

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

Destaques na abertura do mercado

Ontem (28) o mercado foi dominado pela frustração com o pacote fiscal do governo, que ficou muito aquém do necessário para produzir as metas de resultados primários do arcabouço fiscal em 2025 e 2026.

As projeções indicam que a relação dívida/PIB vai sair de 71,7% em 2022 para 87% em 2026. Um avanço de mais de 15 p.p. do PIB em quatro anos com uma dívida cada vez mais curta e cara exige uma política fiscal que estabilize a relação ao longo do tempo.

O arcabouço fiscal aprovado em agosto de 2023 foi a estratégia que o governo propôs e o mercado acolheu com louvor, mesmo sendo um ajuste muito gradual. Porém, em abril de 2024 o governo alterou as metas recém aprovadas e gerou um abalo na credibilidade que está na raiz da disparada do dólar e dos juros.

Aparentemente, os mesmo conselheiros que induziram o presidente ao erro de mudar as metas em abril, agora o convenceram a misturar medidas de ajuste com o anúncio de uma isenção de Imposto de Renda para a classe média alta.

A proposta vai na direção oposta do ajuste fiscal e beneficia o 1º quartil da renda do Brasil não pode ser considerada como uma medida redistributiva.

Os juros futuros dispararam com as taxas futuras embutindo dois aumentos de 100 p.p. e uma taxa Selic terminal de 14,75%. O dólar à vista, em alta de 1,29%, atingiu a maior cotação desde o início do plano real, cotado a R\$ 5,9895. O Ibovespa fechou em baixa de 2,40%, aos 124.610 pontos, com os papéis ligados ao ciclo econômico liderando as baixas.

Em função da decepção com o pacote fiscal, em nosso Informe Semanal vamos reavaliar o cenário e as perspectivas de investimentos para adequá-las ao novo quadro — que traz risco elevado com dólar e juros bem mais altos.

Os juros dos títulos do Tesouro norte-americano estão levemente mais baixos na manhã desta sexta-feira (29). O retorno do título de 10 anos caiu para 4,21%, enquanto o título de 2 anos permaneceu estável em 4,19%.

O dólar perdeu força com o índice do dólar recuou 0,1%, para 106. O ouro à vista subiu 0,7%, cotado a US\$ 2.660. O Bitcoin sobe 1,6%.

Os mercados asiáticos fecharam majoritariamente em queda nesta sexta. Na Europa, as ações também registraram leve baixa, enquanto os mercados norte-americanos permaneceram fechados ontem devido ao feriado de Ação de Graças e abrirão apenas por meio período hoje.

Zona do euro: A inflação anual em novembro alcançou 2,3%, acima dos 2,0% registrados em outubro, mas em linha com as expectativas do mercado. O núcleo do CPI foi de 2,7%, ligeiramente abaixo do consenso de 2,8%. Em novembro, a inflação de serviços registrou alta de 3,9%, levemente abaixo dos 4,0% de outubro, mas ainda elevado frente à meta de 2%.

A análise trimestral anualizada e ajustada sazonalmente dos preços de serviços, porém, traz sinais positivos: o índice recuou de 3,1% para 2,0%. Esse contexto reforça a perspectiva de continuidade na flexibilização da política monetária, com o BCE projetando uma redução de 0,25 ponto percentual na taxa de juros em dezembro, para 3,0%.

Brasil: A carteira de crédito cresceu 10,8% em termos nominais em outubro, ante 10,6% no mês anterior (revisado de 9,9%), atingindo R\$ 6,25 trilhões, ou 54,5% do PIB. Em termos reais, o crescimento anual desacelerou levemente, de 5,9% para 5,8%, devido ao aumento da inflação acumulada em 12 meses. O avanço foi impulsionado por créditos às empresas (PJ), tanto de recursos livres quanto direcionados, destacando-se operações com desconto de duplicatas e adiantamento de contratos de câmbio. No segmento direcionado, programas como Pronampe e PEAC sustentaram o crescimento, enquanto o crédito rural desacelerou significativamente.

Brasil: As medidas do pacote fiscal propostas para sustentar o arcabouço fiscal seguem a direção correta, mas o impacto estimado pelo governo, de R\$ 71,9 bilhões entre 2025 e 2026, parece superestimado. Nossa avaliação aponta para uma economia real de R\$ 40 bilhões a R\$ 50 bilhões, uma vez que algumas ações, como a DRU e mudanças nas regras das emendas parlamentares, apenas alteram a gestão dos gastos sem efetivamente reduzi-los. Avaliamos que as medidas são suficientes para garantir o funcionamento do arcabouço até 2026, mas não alteram a trajetória esperada de resultado primário, pois o seu objetivo é abrir espaço nas despesas obrigatórias para as despesas discricionárias.

O anúncio da isenção do Imposto de Renda para rendimentos de até R\$ 5 mil mensais contraria a lógica do pacote de medidas fiscais e levanta preocupações sobre o cenário fiscal de 2026, especialmente quanto à compensação dos R\$ 35 bilhões em perda de arrecadação previstos com a medida. A proposta de tributar rendimentos acima de R\$ 50 mil mensais, apresentada como forma de compensação, pode ser desidratada durante a tramitação no Congresso, o que exigirá a identificação de novas fontes de receita para equilibrar as contas públicas.

Preços de Ativos Selecionados¹

	Cotação		Variação ²			
	29-nov-24	dia	Mês	2024	12 meses	
Renda Fixa	Tesouro EUA 2 anos	4,19	-4	2	-6	-45
	Tesouro EUA 10 anos	4,21	-6	-8	33	-5
	Juros Futuros - jan/25	11,61	4	33	158	119
	Juros Futuros - jan/31	13,63	30	72	336	291
	NTN-B 2026	7,21	4	24	201	168
	NTN-B 2050	6,84	7	11	137	107
Renda Variável	MSCI Mundo	858	0,0%	3,1%	18,1%	24,0%
	Shanghai CSI 300	3.917	1,1%	0,7%	14,1%	12,3%
	Nikkei	38.208	-0,4%	-2,2%	14,2%	14,7%
	EURO Stoxx	4.755	-0,1%	-1,5%	5,2%	8,8%
	S&P 500	5.999	0,0%	5,1%	25,8%	31,8%
	NASDAQ	19.060	0,0%	5,3%	27,0%	33,7%
	MSCI Emergentes	1.080	-0,7%	-3,6%	5,5%	9,8%
	IBOV	124.610	-2,4%	-3,9%	-7,1%	-1,2%
	IFIX	3.139	-1,0%	-2,1%	-5,2%	-0,8%
	S&P 500 Futuro	6.035	0,3%	5,2%	21,9%	27,2%

(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				
	29-nov-24	dia	Mês	2024	12 meses		
Moedas	Cesta de moedas/ US\$	105,98	-0,1%	1,9%	4,6%	3,1%	
	Yuan/ US\$	7,24	0,0%	1,7%	2,0%	1,6%	
	Yen/ US\$	150,07	-1,0%	-1,3%	6,4%	1,9%	
	Euro/US\$	1,06	0,1%	-2,9%	-4,3%	-3,7%	
	R\$/ US\$	6,01	1,3%	3,9%	23,8%	22,5%	
	Peso Mex./ US\$	20,43	-0,8%	1,9%	20,5%	18,2%	
	Peso Chil./ US\$	977,43	0,0%	1,6%	11,2%	12,6%	
	Commodities & Outros	Petróleo (WTI)	68,3	-0,6%	-1,4%	-4,7%	-12,3%
		Cobre	408,7	0,5%	-5,8%	5,0%	7,9%
		BITCOIN	96.639,1	1,6%	38,2%	130,4%	156,1%
Minério de ferro		102,4	0,0%	-1,4%	-24,9%	-21,5%	
Ouro		2.663,2	1,0%	-2,9%	29,1%	30,3%	
Volat. S&P (VIX)		14,0	0,6%	-39,6%	12,4%	7,8%	
Volat. Tesouro EUA (MOVE)		97,7	0,0%	-27,7%	-14,7%	-14,7%	
ETF Ações BR em US\$ (EWZ)		26,5	0,0%	-4,8%	-24,3%	-21,7%	
Frete marítimo		1.419,0	-6,0%	2,2%	-32,2%	-47,4%	

(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
07:00	EC	CPI A/A	Nov	2.3%	2.3%	2.0%
07:00	EC	Núcleo CPI A/A	Nov P	2.8%	2.7%	2.7%
08:30	BZ	Resultado primário do setor público	Nov	R\$ 40.1 bi		-R\$ 7.3 bi
09:00	BZ	Taxa de desemprego nacional	Oct			6.4%
22:30	CH	PMI Composto	Nov			50.8
22:30	CH	PMI manufatura	Nov	50,2		50.1
22:30	CH	PMI serviços	Nov	50,3		50.2

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
08:00	BZ	IGP-M M/M	Nov	1.17%	1.30%	1.52%
08:00	BZ	IGP-M A/A	Nov	6.19%	6.33%	5.59%