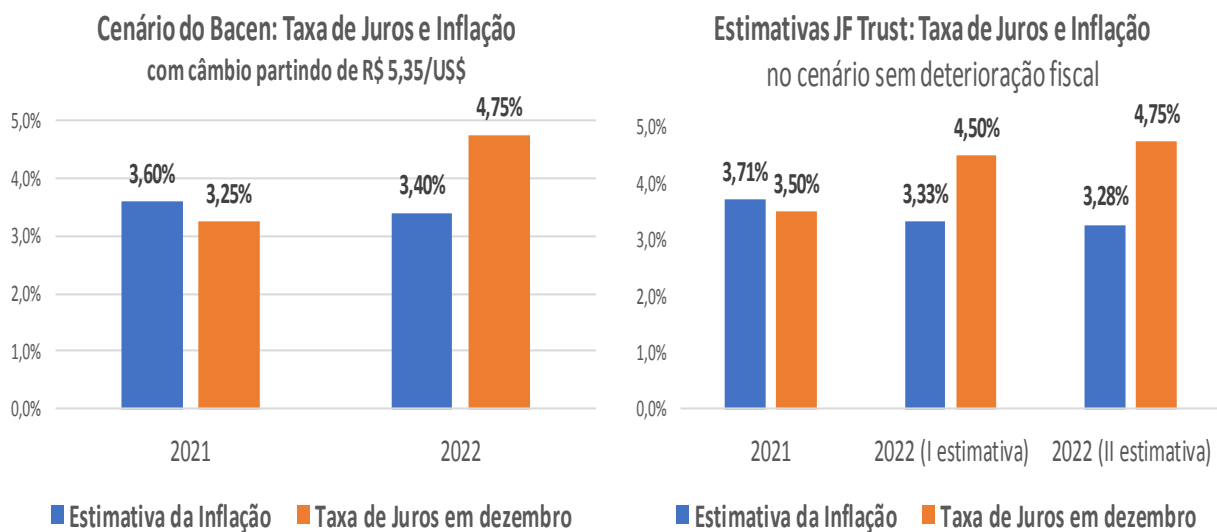


**COPOM: "Retirada do teor *dovish* no comunicado não significa inflação descontrolada e elevação acentuada dos juros em 2021. Persistem imprevisibilidades na atividade econômica, mas sobretudo na trajetória da política fiscal, após a definição da eleição da Presidência da Câmara"**

Avaliamos que o Comitê de Política Monetária (Copom) ao excluir o *forward guidance*, ratifica o nosso cenário de que elevará a taxa básica de juros em 2021, **mas não necessariamente de forma acentuada**. Entretanto, consideramos que a definição da eleição da Presidência da Câmara e as medidas fiscais decididas após a conjugação das forças políticas no Congresso, serão cruciais para a definição do patamar e do ritmo de alta da Selic em 2021, ou seja, definindo as chances da elevação da taxa de juros no Copom de março. **No cenário de que não ocorra deterioração fiscal, mantemos maio como o período de maior probabilidade do início de alta dos juros.**

Nos últimos dias, a curva futura dos juros do DI precificava uma elevação de 0,25 p.p. para 2,25% na decisão de política monetária de março, mas nesse quinta-feira, é provável, após a queda dos juros de ontem, que o mercado especule uma elevação de até de 0,5 p.p. para 2,5%. **Estimamos que com esse movimento dos juros, o dólar mantenha um viés de queda nessa quinta, inferior à R\$ 5,30/US\$.**

## Projeções dos Modelos do Bacen e da JF Trust no Copom de janeiro de 2021



No comunicado, o Bacen ressaltou sua preocupação com os seguintes pontos: (i) **a inflação subjacente, os núcleos de inflação estariam incompatíveis com as metas;** (ii) O Copom elevou as previsões de inflação do IPCA conforme seus modelos econométricos; (iii) constatação de deterioração das expectativas de inflação. Além disso, quando o Bacen afirmou que *"neste momento, que os estímulos seguem extraordinariamente elevados"*, **avaliamos que aumenta a probabilidade de que possa retirar essa citação em março, ou seja, que o estímulo monetário não será mais adequado nas próximas reuniões, com elevação moderada da taxa de juros.**

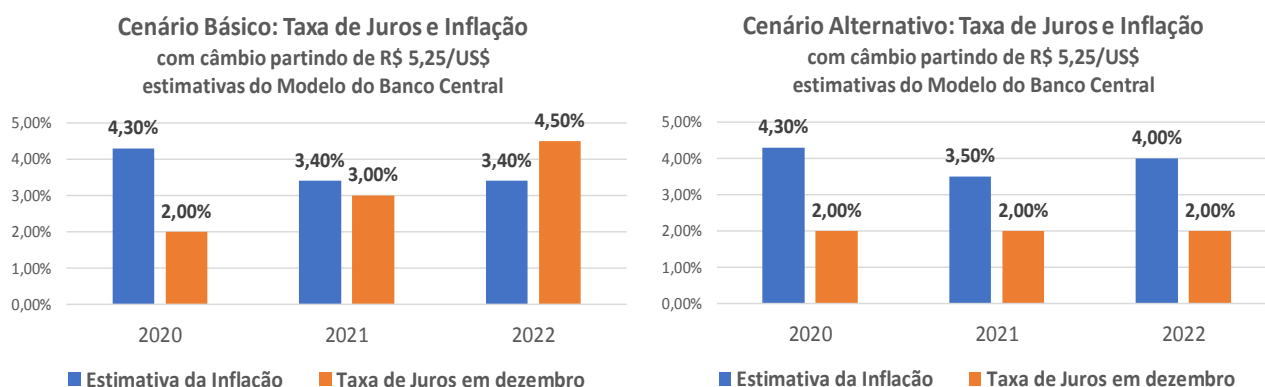
Pelo comunicado, **ocorreu um aumento de 0,2 p.p. na projeção do IPCA de 2021** em relação ao Copom de dezembro, passando de 3,4% (com câmbio de R\$ 5,25/US\$) para 3,6% com câmbio de R\$ 5,35/US\$. **Nesse cenário, a taxa de juros terminaria dezembro de 2021 em 3,5% e para dezembro de 2022, em 4,75%.**

**A imprevisibilidade parece estar na trajetória da atividade econômica.** No primeiro cenário de que ocorra uma desaceleração da atividade econômica mais acentuada no primeiro semestre de 2021 pela segunda onda da pandemia e **também pela retirada do auxílio emergencial, a elevação da Selic tende a ser moderada.**

Por outro lado, **no nosso cenário alternativo, onde seria prorrogado o auxílio emergencial com as pressões políticas populistas** pelo aumento de gastos pós eleição na Presidência da Câmara, a alta da Selic seria antecipada para **março e de forma mais íngreme, de 0,5 ponto percentual para 2,5% e tornar-se-ia o cenário referencial.**

No cenário de que **não ocorra prorrogação do auxílio emergencial e seja cumprido o teto dos gastos públicos, a JF Trust estima uma inflação (IPCA) de 3,71% com alta da Selic de 3,5% até dezembro.** Para 2022, estima-se um IPCA de 3,33% caso a Selic aumente para 4,5% e de 3,28% , caso atinja 4,75%. Em todas essas estimativas, a inflação ficaria próxima ou abaixo da meta central, o que ainda mantém o cenário de alta moderada dos juros da Selic nos próximos meses. **No cenário alternativo, com deterioração da política fiscal a partir de fevereiro, a elevação da taxa básica de juros esperada até 2022 seria quase que totalmente antecipada, terminando dezembro de 2021 em 4,25%**

## Projeções do Modelo do Bacen no Copom de dezembro de 2020



### EQUIPE

**José Paulo Ferraz**  
([ferraz@jftrust.com.br](mailto:ferraz@jftrust.com.br))

**Demétrio Simões**  
([demetrio.simoese@jftrust.com.br](mailto:demetrio.simoese@jftrust.com.br))

**Eduardo Velho**  
([eduardo.velho@jftrust.com.br](mailto:eduardo.velho@jftrust.com.br))

**Av. Ataulfo de Paiva, 517/sl.303 - Leblon, Rio de Janeiro - RJ, 22440-032**  
**Telefone: +55 (21) 3507-0604 | 3576-1348**

#### Disclosures

O conteúdo destes materiais estão sujeitos ao suplemento de alteração, ou outra modificação, a qualquer momento. Não há garantia de que quaisquer retornos históricos, previsões ou opiniões contidas neste material serão realizados. As informações fornecidas neste documento destina-se exclusivamente para uso em apresentações feitas aos nossos clientes, e não está autorizado para qualquer outra finalidade ou duplicação. Sob nenhuma circunstância deve qualquer declaração contida neste material pode ser interpretada como recomendação de investimento ou de uma propaganda para o público em geral. Informação, retornos e estatísticas nesta apresentação foram fornecidos por terceiros, enquanto nós acreditamos que eles sejam corretos, nós não verificamos a precisão. Alguns dos dados apresentados são baseados em estratégias de investimento que diferem dos utilizados por alguns dos nossos clientes.