient of this document, you are hereby notified that disclosing, copying, distributing or taking any action in reliance on the contents of this document is strictly prohibited.

NOT INSURED BY THE FDIC. NOT INSURED BY THE FEDERAL GOVERNMENT OR ANY OTHER FEDERAL GOVERNMENT AGENCY. SUBJECT TO INVESTMENT RISK, INCLUDING POSSIBLE LOSS OF THE PRINCIPAL INVESTED.