

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

## Destaques na abertura do mercado

Os mercados globais operam com viés positivo na manhã desta quinta-feira (29). O movimento é sustentado pela manutenção dos juros pelo Federal Reserve no intervalo de 3,50% a 3,75% ao ano e por resultados corporativos pontuais, ainda que a escalada das tensões com o Irã imponha cautela.

Nesse ambiente de riscos cruzados, o ouro confirma seu status de refúgio e rompe a barreira histórica dos US\$ 5.500 por onça, enquanto o Ibovespa renova máximas históricas impulsionado pelo fluxo externo.

A retórica militar mais agressiva de Donald Trump em relação a Teerã sustenta o prêmio de risco nas commodities. O petróleo WTI avança 2,83%, cotado a US\$ 65,00 por barril, reagindo aos temores de choque de oferta. Na contramão, o minério de ferro registra leve baixa de 0,19%, negociado a US\$ 105,50 por tonelada.

No mercado de renda fixa, os Treasuries operam estáveis após a decisão do Fed. A taxa do título de 10 anos oscila marginalmente para 4,25%, enquanto o vencimento de 2 anos permanece estacionado em 3,57%.

No front cambial, o índice DXY recua 0,12%, aos 96,33 pontos. O ouro avança 1,70%, cotado a US\$ 5.509,44 por onça, enquanto o Bitcoin cede 1,73%, negociado a US\$ 87.730,57.

Nos mercados asiáticos, o índice chinês Shanghai CSI 300 encerrou com alta de 0,76%, descolando-se do Nikkei japonês, que fechou praticamente estável.

Na Europa, o Euro Stoxx sobe 0,43%, movimento acompanhado pelos futuros do S&P 500, que avançam 0,25%. No radar corporativo, as ações da Meta dispararam com o guidance de vendas, enquanto a Microsoft recua após projeções de margens mais fracas. A Apple divulga seus números hoje após o fechamento.

No Brasil, o Ibovespa encerrou o último pregão em alta de 1,52%, aos 184.691,05 pontos — renovando recordes a despeito da valorização de 0,24% do dólar, que fechou a R\$ 5,1974. A curva de juros doméstica apresentou um movimento homogêneo de fechamento, com as taxas recuando em sintonia.

**EUA: O Fed manteve a taxa de juros na faixa de 3,50% a 3,75% ao ano e ajustou o tom do comunicado para refletir uma economia mais resiliente. O Fed passou a caracterizar o crescimento como sólido, ante moderado, reconheceu a estabilização da taxa de desemprego e manteve a avaliação de que a inflação segue em nível elevado.** No balanço de riscos, o comitê retirou a menção de que os riscos de deterioração do mercado de trabalho haviam aumentado — um fator que justificou os cortes de juros iniciados em setembro do ano passado.

**Segundo o presidente do Fed Jerome Powell, a desaceleração observada no emprego reflete, sobretudo, a menor imigração e a queda da taxa de participação — e não um enfraquecimento mais amplo da demanda por trabalho.** Com relação à inflação, ele destacou que o impacto das tarifas sobre os preços de bens permanece contido e que a desinflação de serviços tem se intensificado, uma evolução considerada relevante para o cenário prospectivo.

A mensagem geral foi de conforto com o nível atual de juros e ausência de urgência para retomar o ciclo de flexibilização. **Avaliamos que essa sinalização é compatível com nosso cenário de retomada do ciclo de corte de juros a partir da reunião de junho, com dois cortes de 25 pontos base até o final de 2026. Na próxima página, incluímos a sessão Monte Bravo Analisa - FOMC, que analisa a decisão e os impactos sobre os ativos e os investimentos.**

**Brasil: O Banco Central manteve a taxa Selic em 15% a.a., em decisão unânime, mas indicou que deverá iniciar o ciclo de corte de juros na reunião de março.**

**No cenário doméstico, o comitê avaliou que a atividade econômica e o mercado de trabalho seguem em trajetória de moderação, embora o emprego ainda mostre sinais de resiliência.** A inflação e as medidas subjacentes continuam arrefecendo, mas permanecem acima da meta, enquanto as expectativas de inflação para 2026 e 2027 seguem desancoradas, segundo o Focus. **A projeção de inflação para o terceiro trimestre de 2027, horizonte relevante da política monetária, foi mantida em 3,2%.**

**Diante desse quadro, o Banco Central avaliou que o atual nível de juros está adequado para garantir a convergência da inflação à meta, ao mesmo tempo em que sinalizou a possibilidade de iniciar a flexibilização monetária já na próxima reunião.**

**Avaliamos que o comunicado é compatível com um corte de 50 p.b. na reunião de março, com a taxa Selic atingindo 12,25% a.a. ao final do ciclo de corte de juros. Na última página, incluímos a sessão Monte Bravo Analisa - Copom, que analisa a decisão e os impactos sobre os ativos e os investimentos.**

## Preços de Ativos Selecionados<sup>1</sup>

	Cotação		Variação <sup>2</sup>			
	28-jan-26	dia	Mês	2026	12 meses	
Renda Fixa	Tesouro EUA 2 anos	3,57	0	12	12	-70
	Tesouro EUA 10 anos	4,24	0	12	12	-38
	Juros Futuros - jan/27	13,58	-10	-23	-23	-177
	Juros Futuros - jan/31	13,15	-16	-33	-33	-187
	NTN-B 2027	8,53	-5	4	4	77
	NTN-B 2050	7,16	-3	0	0	-44
Renda Variável	MSCI Mundo	1.051	0,7%	3,0%	3,0%	21,7%
	Shanghai CSI 300	4.718	0,3%	1,4%	1,4%	23,1%
	Nikkei	53.359	0,0%	6,0%	6,0%	33,6%
	EURO Stoxx	5.989	-0,1%	3,3%	3,3%	14,7%
	S&P 500	6.979	0,4%	1,2%	1,2%	16,1%
	NASDAQ	23.817	0,9%	1,7%	1,7%	23,1%
	MSCI Emergentes	1.529	1,3%	9,0%	9,0%	40,6%
	IBOV	181.919	1,8%	12,9%	12,9%	45,7%
	IFIX	3.840	-0,2%	1,7%	1,7%	28,5%
	S&P 500 Futuro	7.030	0,3%	1,2%	1,2%	10,4%

(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

	Pais	Evento	Ref.	Esperado	Efetivo	Anterior
16:00	US	Decisão taxa FOMC (limite máx)	28-jan	3,75%	3,75%	
18:30	BZ	Taxa Selic	28-jan	15,00%	15,00%	

	Cotação		Variação <sup>2</sup>			
	28-jan-26	dia	Mês	2026	12 meses	
Moedas	Cesta de moedas/ US\$	96,16	-0,1%	-2,1%	-2,1%	-10,5%
	Yuan/ US\$	6,95	-0,1%	-0,7%	-0,7%	-4,1%
	Yen/ US\$	152,63	0,3%	-2,4%	-2,4%	-2,2%
	Euro/US\$	1,20	-0,5%	2,0%	2,0%	14,2%
	R\$/ US\$	5,19	-1,9%	-5,3%	-5,3%	-12,2%
	Peso Mex./ US\$	17,13	-1,4%	-4,8%	-4,7%	-17,2%
Commodities & Outros	Peso Chil./ US\$	859,55	-0,6%	-4,4%	-4,4%	-13,0%
	Petróleo (WTI)	62,1	-0,4%	7,2%	7,2%	-16,8%
	Cobre	594,2	1,4%	2,8%	2,8%	37,5%
	BITCOIN	89.316,8	0,4%	1,3%	1,3%	-15,0%
	Minério de ferro	105,7	0,1%	-1,5%	-1,5%	4,1%
	Ouro	5.284,0	2,0%	21,8%	21,8%	90,7%
	Volat. S&P (VIX)	16,3	-0,6%	13,4%	13,4%	9,4%
	Volat. Tesouro EUA (MOVE)	56,1	0,6%	-12,3%	-12,3%	-41,0%
	ETF Ações BR em US\$ (EWZ)	37,9	3,5%	18,4%	18,4%	53,8%
	Frete marítimo	1.999,0	12,3%	6,5%	6,5%	162,7%

(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

	Pais	Evento	Ref.	Esperado	Efetivo	Anterior
09:00	BZ	IPCA-15 A/A	Jan	4,53%	4,50%	4,41%
09:00	BZ	IPCA-15 M/M	Jan	0,23%	0,20%	0,25%
12:00	US	Conf. Board Confiança do consumidor	Jan	90,0	84,5	89,1

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

**Fed mantém juros estáveis e entra em modo de espera para observar efeitos dos cortes de 2025**

**O FOMC optou por manter a taxa de Fed Funds — juros base dos Estados Unidos — para a faixa-alvo de 3,50% a 3,75% a.a.**

No comunicado, houve ajustes na avaliação do cenário. O banco central americano manteve a avaliação de que a economia segue crescendo, mas em ritmo sólido — antes, era considerado moderado —, a geração de vagas tem permanecido baixa e a taxa de desemprego apresentou sinais de estabilização. A inflação permanece em patamar elevado.

No balanço de riscos, o Fed retirou a frase que julgava que os riscos de piora do mercado de trabalho tinham subido nos últimos meses. Esse risco foi a justificativa para os três cortes de 25 pontos base a partir de setembro do ano passado e, nesse momento, a avaliação é de ele diminuiu.

**Atividade:** Indicadores recentes disponíveis sugerem que a economia segue crescendo em ritmo sólido.

**Mercado de Trabalho:** A criação de vagas permanece baixa e a taxa de desemprego mostrou sinais de estabilização.

**Inflação:** Permanece um pouco elevada.

**Balanço de Riscos:** Os riscos de inflação e emprego estão equilibrados.

**Orientação para o futuro:** O balanço de riscos, os dados a serem divulgados e a evolução do cenário serão os fatores que orientarão a extensão e o momento de corte adicionais nas taxas de juros pelo Fed.

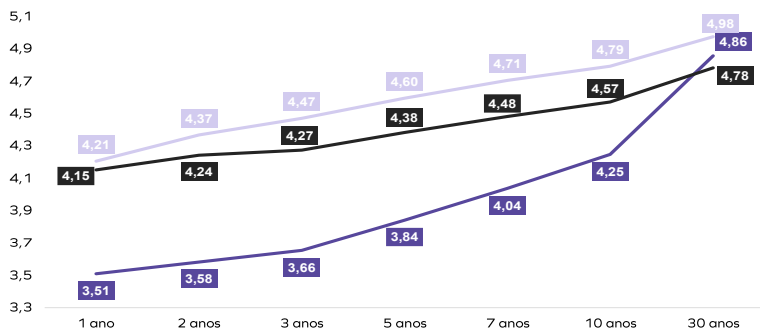
**Entrevista:** O presidente do Fed, Jerome Powell, aponta desde a última reunião que o cenário prospectivo para a economia melhorou, com o crescimento se mostrando sólido e o mercado de trabalho estabilizando. O impacto das tarifas na inflação segue moderado nos bens, e enquanto a desinflação de serviços tem se intensificado — o que é uma evolução importante para o cenário olhando para a frente.

**Na avaliação do mercado de trabalho, após os dados de geração de emprego terem sido impactados pelo shutdown do governo, a geração de vagas está estabilizando em patamar baixo. No entanto, a taxa de desemprego não teve piora adicional.** A desaceleração recente do mercado de trabalho deveu-se a diminuição da imigração e a menor taxa de participação, ou seja, a queda da procura de emprego.

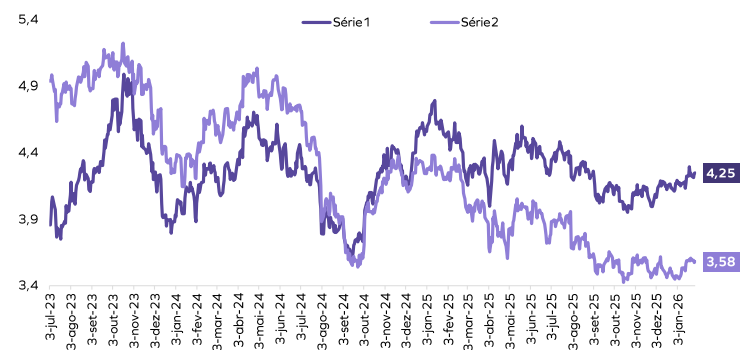
**Após os cortes realizados em 2025, o comitê avalia que a taxa de juros está bem posicionada para o Federal Reserve manter os juros e observar a evolução do cenário.** Assim, o presidente do Fed não deu indicações sobre a possibilidade de corte de juros, reforçando que as decisões serão tomadas reunião a reunião conforme a evolução dos dados.

**A entrevista após a decisão indicou que o Fed está confortável com o patamar atual de juros. Além disso, a melhora da perspectiva da economia e o baixo impacto das tarifas na inflação não colocam urgência na retomada do processo de flexibilização dos juros. Avaliamos que essa sinalização é compatível com nosso cenário de retomada do ciclo de juros a partir da reunião de junho, com dois cortes de 25 p.b. até o final de 2026.**

**EUA - Estrutura a Termo - Treasuries**  
(% a.a.)



**Treasuries 2 e 10 anos**  
(% a.a.)



**O que isso implica para os mercados de ativos**

A manutenção da taxa dos Fed Funds na faixa-alvo de 3,50% a 3,74% aconteceu conforme esperado pelo mercado. O comunicado indicou uma expansão sólida da atividade econômica, uma criação de vagas baixa e uma taxa de desemprego mostrando sinais de estabilização. A inflação, contudo, permanece elevada. O Comitê avalia que a incerteza segue alta, com riscos para ambos os lados.

**Na entrevista coletiva, Jerome Powell indicou que o FOMC está em modo de observação de dados.** Ele reiterou que o Fed está bem posicionado após os três cortes realizados em 2025 para deixar que os dados os guiem — reconhecendo que ainda existe alguma tensão entre os mandatos de emprego e inflação.

Na passagem mais otimista, Powell minimizou o caráter estrutural da inflação de bens, atribuindo o repique majoritariamente às tarifas. **“Acreditamos que as tarifas tendem a ser repassadas totalmente, configurando um aumento de preço pontual. Portanto [...] o núcleo da inflação está rodando um pouco acima de 2%, excluindo os efeitos das tarifas sobre bens”**, apontou.

“Se confirmarmos esse cenário, isso nos indicará que podemos afrouxar a política monetária”, complementou. Por outro lado, ele reconheceu que o cenário prospectivo para o crescimento melhorou claramente, enquanto a inflação cumpriu o esperado.

O Fed ainda deve reduzir as taxas em 50 p.b. em 2026. Com isso, nossa expectativa é de que as taxas dos Treasuries de 10 anos continuem a flutuar em torno de 4%. **As condições financeiras globais devem seguir acomodáticas e favoráveis a ativos de risco. Com juros baixos nos EUA e o início do ciclo de cortes locais, o cenário favorece a alta dos ativos brasileiros no curto prazo.**

Contudo, a partir do segundo trimestre, o foco recairá sobre a trajetória da dívida — que encerrará o ano próxima a 84% do PIB. Até abril, os riscos tendem a permanecer contidos pela liquidez global, mas — com a campanha eleitoral — a política fiscal assumirá protagonismo na formação dos preços dos ativos.

Assim, o cenário para 2026 depende da credibilidade para executar um ajuste fiscal. O objetivo de estabilizar a dívida como proporção do PIB requer que déficit primário estrutural — estimado em 1,4% do PIB pela Fazenda — seja revertido para um superávit próximo a 2% do PIB no ciclo 2027-30.

No Cenário Neutro, no qual Lula é reeleito e refaz a promessa de fazer um ajuste, o mercado adotaria um ceticismo crítico. O governo terá que recuperar a credibilidade perdida pelo descumprimento do Arcabouço Fiscal.

**Nesse contexto, os investimentos no exterior oferecem o melhor retorno.** Com o dólar a R\$ 6,25 e ganhos em Treasuries e ações nos EUA, projetamos um ganho de 24% em reais e 8% em dólares para o portfólio 60/40.

**Exceto pela Bolsa, as demais classes devem proporcionar retornos reais positivos, mas abaixo do CDI. As posições pós-fixadas seguirão com ganho real relevante, em torno de 8,40%, dado um CDI de 13,6% ante inflação de 4,80% em 2026.**

O aumento do risco, porém, levará a uma abertura da curva de juros, resultando em rentabilidades das ordens de 10% para o IRF-M e de 9% para o IMA-B, respectivamente. **O Ibovespa recuará à região de 125 mil pontos — vale lembrar que proteger uma queda de 30% até o final de 2026 custa cerca de 5,50%.** Os Fundos Imobiliários, por sua vez, devem ter retorno de cerca de 7%.

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 neste 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.

**Copom mantém Selic em 15%, mas sinaliza ciclo de cortes a partir de março**

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

**Ambiente externo:** Cenário mantém-se incerto em função da conjuntura e da política econômica nos EUA, com reflexos nas condições financeiras globais, exigindo cautela por parte de países emergentes em um ambiente marcado por tensões geopolíticas.

**Atividade e mercado de trabalho:** Dados seguem indicando trajetória de moderação no crescimento, embora o mercado de trabalho ainda mostre sinais de resiliência.

**Inflação e medidas subjacentes:** Dados seguiram apontando arrefecimento, mas continuam acima da meta para a inflação.

**Expectativas de inflação:** As projeções para 2026 e 2027 apuradas pela pesquisa Focus permanecem em valores acima da meta — 4,4% e 3,8%, respectivamente.

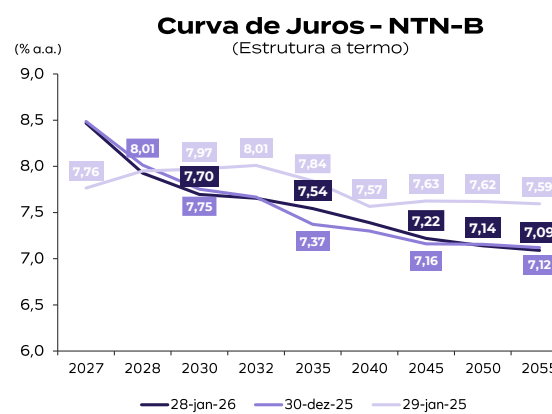
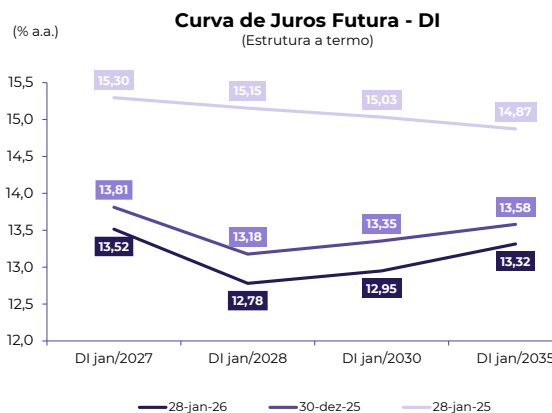
**A projeção de inflação para o terceiro trimestre de 2027 — atual horizonte relevante de política monetária — foi mantida 3,2% no cenário de referência.**

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

**Contexto Geopolítico:** O Comitê segue acompanhando com atenção os impactos do contexto geopolítico na inflação brasileira, reforçando a postura de cautela.

**Decisão de manter a Selic em 15,0% a.a.:** O cenário atual, marcado por elevada incerteza, exige cautela na condução da política monetária. O Comitê avalia que a estratégia em curso tem se mostrado adequada para assegurar a convergência da inflação à meta. Em ambiente de inflação menor e transmissão da política monetária mais evidentes, a estratégia envolve calibração do nível de juros.

**Próximos passos: O BC optou por dar uma sinalização futura clara sobre a próxima reunião. “O Comitê antevê, em se confirmando o cenário esperado, iniciar a flexibilização da política monetária em sua próxima reunião, porém reforça que manterá a restrição adequada para assegurar a convergência da inflação à meta”, aponta o comunicado. No entanto, o BC indica que deverá manter a cautela na condução da política monetária: “[...] O compromisso com a meta impõe serenidade quanto ao ritmo e à magnitude do ciclo, que dependerão da evolução de fatores que permitam maior confiança no atingimento da meta para a inflação no horizonte relevante para a condução da política monetária”.**



**O que isso implica para os investimentos**

**Conforme esperado, o Copom manteve a Selic em 15% a.a., mas indicou o início do ciclo de cortes na próxima reunião.**

“A estratégia em curso tem se mostrado adequada para assegurar a convergência da inflação à meta. Em ambiente de inflação menor e transmissão da política monetária mais evidentes, a estratégia envolve calibração do nível de juros”, aponta o Copom. **“O Comitê antevê, em se confirmando o cenário esperado, iniciar a flexibilização da política monetária em sua próxima reunião, porém reforça que manterá a restrição adequada para assegurar a convergência da inflação à meta”.**

**Conforme sinalizamos anteriormente, as condições para um corte já estavam dadas. No entanto, o Copom parece focado em evitar um fechamento muito acelerado da curva e quer preservar a credibilidade recém recuperada.**

Nos EUA, o Fed ainda deve reduzir as taxas em 0,50 ponto percentual em 2026. Assim, nossa expectativa é de que as taxas das Treasuries de 10 anos continuem a flutuar em torno de 4,00%. **Com condições financeiras globais acomodáticas e favoráveis a ativos de risco e diante do início do ciclo de cortes locais, o cenário favorece a alta dos ativos brasileiros no curto-prazo.**

**Contudo, a partir do segundo trimestre, o foco do investidor recairá sobre a trajetória da dívida, que encerrará o ano próxima a 84% do PIB.** O objetivo de estabilizar a dívida como proporção do PIB requer que o déficit primário estrutural — estimado em 1,4% do PIB pela Fazenda — seja revertido para um superávit próximo a 2,0% do PIB no ciclo 2027-30.

**Até abril, os riscos tendem a permanecer contidos pela liquidez global, mas — com a campanha eleitoral — a política fiscal assumirá protagonismo na formação dos preços dos ativos.** Nesse contexto, as eleições serão cruciais, pois a correlação dos ativos brasileiros com o ciclo global diminuirá, dando lugar a uma sensibilidade crescente à percepção dos riscos fiscais.

Assim, o cenário para 2026 depende da disposição, capacidade e credibilidade para executar um ajuste fiscal. **No Cenário Neutro, no qual Lula é reeleito e refaz a promessa de fazer um ajuste, o mercado adotaria um ceticismo crítico. O governo terá o desafio de recuperar a credibilidade perdida pelo descumprimento recorrente do Arcabouço Fiscal.**

Sem o voto de confiança dado em 2023, o mercado faria um aumento de prêmio de risco e aguardaria a materialização do ajuste. Trata-se de um cenário de ajuste de nível, similar ao início de 2025, mas não de uma crise aberta — algo que só acontecerá caso o governo evite buscar um superávit primário e permaneça incorrendo em grandes déficits como no período 2022-26.

**Nesse contexto, os investimentos no exterior oferecem o melhor retorno, seguidos pelos pós-fixados. Exceto pela Bolsa, as demais classes devem proporcionar retornos reais positivos, mas abaixo do CDI.**

**Renda Fixa:** posições pós-fixadas seguirão com ganho real relevante, em torno de 8,40%, dado um CDI de 13,6% ante inflação de 4,80% em 2026. O aumento do risco, porém, levará a uma abertura da curva, resultando em rentabilidades das ordens de 10% para o IRF-M e de 9% para o IMA-B, respectivamente.

**Renda Variável:** o Ibovespa recuará à região de 125 mil pontos, níveis de março de 2025. A proteção com opções sobre ações segue excelente: proteger uma queda de 30% do índice até o final de 2026 custa cerca de 5,50%.

**Fundos Imobiliários:** o início dos cortes e a queda do CDI devem impulsionar ganhos de capital em lajes no primeiro trimestre. No restante do ano, a elevação dos prêmios de risco limitará a valorização do IFIX a cerca de 7%.

**Investimentos no Exterior:** com o dólar testando recordes de R\$ 6,25 e perspectiva de ganhos em Treasuries e ações nos EUA, o retorno projetado para o portfólio 60/40 é de 2,4% em reais e 8% em dólares.

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 destinados 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 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.