

**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.

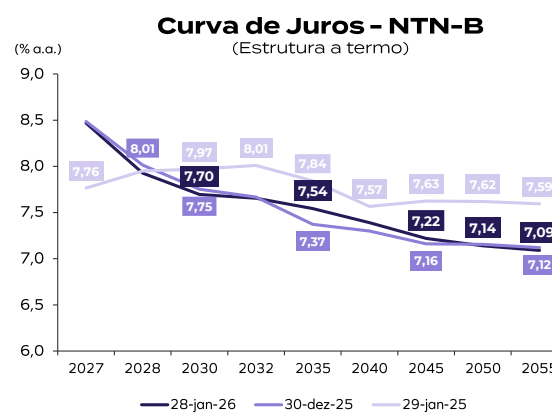
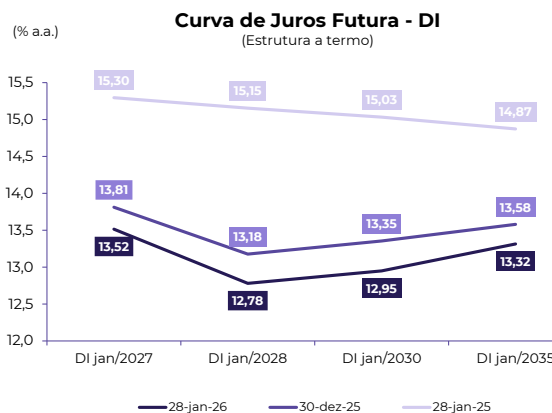
**A projeção de inflação para o terceiro trimestre de 2027 — atual horizonte relevante de política monetária — foi mantida 3,2% no cenário de referência.**

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 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.