

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

Destaques na abertura do mercado

Ontem (19) o Fed, banco central dos EUA, reduziu a taxa básica de juros em 25 pontos base, para a faixa-alvo de 4,25% a 4,5% ao ano.

A questão agora é o que acontecerá em 2025. Os ativos de risco despencaram depois que o Fed sinalizou que cortará as taxas de juros apenas duas vezes no próximo ano — e não mais quatro vezes, como previsto em sua última projeção feita em setembro. O S&P 500 caiu 2,95%, fechando a 5.872 pontos, enquanto o Nasdaq Composite perdeu 3,56%, encerrando aos 19.392 pontos.

O presidente do Federal Reserve, Jerome Powell, não ofereceu alívio. “Estamos em 4,25%, isso é significativamente restritivo, e acho que é uma taxa bem calibrada para continuarmos a progredir na redução da inflação, mantendo um mercado de trabalho forte”, afirmou o executivo. Veja mais detalhes abaixo, na seção Monte Brava Análise - FOMC.

As taxas dos títulos do Tesouro subiram após a perspectiva cautelosa do Fed. Hoje (19), a taxa de juros do título do Tesouro de 10 anos subiu para 4,52%, enquanto o título de 2 anos caiu para 4,32%.

O DXY, índice do dólar, está em 107,9 pontos e segue próximo ao pico de dois anos de (108,3) atingido na quinta-feira passada. Os preços do ouro subiram mais de 1% na manhã de hoje devido à cobertura de posições vendidas. O ouro à vista avançou 0,8%, sendo negociado a US\$ 2.607,88 por onça.

Os preços do petróleo estão em queda no início das negociações desta quinta, com preocupações sobre a demanda por combustíveis. Os contratos futuros do Brent caíram 33 centavos, ou 0,45%, para US\$ 73,06 por barril.

As ações e moedas asiáticas caíram hoje após o Fed sinalizar cortes mais limitados em 2025. Os investidores também avaliaram a decisão do Banco do Japão de manter sua taxa de política monetária inalterada em 0,25% pela terceira reunião consecutiva.

Os mercados europeus recuaram fortemente nesta quinta, seguindo o movimento de seus pares globais. Os futuros de ações dos EUA mostraram leve alta hoje.

Sob o efeito da desidratação do pacote fiscal no Congresso, a alta das Treasuries alavancou perdas nos ativos brasileiros ontem. O Ibovespa fechou em baixa de 3,15%, aos 120.772 pontos. O dólar à vista fechou com o novo recorde de R\$ 6,2657, em alta de 2,78%, enquanto os juros futuros dispararam mais uma vez.

EUA: O Fed decidiu reduzir a taxa básica de juros dos EUA em 0,25 p.b., ajustando a faixa-alvo para o intervalo de 4,25% a 4,50% a.a. O comunicado destacou que a “extensão e o momento” de cortes adicionais dependerão das condições econômicas, sinalizando maior cautela quanto à trajetória futura dos juros.

A projeção do comitê para a taxa de juros ao final de 2025 foi revisada de 3,50% para 4,00% ao ano, indicando expectativa de apenas dois cortes de 25 p.b. — e não quatro cortes, como previsto na reunião de setembro. Essa revisão reflete ajustes nas expectativas frente ao cenário econômico atual. As principais alterações foram na trajetória do núcleo do PCE para 2025 e 2026, que foram elevadas de 2,2% e 2,0% para 2,5% e 2,2%, respectivamente. **Na próxima página foi incluída a sessão Monte Bravo Análise - FOMC, que detalha a decisão e os impactos sobre os preços dos ativos e investimentos.**

Brasil: A Câmara dos Deputados concluiu a votação do Projeto de Lei que visa conter o crescimento de despesas com pessoal e incentivos tributários em caso de déficit primário, além de permitir o uso de superávit de quatro fundos para pagar a dívida pública entre 2025 e 2030. O projeto é parte do pacote de corte de gastos do governo para atingir a meta fiscal de 2025.

Uma emenda aprovada limita o bloqueio de emendas parlamentares às não impositivas, protegendo R\$ 39,35 bilhões em emendas individuais e de bancada — o que reduz a margem de economia prevista pelo governo de R\$ 14,4 bilhões para cerca de R\$ 3,5 bilhões. O texto também permite o crescimento real de até 2,5% ao ano, acima do IPCA, para benefícios da seguridade social. As mudanças comprometem a meta de corte de R\$ 70 bilhões em dois anos, dificultando a implementação das medidas fiscais.

Brasil: O Congresso Nacional aprovou a Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) de 2025, fixando uma meta de déficit fiscal zero para o ano, com possibilidade de uma margem de tolerância de até 0,25% do PIB, equivalente a R\$ 30,9 bilhões. A meta para as estatais federais será de déficit primário de R\$ 6,2 bilhões, enquanto estados, Distrito Federal e municípios têm projeção indicativa de superávit de R\$ 1 bilhão. O Fundo Partidário será reajustado pelas regras do arcabouço fiscal, garantindo ao menos 0,6% de ganho real, com um impacto adicional estimado em R\$ 160 milhões.

O número de despesas não contingenciáveis, inicialmente 71, foi ampliado para 93 na versão final do projeto. Essas despesas, que não podem ser bloqueadas mesmo em caso de risco à meta fiscal, tornam mais complexa a gestão orçamentária, reduzindo a margem de manobra do governo em situações de aperto fiscal.

Preços de Ativos Selecionados¹

	Cotação		Variação ²			
	19-dez-24	dia	Mês	2024	12 meses	
Renda Fixa	Tesouro EUA 2 anos	4,32	-4	17	7	-12
	Tesouro EUA 10 anos	4,52	0	35	64	59
	Juros Futuros - jan/25	12,18	2	52	215	212
	Juros Futuros - jan/31	15,30	51	167	503	490
	NTN-B 2026	8,54	27	123	334	335
	NTN-B 2050	7,38	12	56	191	185
Renda Variável	MSCI Mundo	845	-2,2%	-2,0%	16,3%	17,1%
	Shanghai CSI 300	3.945	0,1%	0,7%	15,0%	18,3%
	Nikkei	38.814	-0,7%	1,6%	16,0%	16,8%
	EURO Stoxx	4.887	-1,4%	1,7%	8,1%	7,7%
	S&P 500	5.872	-2,9%	-2,7%	23,1%	23,1%
	NASDAQ	19.393	-3,6%	0,9%	29,2%	29,3%
	MSCI Emergentes	1.095	0,2%	1,6%	7,0%	9,7%
	IBOV	120.772	-3,1%	-3,9%	-10,0%	-8,4%
	IFIX	2.888	-1,2%	-8,0%	-12,8%	-10,0%
	S&P 500 Futuro	5.966	0,4%	-2,5%	19,6%	19,5%

(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.

Indicadores de hoje

	País	Evento	Ref.	Esperado	Efetivo	Anterior
08:00	BZ	Relatório Trimestral de Inflação				
10:30	US	PIB anualizado T/T	3Q T	2.8%		2.8%
10:30	US	Novos pedidos seguro-	Dec 14			
12:00	US	Vendas de casas já existentes	Nov	4.09m		3.96m
12:00	US	Vendas casas existentes M/M	Nov	3.3%		3.4%
22:00	CH	Taxa prime empréstimos 5A	Dec 20	3.60%		3.60%
22:00	CH	Taxa prime empréstimos 1A	Dec 20	3.10%		3.10%

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 protegidas 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 do 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.

	Cotação		Variação ²			
	19-dez-24	dia	Mês	2024	12 meses	
Moedas	Cesta de moedas/ US\$	107,91	-0,1%	2,1%	6,5%	5,6%
	Yuan/ US\$	7,30	0,1%	0,7%	2,8%	2,5%
	Yen/ US\$	156,98	1,4%	4,8%	11,3%	9,1%
	Euro/US\$	1,04	0,6%	-1,5%	-5,7%	-5,2%
	R\$/ US\$	6,29	3,0%	5,4%	29,6%	29,4%
	Peso Mex./ US\$	20,37	0,9%	0,0%	20,1%	19,3%
	Peso Chil./ US\$	990,60	0,3%	1,7%	12,7%	15,0%
	Petróleo (WTI)	70,6	0,0%	3,8%	-1,5%	-3,9%
Commodities & Outros	Cobre	404,3	-1,4%	-0,9%	3,9%	3,8%
	BITCOIN	102.116,4	1,2%	4,8%	143,5%	140,3%
	Minério de ferro	104,7	-0,7%	2,2%	-23,2%	-22,1%
	Ouro	2.621,8	1,4%	-0,8%	27,1%	28,5%
	Volat. S&P (VIX)	20,8	-24,7%	53,9%	67,0%	65,9%
	Volat. Tesouro EUA (MOVE)	87,2	-3,6%	-8,4%	-23,9%	-24,2%
	ETF Ações BR em US\$ (EWZ)	22,4	-6,7%	-12,2%	-35,9%	-37,2%
	Frete marítimo	1.028,0	-2,4%	-24,1%	-50,9%	-53,7%

(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 do dia anterior

	País	Evento	Ref.	Esperado	Efetivo	Anterior
07:00	EC	IPC A/A	Nov F	2.3%	2.2%	2.0%
07:00	EC	IPC de base A/A	Nov F	2.7%	2.7%	2.7%
10:30	US	Licenças p/construção	Nov P	1423k	1505k	1416k
10:30	US	Construção de casas novas	Nov	1344k	1289k	1311k
10:30	US	Construção de casas novas M/M	Nov	2.5%	-1.8%	-3.1%
10:30	US	Licenças de construção M/M	Nov P	0.5%	6.1%	-0.6%
16:00	US	Decisão taxa FOMC (limite máx)	Dec 18	4.50%	4.50%	4.75%

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

Fed corta as taxas em 0,25 p.p. para 4,50% a.a., mas revisou a expectativa de 4 para 2 cortes de juros para 2025

O FOMC optou por cortar a taxa dos Fed Funds — juros base dos EUA — em 25 pontos base, trazendo a faixa-alvo do intervalo de 4,50% a 4,75% ao ano para 4,25% a 4,50% ao ano.

A principal mudança no comunicado foi a menção de que “a extensão e o momento” dos cortes adicionais de juros dependerão da evolução do cenário, que indica uma postura mais cautelosa sobre a trajetória futura dos juros. Nesse sentido, a projeção do comitê para a taxa de juros foi revisada de 3,50% para 4,00% a.a. ao final de 2025, o que significa uma projeção de dois cortes de 25 p.b. Em setembro, a expectativa era de quatro cortes de 25 p.b. em 2025.

A **atividade** continua a se expandir em um ritmo sólido nos EUA. Já as condições do **mercado de trabalho** estão menos apertadas desde o início do ano e a taxa de desemprego subiu, mas permanece baixa.

A **inflação** fez progressos em direção ao objetivo de 2%, mas ainda está um pouco elevada.

Sobre o **balanço de Riscos**, o Fed julga que os riscos para alcançar suas metas de emprego e inflação estão aproximadamente equilibrados. A perspectiva econômica é incerta e o FOMC está atento aos riscos para ambos os lados.

Sobre uma orientação para o futuro, destaca-se que a extensão e o momento dos ajustes adicionais na taxa básica de juros dependerá da avaliação cuidadosa dos próximos dados, da evolução do cenário e do balanço de riscos.

Entrevista: O presidente de Fed Jerome Powell reafirmou que houve progresso na convergência da inflação para a meta e que o mercado de trabalho está menos apertado, o que permitiu ao FED cortar os juros até 4,5% a.a.

Com relação à 2025, a revisão de quatro para dois cortes foi resultado da revisão da expectativa do núcleo do PCE — índice de inflação preferido do Fed —, que subiu de 2,2% para 2,5%, e os recentes dados de inflação mais elevados. Além disso, a projeção para o núcleo do PCE para 2025 tem maior incerteza, pois a dispersão das projeções dos membros do comitê se elevou.

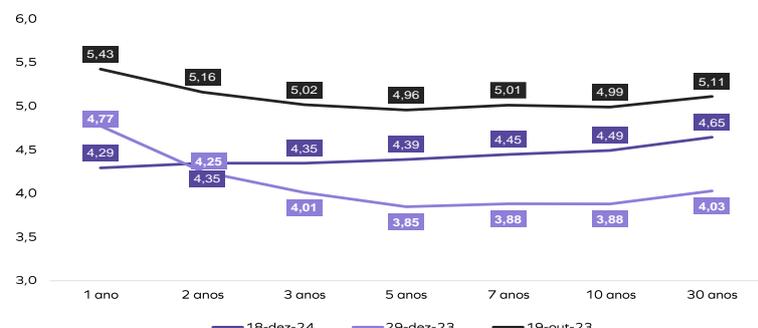
Entretanto, Powell fez questão de salientar que a inflação seguindo o cenário esperado pelo Fed deverá permitir mais cortes de juros ao longo de 2025.

Com relação à mudança no comunicado — com a menção de que “a extensão e o momento” dos cortes adicionais de juros dependerão da evolução do cenário — o presidente do Fed disse que houve redução de 100 p.b. dos juros ao longo de 2024 e que o termo ‘extensão’ está relacionado ao quanto o Fed pode reduzir os juros de forma consistente para atingir a taxa de juros neutra.

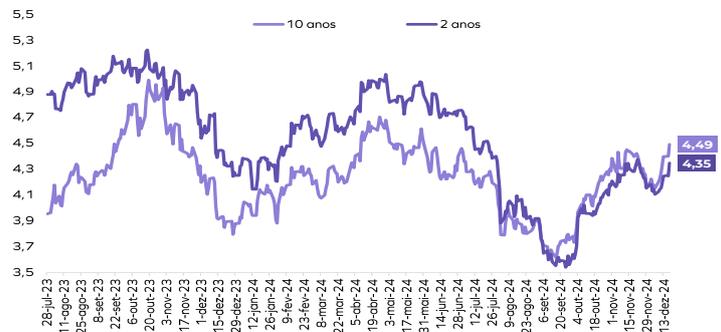
O termo ‘momento’ sugere que —assumindo que a economia evolua como esperado — o Fed está perto ou no nível que será apropriado desacelerar o ritmo de ajuste dos cortes de juros.

A entrevista indicou que o banco central americano mantém a expectativa de cortes em 2025. No entanto, a inflação esperada maior requer mais cautela da instituição. As condições para que os cortes ocorram são: (i) a trajetória do núcleo do PCE não exceder o patamar de 2,5% esperado para 2025; e (ii) o mercado de trabalho desacelerar como o previsto.

1. Estrutura a Termo as Taxas de Juros nos EUA



2. Juros dos Títulos do Tesouro dos EUA



O que isso implica para os mercados de ativos

O FOMC reduziu a taxa dos Fed Funds para a faixa de 4,25% a 4,50%. A surpresa, porém veio nas projeções econômicas dos membros do comitê.

As principais alterações foram na trajetória do núcleo do PCE — elevada de 2,2% para 2,5% — e na expectativa das taxas básicas — que subiram de 3,5% para 4,0% em 2025 —, projetando apenas mais dois cortes de 25 p.b. no próximo ano. Ainda que essas expectativas sejam bastante voláteis, a mensagem é que os juros nos EUA ficarão mais elevados em 2025, o que fortalece adicionalmente o dólar.

Até o mês passado, apostávamos no pragmatismo do presidente Lula para entregar um ajuste fiscal robusto. Também advertimos: “Sem isso, a dólar vai passar rapidamente de R\$ 6,00, gerando uma crise [...] que obrigará o BC a aumentar o aperto monetário”.

Infelizmente, o pacote fiscal ficou aquém do necessário para recuperar a credibilidade da âncora fiscal e o BC foi obrigado a endurecer sua postura. O real é uma das moedas com pior desempenho global em 2024, acumulando depreciação superior a 28% frente ao dólar.

O gatilho da crise foi a decisão de mudar as metas fiscais em abril de 2024. Até lá, a credibilidade do arcabouço ancorou as expectativas e imunizou a economia brasileira da alta dos títulos do Tesouro americano.

Agora, sem uma âncora crível e com um ambiente global mais seletivo, o dólar disparou diante da percepção de que o governo foca mais na popularidade enquanto reluta para fazer ajustes estruturais nos gastos.

A aprovação do pacote é um passo para conter a deterioração, mas a **recuperação da confiança exige uma mudança de postura do governo** que precisa sinalizar, de forma crível, mais medidas estruturais para conter o crescimento explosivo dos gastos. **Sem isso, a crise vai se aprofundar em dinâmica semelhante à fase terminal do governo Dilma, com juros nas alturas levando à recessão e desemprego.**

Consequências para os investimentos: a recomendação passa a ser um portfólio mais defensivo, com um aumento expressivo na parcela pós e reduções na exposição em renda variável e fundos imobiliários. Além disso, aumentar ao dólar é uma boa alternativa.

Juros Brasil: com o estresse, a curva de juros atingiu taxas de juros reais e nominais da fase terminal do governo Dilma. Apenas a recuperação da credibilidade fiscal e a ancoragem das expectativas de inflação podem trazer a normalidade de volta à renda fixa.

Crédito Brasil: seletividade, evitando empresas alavancadas, é crucial no novo cenário com juros em alta e desaceleração da atividade.