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

Copom mantém Selic em 15,00% a.a. e indica que juros ficarão estáveis por período bastante prolongado

O Comitê de Política Monetária do Banco Central manteve a taxa Selic em 15,00% ao ano, com votação unânime. No Comunicado, o Copom justificou a decisão da seguinte forma:

Ambiente externo: mostra-se mais adverso e incerto em função da conjuntura e da política econômica nos EUA — principalmente acerca de sua política comercial e seus efeitos. O comportamento e a volatilidade de diferentes ativos têm sido afetados, exigindo particular cautela por parte de países emergentes em ambiente marcado por tensão geopolítica.

Atividade e mercado de trabalho: atividade ainda tem apresentado moderação no crescimento, conforme esperado, embora o mercado de trabalho ainda mostre dinamismo.

Inflação e medidas subjacentes: mantiveram-se acima da meta para a inflação.

Expectativas de inflação: Dados para 2025 e 2026 apuradas pela pesquisa Focus permanecem em valores acima da meta, situando-se em 5,1% e 4,4%, respectivamente.

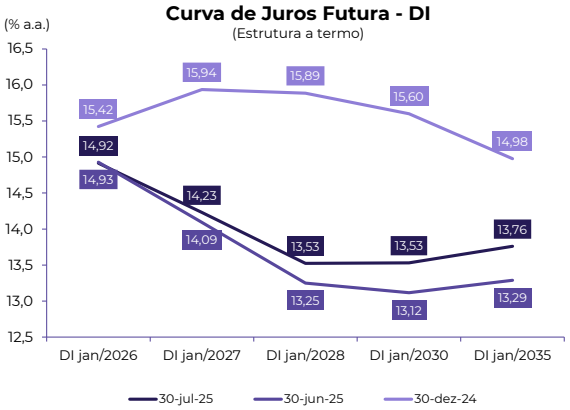
Projeção de inflação: para o primeiro trimestre de 2027, atual horizonte relevante de política monetária, a projeção foi mantida em 3,4% no cenário de referência.

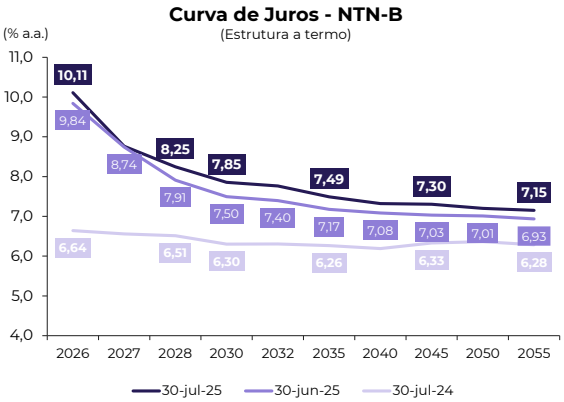
Os fatores de risco seguem mais elevados do que o usual. Entre os riscos de alta para o cenário inflacionário e as expectativas de inflação, destacam-se: (i) uma desancoragem das expectativas de inflação; (ii) uma maior resiliência na inflação de serviços do que a projetada em função de um hiato do produto mais positivo; e (iii) uma conjunção de políticas econômicas externa e interna que tenham impacto inflacionário maior que o esperado. Entre os riscos de baixa, ressaltam-se: (i) uma eventual desaceleração mais acentuada da atividade econômica doméstica; (ii) uma desaceleração global mais pronunciada decorrente do choque de comércio; e (iii) uma redução nos preços das commodities com efeitos desinflacionários.

Tarifas: o Comitê tem acompanhando com atenção os anúncios referentes à imposição pelos EUA de tarifas comerciais, reforçando a postura de cautela em cenário de maior incerteza.

Decisão de manter a Selic em 15,0% a.a.: O cenário segue marcado por expectativas desancoradas, projeções de inflação elevadas, atividade econômica resiliente e mercado de trabalho aquecido. Esse ambiente exige uma política monetária em patamar contracionista por período bastante prolongado. A decisão é compatível com a estratégia de convergência da inflação ao redor da meta ao longo do horizonte relevante.

Próximos passos: O cenário atual, marcado por elevada incerteza, exige cautela na condução da política monetária. Confirmando o cenário esperado, o Comitê antecipa uma continuação na interrupção no ciclo de alta de juros para examinar os impactos acumulados do ajuste já realizado.





O que isso implica para os investimentos

O Copom manteve a taxa Selic em 15,00% ao ano e sinalizou que, caso o cenário projetado se confirme, deverá manter a interrupção do ciclo de alta para avaliar com mais clareza os efeitos sobre a economia.

O Comitê segue adotando uma estratégia de comunicação que antecipa os próximos passos da política monetária — como já havia feito ao indicar, na reunião passada, a manutenção da taxa na decisão atual.

A decisão de não incluir os impactos das tarifas diretamente no balanço de riscos permitiu ao Copom evitar, por ora, uma avaliação sobre os efeitos potenciais na inflação e no crescimento. Em vez disso, o Comitê preferiu destacar a necessidade de cautela diante de um ambiente com maior incerteza.

A mensagem principal segue sendo a de uma política monetária contracionista mantida por um período prolongado — afastando a possibilidade de cortes de juros no curto prazo.

Esperamos melhora nas projeções de inflação para o horizonte relevante — atualmente o primeiro trimestre de 2027 — reforçando o processo de convergência da inflação para a meta. Isso deverá ocorrer em um contexto em que a taxa de juros real (Selic menos IPCA projetado 12 meses à frente) subirá nos próximos meses. **A expectativa é que esse movimento continue até o fim de 2025, permitindo que, no início de 2026, as projeções indiquem inflação abaixo do centro da meta com a Selic mantida em 15,00% ao ano.**

Diante desse cenário, **avaliamos que o Banco Central deverá iniciar o ciclo de cortes a partir da reunião de janeiro de 2026, com a taxa Selic recuando para 11,00% até dezembro de 2026.**

O CDI projetado de 14,00% para os próximos 12 meses resulta em uma taxa de juros real de 8,7% ante um IPCA de 4,9%. Nesse contexto, a recomendação segue de um portfólio com perfil diversificado, com uma parcela relevante exposta ao dólar.

Renda fixa: Fim do ciclo de alta da Selic torna a renda fixa atraente e o fechamento recente da ponta curta deixou o segmento longo com mais prêmio, especialmente nos papéis indexados à inflação.

Ações: Apesar da volatilidade com o anúncio das tarifas, avaliamos que o efeito sobre a economia doméstica em termos macroeconômico é limitado e, portanto, mantemos o alvo para o Ibovespa em 150.000 pontos ao final de 2025. Estruturas de proteção com opções de bolsa ainda estão baratas por causa dos juros altos e da queda da volatilidade.

Fundos imobiliários: Foco segue sobre os fundos de recebíveis, mas logística e shopping centers devem se beneficiar com o fim do ciclo de alta da Selic.

Crédito: O carrego de ativos de crédito fica mais atraente e a incerteza com o IOF deve gerar um aumento de emissões de títulos isentos.

Dólar: A conclusão das negociações pelo governo dos EUA com os principais parceiros comerciais reduz a incerteza do cenário global e o corte de juros pelo Fed melhora as perspectivas dos ativos americanos, fortalecendo o dólar. O real deve depreciar para R$ 5,80 por dólar ao fim de 2025.

Ações EUA: Os mercados tendem a antecipar os próximos 6 a 12 meses, um horizonte no qual se espera uma agenda favorável nos EUA — com estímulos à infraestrutura, incentivos fiscais, desregulamentação e cortes de juros.

Renda fixa EUA: No cenário base, com o Fed cortando juros, as taxas de 10 anos devem oscilar na faixa de 4,00% a 4,50% ao ano.

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.