

Por: **Alexandre Mathias** - Estrategista Chefe, **Bruno Benassi** - Analista de Ativos e **Luciano Costa** - Economista Chefe

Destaques na abertura do mercado

Nos EUA, o Nasdaq subiu cerca de 1,8% e fechou em nova máxima histórica ontem (11). O índice amplo S&P 500 avançou 0,8%.

O relatório de inflação ao consumidor de novembro ficou em linha com as expectativas (veja abaixo). Os dados fortaleceram apostas de um corte de juros pelo Fed na próxima semana.

As taxas de juros dos títulos do Tesouro americano avançaram, com a taxa do título de 10 anos alcançando 4,269% e a taxa do título de 2 anos subindo para 4,153%.

O índice do dólar, que mede o desempenho da moeda americana em relação a seis principais pares, recuou para 106,5 pontos — pouco abaixo da máxima de duas semanas de 106,8 pontos registrada na quarta-feira. As criptomoedas tiveram alta e o Bitcoin recuperou o patamar de US\$ 100.000 após os dados de inflação de novembro. Enquanto isso, o ouro recuou nesta quinta-feira (12), com investidores realizando lucros após os preços atingirem o maior nível em mais de um mês. O ouro à vista caiu 0,5%, para US\$ 2.704,41 por onça.

Os preços do petróleo permaneceram praticamente estáveis, com previsões de demanda fraca e um aumento maior do que o esperado nos estoques de gasolina e destilados dos Estados Unidos limitando os ganhos de uma nova rodada de sanções da União Europeia, que ameaça os fluxos de petróleo russo. Os contratos futuros do petróleo Brent recuaram 5 centavos, para US\$ 73,47 por barril.

Os mercados asiáticos fecharam majoritariamente em alta hoje. Os mercados europeus apresentaram leve baixa antes de um esperado corte de juros pelo Banco Central Europeu (BCE). A instituição deve anunciar seu último corte de taxa de juros do ano nesta quinta, com economistas agora projetando uma redução de 25 pontos base em vez do corte mais agressivo de 50 p.b. anteriormente projetado. O BCE também divulgará suas projeções macroeconômicas trimestrais sobre crescimento e inflação.

Nos Estados Unidos, os dados de inflação relativamente moderados alimentaram as expectativas de um corte na taxa de juros pelo Federal Reserve na próxima semana. Os futuros das ações dos EUA apresentam leve baixa nesta quinta.

Ontem, por aqui o Ibovespa fechou em alta de 1,06%, aos 129.593 pontos. O índice foi beneficiado pela melhora do cenário em relação à aprovação das medidas fiscais do governo no Congresso e pelo alívio dos juros futuros. O dólar à vista fechou em baixa de 1,53%, cotado a R\$ 5,9557.

EUA: O CPI registrou alta de 0,3% em novembro, tanto no índice geral quanto no núcleo, em linha com as expectativas. Em 12 meses, o índice geral avançou para 2,7%, enquanto o núcleo manteve-se estável em 3,3% pelo terceiro mês consecutivo. As médias anualizadas de três e seis meses do núcleo mostraram aceleração e alcançaram 3,7% e 2,9%, respectivamente.

Os custos habitacionais desaceleraram, com os aluguéis primário e imputado avançando 0,2%, resultado abaixo dos meses anteriores. Bens duráveis do núcleo tiveram alta de 0,2%, liderados pelo setor automotivo. **O resultado do núcleo do CPI — que indicou desaceleração da inflação de serviços e pressões temporárias em bens — confirma nossa expectativa de corte de 25 p.b. na reunião próxima reunião do Fed, que ocorrerá na próxima quarta-feira (18).**

Brasil: O setor de serviços registrou crescimento de 1,1% na margem na receita real do setor em outubro, marcando o segundo avanço consecutivo e superando as projeções do mercado. Com isso, o setor renovou sua máxima histórica pela sexta vez em 2023. O destaque positivo foi o segmento de transportes, impulsionado pelo transporte aéreo (+2,7,1% na margem), devido à queda nos preços das passagens, e pelo transporte rodoviário de cargas e municipal de passageiros. Além disso, serviços de armazenamento e gestão de portos também se beneficiaram, possivelmente devido à desvalorização do real.

Por outro lado, os serviços prestados às famílias ficaram estáveis, com ganhos em alojamento e alimentação compensados por quedas em espetáculos culturais, refletindo o impacto pontual do Rock in Rio no mês anterior. Esses resultados mostram um avanço concentrado em poucos setores e evidenciam desafios de recuperação uniforme no segmento de serviços. **Com esse resultado, o tracking do PIB do 4º trimestre foi revisado de 0,2% para 0,4% na margem.**

Brasil: O Copom decidiu, por unanimidade, elevar a taxa Selic em 1,00 ponto percentual, para 12,25% ao ano. O movimento ficou em linha com nossa expectativa, mas acima do consenso do mercado, que esperava alta de 0,75 p.p.

O comitê considerou que o cenário se mostra mais adverso que na reunião anterior, com assimetria alta no balanço de riscos para a inflação. Segundo o Banco Central, o cenário recente é marcado por desencorajamento adicional das expectativas de inflação, elevação das projeções de inflação e crescimento acima do potencial — exigindo uma política monetária ainda mais contracionista. **Na próxima página foi incluída a sessão Monte Bravo Analisa - Copom, que detalha a decisão e os impactos sobre os preços dos ativos e investimentos.**

Preços de Ativos Seleccionados¹

	Cotação		Variação ²			
	12-dez-24	dia	Mês	2024	12 meses	
Renda Fixa	Tesouro EUA 2 anos	4.18	3	3	-7	-55
	Tesouro EUA 10 anos	4.30	3	13	42	10
	Juros Futuros - jan/25	12.01	5	34	198	175
	Juros Futuros - jan/31	13.82	-17	19	355	309
	NTN-B 2026	7.58	-7	27	238	217
NTN-B 2050	6.73	-14	-9	126	100	
Renda Variável	MSCI Mundo	871	0.6%	1.0%	19.9%	24.0%
	Shanghai CSI 300	4,029	1.0%	2.9%	17.4%	17.6%
	Nikkei	39,849	1.2%	4.3%	19.1%	21.3%
	EURO Stoxx	4,960	0.0%	3.2%	9.7%	9.3%
	S&P 500	6,084	0.8%	0.9%	27.6%	31.0%
	NASDAQ	20,035	1.8%	4.2%	33.5%	37.9%
	MSCI Emergentes	1,108	-0.3%	2.8%	8.3%	13.5%
	IBOV	129,593	1.1%	3.1%	-3.4%	2.5%
	IFIX	2,947	-0.6%	-6.1%	-11.0%	-7.0%
	S&P 500 Futuro	6,083	-0.2%	0.5%	22.9%	25.8%

(1) Cotações tomadas às 8h BRT trazem o fechamento do dia dos ativos asiáticos, o mercado ainda aberto para ativos europeus e futuros e o fechamento do dia anterior para os ativos das Américas. Fonte: Bloomberg.

	Cotação		Variação ²			
	12-dez-24	dia	Mês	2024	12 meses	
Moedas	Cesta de moedas/ US\$	106.64	-0.1%	0.9%	5.2%	2.7%
	Yuan/ US\$	7.27	0.1%	0.3%	2.4%	1.3%
	Yen/ US\$	152.26	-0.1%	1.7%	8.0%	4.7%
	Euro/US\$	1.05	0.0%	-0.7%	-4.9%	-2.7%
	R\$/ US\$	5.96	-1.4%	-0.1%	22.8%	20.1%
	Peso Mex./ US\$	20.14	-0.1%	-1.2%	18.8%	16.4%
	Peso Chil./ US\$	976.00	0.1%	0.2%	11.0%	11.4%
	Petróleo (WTI)	70.3	0.0%	3.3%	-1.9%	2.4%
	Cobre	424.8	0.8%	4.1%	9.2%	12.2%
	BITCOIN	100,531.9	-1.1%	3.2%	139.7%	144.7%
Commodities & Outros	Minério de ferro	105.1	-0.6%	2.6%	-22.9%	-22.9%
	Ouro	2,708.6	-0.4%	2.5%	31.3%	36.8%
	Volat. S&P (VIX)	13.8	1.3%	1.9%	10.5%	14.0%
	Volat. Tesouro EUA (MOVE)	82.4	-8.5%	-13.5%	-28.1%	-30.5%
	ETF Ações BR em US\$ (EWZ)	26.5	2.7%	3.9%	-24.2%	-20.7%
	Frete marítimo	1,106.0	-4.3%	-18.3%	-47.2%	-56.6%

(2) Ativos de renda fixa apresentam a variação em pontos-base (p.b.), esta é a forma como o mercado expressa variações percentuais em taxas de juros e spreads. O ponto-base é igual a 0,01% ou 0,0001 em termos decimais. Os demais ativos mostram a variação em percentual.

Indicadores de hoje

	País	Evento	Ref.	Esperado	Efetivo	Anterior
09:00	BZ	Vendas no varejo ampliado A/A	Oct	7.3%		3.9%
09:00	BZ	Vendas no varejo restritas A/A	Oct	4.8%		2.1%
09:00	BZ	Vendas no varejo ampliado M/M	Oct	0.1%		1.8%
09:00	BZ	Vendas no varejo restritas M/M	Oct	-0.2%		0.5%
10:15	EC	Taxa de facilidade de depósito BCE	Dec 12	3.00%		3.25%
10:30	US	Núcleo PPI M/M	Nov	0.2%		0.0%
10:30	US	Núcleo PPI A/A	Nov	3.2%		3.1%

IMPORTANTE: A Monte Bravo Corretora de Valores Mobiliários S.A. ("Monte Bravo") é uma instituição financeira autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil. Esta mensagem e eventuais anexos podem conter informações confidenciais destinadas a indivíduo e propósito específico, sendo protegidos por lei. Caso você não seja o destinatário ou pessoa autorizada a recebê-la, por favor, avise imediatamente o remetente e, em seguida, apague o e-mail. É terminantemente proibida a utilização, cópia ou divulgação não autorizada das informações presentes nesse informe. As informações nele contidas e em seus eventuais anexos são de responsabilidade do seu autor, não representando necessariamente ideias, opiniões, pensamentos ou qualquer forma de posicionamento por parte da Monte Bravo. Por fim, é imprescindível que o destinatário verifique este e-mail e todos os anexos em busca de possíveis vírus. A empresa/remetente não assume responsabilidade por quaisquer danos decorrentes da transmissão de vírus através deste e-mail.

Indicadores do dia anterior

	País	Evento	Ref.	Esperado	Efetivo	Anterior
09:00	BZ	Volume de serviços M/M	Oct	0.60%	1.10%	1.0%
09:00	BZ	Volume de serviços A/A	Oct	5.60%	6.30%	4.0%
10:30	US	CPI M/M	Nov	0.2%	0.2%	0.2%
10:30	US	Núcleo CPI M/M	Nov	0.3%	0.3%	0.3%
10:30	US	CPI A/A	Nov	2.7%	2.7%	2.6%
10:30	US	Núcleo CPI A/A	Nov	3.3%	3.3%	3.3%
18:30	BZ	Taxa Selic	Dec 11	12.00%	12.25%	11.25%

Por: **Alexandre Mathias** - Estrategista Chefe, **Bruno Benassi** - Analista de Ativos e **Luciano Costa** - Economista Chefe

Conforme nossa expectativa, Copom elevou a Selic em 1,00 p.p., de 11,25% para 12,25% a.a.

Como esperávamos, o Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central elevou a taxa Selic em 1,00 p.p., para 12,25% ao ano. A votação foi unânime e o comitê sinalizou mais duas altas de mesma magnitude nas próximas reuniões.

No comunicado, o Copom justificou a decisão da seguinte forma:

O **ambiente externo** permanece desafiador, em especial nos EUA — onde pairam dúvidas sobre os ritmos da desaceleração, da desinflação e, conseqüentemente, sobre a postura do Federal Reserve. O cenário externo exige cautela por parte de países emergentes.

A **atividade e o mercado de trabalho** seguem apresentando dinamismo. O destaque ficou para o PIB do 3º trimestre, que indicou abertura adicional do hiato do produto, ou seja, um crescimento econômico acima do potencial.

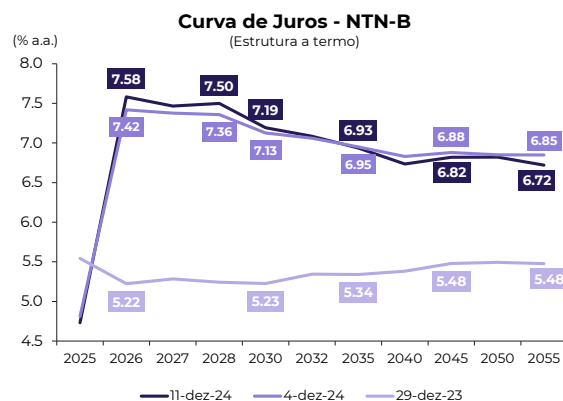
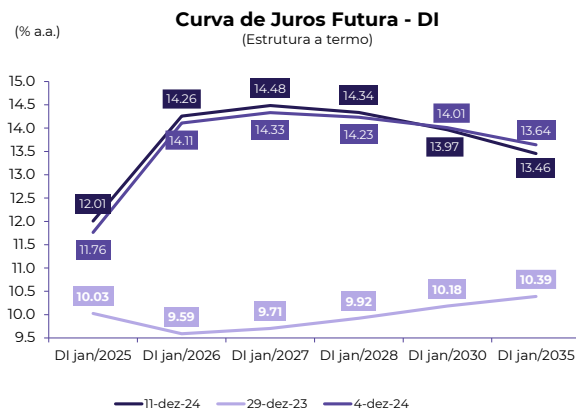
A **Inflação e medidas subjacentes** estão acima da meta nas divulgações mais recentes. As **expectativas de inflação** do Boletim Focus para 2024 e 2025 encontram-se em torno de 4,8% e 4,6%, respectivamente.

A **projeção de inflação** do Copom para o segundo trimestre de 2026, atual horizonte relevante de política monetária, situa-se em 4,0% no cenário de referência — 0,4 p.p. acima da projeção apresentada na última reunião, realizada em novembro.

Entre os **fatores de risco**, o Copom destacou que o **cenário menos incerto e mais adverso**. O comitê elencou como riscos de alta: (i) desancoragem das expectativas de inflação por período mais prolongado; (ii) maior resiliência na inflação de serviços e um hiato do produto positivo; e (iii) uma conjunção de políticas econômicas externa e interna que tenham impacto inflacionário, por exemplo, através de uma taxa de câmbio persistentemente mais depreciada. Riscos de baixa: (i) desaceleração da atividade econômica global; e (ii) impactos do aperto monetário sobre a desinflação global se mostrarem mais fortes do que o esperado.

No **cenário fiscal**, o anúncio recente do pacote fiscal afetou de forma relevante os preços dos ativos e as expectativas dos agentes, as expectativas de inflação e a taxa de câmbio. Assim, avaliou-se que tais impactos contribuem para uma dinâmica inflacionária mais adversa.

Sobre a **decisão de elevar a Selic para 12,25% a.a.**, destaca-se que o cenário é caracterizado por desancoragem adicional das expectativas de inflação, dinamismo acima do esperado na atividade e maior abertura do hiato do produto. Esses fatores exigem uma política monetária ainda mais contracionista. Diante do quadro mais adverso para a convergência da inflação, o Copom indicou que antevê, em caso de confirmação do cenário esperado, ajustes de mesma magnitude nas próximas duas reuniões.



O que isso implica para os investimentos

O Copom decidiu, de forma unânime, elevar a taxa de juros de 11,25% a.a. para 12,25% a.a., citando a “materialização de riscos” e um cenário “menos incerto e mais adverso” que mantém “uma assimetria altista no balanço de riscos”.

O comunicado destacou que a “percepção dos agentes econômicos sobre o recente anúncio fiscal afetou, de forma relevante, os preços de ativos e as expectativas dos agentes, especialmente o prêmio de risco, as expectativas de inflação e a taxa de câmbio.” O Copom informou ainda que projeta “ajustes de mesma magnitude nas próximas duas reuniões”.

No último Monte Brava Analisa - Copom, em novembro, apostávamos no pragmatismo de Lula para entregar um ajuste fiscal robusto. “Sem isso, a dólar vai passar rapidamente de R\$ 6,00 e [...], gerando uma crise [...] que obrigará o BC a aumentar a dose de aperto monetário”, alertamos.

Infelizmente, o pacote fiscal ficou aquém do necessário para recuperar a credibilidade da âncora fiscal e o BC foi obrigado a endurecer sua postura. No nosso novo Cenário Base, o BC encerra o ciclo com os dois aumentos de 1,00 p.p. e uma taxa Selic de 14,25% a.a. em março de 2025.

A decisão do BC foi bem dura — mas correta, por conta do ambiente de desancoragem generalizada — e fortalece a âncora monetária. Isso nos ajuda a vislumbrar uma estabilização dos preços dos ativos.

Conseqüências para os investimentos: Embora as projeções de retorno dos ativos — exceto o Ibovespa — superem o CDI, o ganho não justifica uma alocação ampla em ativos de risco. Isso acontece por conta da elevada incerteza fiscal e o patamar dos juros.

Por isso, a recomendação passa a ser um portfólio mais defensivo, com um aumento expressivo na parcela pós e reduções em renda variável e fundos imobiliários. Uma maior exposição ao dólar também é uma boa alternativa, pois esta alocação é uma das formas mais eficientes de diversificação.

Juros Brasil: A curva de juros pode recuar cerca de 0,50 p.p. e o cupom da NTN-B 2045 pode cair para a faixa de 6,50%. Esses movimentos refletem uma melhora residual na percepção de risco, o que produzirá retornos de 14% a 15% nos benchmarks da renda fixa no horizonte de 12 meses.

Crédito Brasil: Com inflação e juros mais altos, o carregamento de ativos de crédito fica mais atraentes, mas o ambiente econômico requer uma postura bem mais seletiva.

Fundos Imobiliários: O peso dos juros altos atrasa a valorização, mas muitos FIs apresentam dividendos isentos de IR da ordem de 15% a 20% a.a. e permitem antecipar um retorno anual bem acima do CDI para quem tolerar a volatilidade.

Ações Brasil: Neste cenário, mesmo com juros mais altos e crescimento menor, o Ibovespa ainda teria fôlego para subir até 138.000 pontos, mas muitas estratégias ativas que geram alfa podem levar a retornos acima disso. Por isso, faz sentido manter alguma alocação, preferencialmente, com capital protegido na classe.

Dólar: Alta da Selic e reforço do compromisso fiscal, juntamente com a redução de juros nos EUA, podem contribuir para estabilizar o Dólar em torno de R\$ 5,90.

IMPORTANTE: A Monte Bravo Corretora de Valores Mobiliários S.A. (“Monte Bravo”) é uma instituição financeira autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil. Esta mensagem e eventuais anexos podem conter informações confidenciais destinadas a indivíduo e propósito específico, sendo protegidos por lei. Caso você não seja o destinatário ou pessoa autorizada a recebê-la, por favor, avise imediatamente o remetente e, em seguida, apague o e-mail. É terminantemente proibida a utilização, cópia ou divulgação não autorizada das informações presentes neste e-mail. As informações nele contidas e em seus eventuais anexos são de responsabilidade do seu autor, não representando necessariamente ideias, opiniões, pensamentos ou qualquer forma de posicionamento por parte da Monte Bravo. Por fim, é imprescindível que o destinatário verifique este e-mail e todos os anexos em busca de possíveis vírus. A empresa/remetente não assume responsabilidade por quaisquer danos decorrentes da transmissão de vírus através deste e-mail.