

Banqueiros centrais voltam à cena

Os banqueiros centrais do Brasil e dos Estados Unidos se preparam para tomar o centro do palco nesta quarta-feira e darem suas versões sobre o que está ocorrendo no cenário econômico – além de, claro, fornecerem pistas sobre como pretendem atuar no ajuste da política monetária. É sobre o que esperar e as recentes movimentações na renda fixa que falaremos neste Termômetro. Vem comigo!

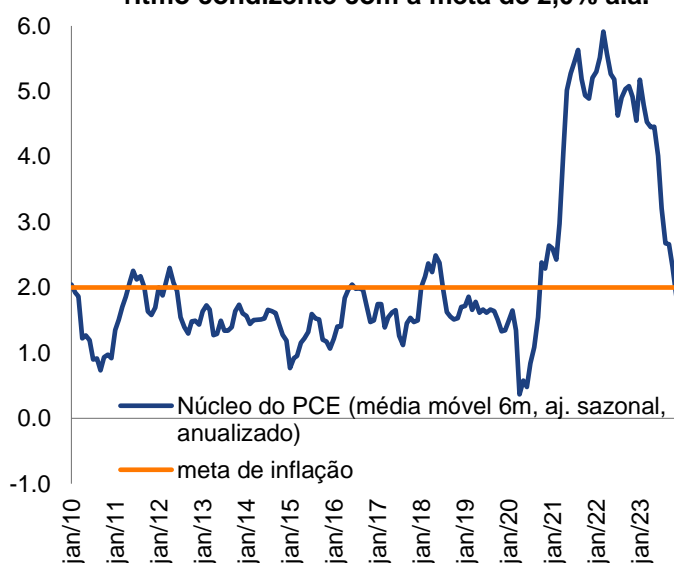
Nos Estados Unidos, o índice de preços de consumo pessoal (PCE), veio em linha com o esperado. Em 12 meses os preços avançaram +2,6% por esta métrica, registrando +2,9% no mesmo período quando retirados da conta itens voláteis como alimentos e energia. **Este é o indicador que os diretores do Federal Reserve (Fed, o BC americano) gostariam que ficasse ao redor da meta 2,0% a.a. e, olhando por outra ótica, já estamos lá.** Com dados ajustados para efeitos sazonais, é possível observar que o núcleo de inflação avançou a um ritmo anualizado de 1,9% no segundo semestre de 2023. Assim, a questão parece mais manter a inflação no ritmo atual do que propriamente acelerar a queda, como era o caso alguns trimestres atrás.

O PIB do quarto trimestre avançou a um ritmo anualizado de 3,3%, ante 2,0% projetados pelo consenso de mercado. Com gastos de famílias e empresas privadas em consumo e investimento avançando a um ritmo anualizado de 2,6% no período (3,0% foi a média entre 2010 e 2019), a surpresa positiva foi decorrente de uma maior exportação líquida, gastos do governo e produção de estoques.

Com uma atividade ainda resiliente e surpreendendo os economistas, **nesta quarta-feira o Fed deve manter inalterada a taxa básica de juros**, mas deixando a cargo dos dados dos próximos meses o direcionamento para a reunião do mês de março. Assim, houve menor volatilidade ao longo da semana passada na curva de juros americana, com leve recuo em vértices de curto e médio prazo, ao passo que em trechos mais longos, como no vértice de 10 anos, a taxa se manteve inalterada aos 4,15% a.a. no comparativo com o encerramento da semana anterior.

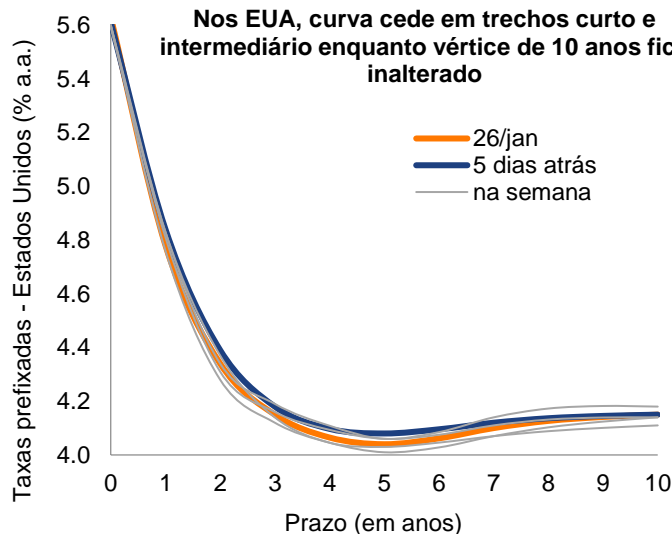
Por aqui, é amplamente esperado que o Copom leve a Taxa Selic a 11,25% a.a., mantendo o

Inflação americana já roda na margem a ritmo condizente com a meta de 2,0% a.a.



Fonte: BEA, Itaú BBA

Nos EUA, curva cede em trechos curto e intermediário enquanto vértice de 10 anos fica inalterado



Fonte: U.S. Treasury, Itaú BBA



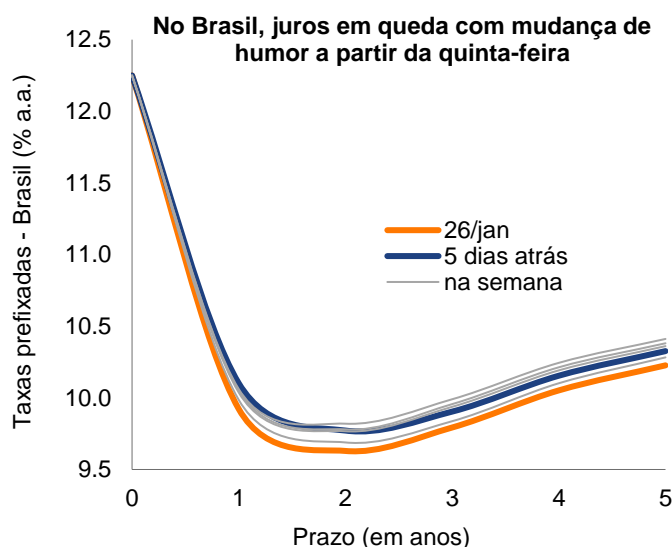
ritmo de cortes de 0,50 p.p. por reunião. Como pano de fundo, o IPCA-15 de dezembro, divulgado na semana passada, veio em +0,31%, ante +0,47% esperado pelo consenso de mercado. Embora seja uma divergência relevante e superior ao que vinha ocorrendo nos meses anteriores, o impacto maior ficou concentrado em passagens aéreas, que é um item volátil e, portanto, com menor conteúdo informativo sobre o futuro. Como resultado prático, a divulgação trouxe a expectativa de um IPCA mais baixo em janeiro, a ser divulgado em 8 de fevereiro, quando os investidores voltarão a reavaliar com mais detalhes suas perspectivas para a inflação de serviços ao longo deste ano.

Na renda fixa local, a inflação implícita para 2024 voltou a ceder ao final da semana passada, indo para 3,77%, ante 3,94% uma semana antes.

O movimento no mercado de juros local aqueceu a partir da quinta-feira, ganhando ainda mais tração no último dia da semana. O entendimento de que a atividade forte nos Estados Unidos não tem sido, por ora, um empecilho para números melhores de inflação trouxe conforto ao mercado.

A curva de prefixados apresentou recuo em toda sua extensão, com impacto mais pronunciado em trechos intermediários (entre vértices de 1 e 2 anos), que apresentaram recuo de até -0,15 p.p. nas taxas. Nos trechos mais distantes foi observado recuo ao redor de -0,10 p.p. de forma homogênea.

Nos títulos atrelados à inflação, destaque ao recuo de -0,04 p.p. entre os vértices de 2 a 3 anos. Nos trechos mais longos o movimento foi ainda menos pronunciado, com recuo médio ao redor de -0,02 p.p. nas taxas. Embora o movimento pareça tímido, o impacto no mercado local parece derivado dos juros reais nos Estados Unidos, que serve como um benchmark para as taxas locais e tem observado elevação nas taxas neste início de ano.



Fonte: B3, Itaú BBA

Fique ligado!

Nesta semana divulgaremos nossa **Carta do Estrategista**, abordando a mudança de humor dos investidores neste primeiro mês do ano e como isso tem, ou não, influenciado nossa visão sobre o mercado de renda fixa. Por ora, seguimos com a percepção de que estamos em uma trajetória de desinflação e continuaremos a observar recuo das taxas de juros no Brasil e o início do ciclo de corte nos Estados Unidos, o que deve gerar maior tração para os ativos domésticos. Neste ambiente, juros reais por aqui devem performar acima dos títulos pós-fixados no acumulado do ano, enquanto observamos uma relação de risco e retorno menos atrativa nos prefixados.

Por hoje é isso. Caso queira rever nossas análises, os links estão abaixo. Boa semana!

[Carta do Estrategista](#) | [Termômetro do Mercado](#)



	Títulos	Vencimento	Taxa (%a.a.)		Semana	Rentabilidade Bruta (%)		
			26/jan	19/jan		Mês	Ano	1 ano
Pós-fixados	Indexados à Taxa Selic							
	LFT	01/03/2024			0,22	0,83	0,83	12,91
Títulos Prefixados	Prefixados							
	LTN	01/04/2024	11,08	11,07	0,21	0,80	0,80	13,57
	LTN	01/07/2024	10,57	10,59	0,21	0,78	0,78	14,01
	LTN	01/10/2024	10,18	10,25	0,24	0,73	0,73	14,62
	LTN	01/01/2025	9,92	10,01	0,27	0,62	0,62	15,31
	LTN	01/04/2025	9,81	9,97	0,36	0,71	0,71	16,18
	LTN	01/07/2025	9,72	9,88	0,39	0,73	0,73	16,96
	LTN	01/10/2025	9,70	9,85	0,42	0,72	0,72	-
	LTN	01/01/2026	9,68	9,83	0,45	0,66	0,66	18,84
	LTN	01/07/2026	9,79	9,93	0,48	0,59	0,59	20,48
	LTN	01/07/2027	10,03	10,14	0,52	0,38	0,38	-
	NTN-F	01/01/2029	10,28	10,39	0,57	0,14	0,14	22,91
	NTN-F	01/01/2031	10,54	10,64	0,67	-0,38	-0,38	25,05
	NTN-F	01/01/2033	10,60	10,70	0,77	-0,55	-0,55	27,26
Títulos indexados à inflação (IPCA+)	Indexados ao IPCA							
	NTN-B	15/08/2024	6,50	6,55	0,26	1,06	1,06	11,19
	NTN-B	15/05/2025	5,51	5,51	0,21	0,88	0,88	11,42
	NTN-B	15/08/2026	5,33	5,37	0,30	0,60	0,60	12,68
	NTN-B	15/05/2027	5,41	5,45	0,33	0,48	0,48	12,83
	NTN-B	15/08/2028	5,46	5,48	0,29	0,00	0,00	13,75
	NTN-B	15/08/2030	5,46	5,50	0,40	-0,35	-0,35	14,64
	NTN-B	15/08/2032	5,59	5,59	0,19	-0,81	-0,81	15,27
	NTN-B	15/05/2033	5,57	5,58	0,28	-0,74	-0,74	16,28
	NTN-B	15/05/2035	5,60	5,61	0,33	-1,11	-1,11	17,36
	NTN-B	15/08/2040	5,63	5,64	0,36	-1,54	-1,54	20,15
	NTN-B	15/05/2045	5,68	5,71	0,52	-1,51	-1,51	21,16
	NTN-B	15/08/2050	5,69	5,70	0,43	-1,84	-1,84	22,23
	NTN-B	15/05/2055	5,68	5,70	0,47	-1,96	-1,96	23,15
NTN-B	15/08/2060	5,72	5,73	0,41	-2,41	-2,41	22,94	

Fonte: Econômica



EXONERAÇÃO DE RESPONSABILIDADE

Itaú BBA é uma marca usada pelo Itaú Unibanco S.A.

Classificações: Definições, Dispersão e Relações Bancárias

Classificações ⁽¹⁾	Definição ⁽²⁾	Cobertura ⁽³⁾	Relação Bancária ⁽⁴⁾
Outperform	A expectativa do analista para a ação é de um desempenho acima da média do mercado.	57%	64%
Market Perform	A expectativa do analista para a ação é de um desempenho em linha com a média do mercado.	36%	40%
Underperform	A expectativa do analista para a ação é de um desempenho abaixo da média do mercado.	7%	8%

- As classificações usadas neste documento (Outperform, Market Perform e Underperform) correspondem aproximadamente a Compra, Manutenção e Venda, respectivamente.
- As classificações refletem a avaliação do analista sobre o desempenho da cotação da ação no médio prazo comparado com a média do mercado. As classificações poderão ser alteradas pelo analista como resultado de novas informações, ou simplesmente em razão de alteração na cotação da ação (não existe um período de tempo pré-determinado para que as alterações ocorram). As empresas estão agrupadas em setores de acordo com as suas semelhanças. Os setores são: (i) Bancos e Serviços Financeiros; (ii) Bens de Consumo & Varejo + Alimentos e Bebidas (iii) Saúde + Educação; (iv) Siderurgia & Mineração + Papel & Celulose; (v) Petróleo, Gás & Petroquímica + Agronegócio; (vi) Setor Imobiliário & Construção; (vii) Telecomunicações, Mídia e Tecnologia; (viii) Transportes, Indústrias e Logística; (ix) Serviços de Utilidade Pública; (x) Estratégia.
- Percentual de empresas cobertas pelo Itaú Unibanco S.A. nessa categoria de classificação.
- Percentual de empresas incluídas nessa categoria de classificação, para as quais foram prestados serviços de investimento pelo Itaú Unibanco S.A. ou qualquer de suas afiliadas.

Informações Relevantes

- Este relatório foi elaborado pelo Itaú Unibanco, sociedade regulada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), e distribuído pelo Itaú Unibanco, pela Itaú Corretora de Valores S.A. e pelo Itaú BBA. Itaú BBA é uma marca usada pelo Itaú Unibanco. Este relatório foi elaborado por um analista de valores mobiliários do Itaú Unibanco e está sujeito à Resolução 20 da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).
- Este relatório não constitui e nem deve ser interpretado como sendo uma oferta de compra ou venda ou como uma solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição. As informações contidas neste relatório foram consideradas razoáveis na data em que o relatório foi divulgado e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. O Itaú Unibanco ou qualquer de suas afiliadas ("Grupo Itaú Unibanco") não dá nenhuma segurança ou presta garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações. Este relatório também não tem a intenção de ser uma relação completa ou resumida das estratégias de investimentos, mercados ou desdobramentos nele abordados. As opiniões, estimativas e/ou projeções expressas neste relatório refletem a opinião atual do analista responsável pelo conteúdo deste relatório na data de sua divulgação e estão, portanto, sujeitas a alterações sem aviso prévio. Os preços e disponibilidades dos instrumentos financeiros são meramente indicativos e sujeitos a alterações que não estão no controle do Itaú Unibanco. Os preços utilizados para a produção deste relatório foram obtidos no último fechamento de mercado. O Itaú Unibanco ou qualquer de suas afiliadas não tem obrigação de atualizar, modificar ou alterar este relatório e/ou de informar o leitor sobre qualquer alteração em seu conteúdo, salvo quando do encerramento da cobertura dos emissores dos valores mobiliários abordados neste relatório.
- O analista responsável pela elaboração deste relatório, destacado em negrito, certifica que as opiniões expressas neste relatório refletem, de forma precisa, única e exclusiva, suas visões e opiniões pessoais a respeito de todos os emissores ou valores mobiliários por eles analisados, e que foram produzidas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao Itaú Unibanco, à Itaú Corretora e ao Itaú BBA e a qualquer de suas afiliadas. Uma vez que as opiniões pessoais dos analistas podem ser divergentes entre si, o Itaú Unibanco, a Itaú Corretora, o Itaú BBA e/ou qualquer de suas afiliadas podem ter publicado ou vir a publicar outros relatórios que não sejam consistentes com e/ou que cheguem a conclusões diversas das apresentadas neste relatório.**
- O analista responsável pela elaboração deste relatório não está registrado e/ou não é qualificado como analista de pesquisas junto à NYSE ou à FINRA, nem é de qualquer forma associado à Itaú BBA USA Securities, Inc., e, portanto, não está sujeito às disposições da Norma 2242 sobre comunicações com uma empresa objeto de análise, aparições públicas e transações com valores mobiliários mantidos em uma conta de analista de pesquisas.
- Parte da remuneração dos analistas é determinada com base no total das receitas do Itaú Unibanco e de algumas de suas afiliadas, inclusive nas receitas decorrentes da prestação de serviços de investimento e de banco de investimento. Não obstante, o analista responsável pelo conteúdo deste relatório certifica que nenhuma parcela de sua remuneração esteve, está ou estará, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas contidas neste relatório.
- Os instrumentos financeiros e estratégias discutidos neste relatório podem não ser adequados para todos os investidores e certos investidores podem não ser elegíveis para comprar ou participar de alguns ou de todos eles. Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades específicas de qualquer investidor em particular. Os investidores que desejem adquirir ou negociar os valores mobiliários cobertos neste relatório devem obter informações e documentos pertinentes, a fim de que possam formar sua própria convicção sobre o investimento nos valores mobiliários. Os investidores devem obter orientação financeira, contábil, jurídica, econômica e de mercado independente, com base em suas características pessoais, antes de tomar uma decisão de investimento em relação aos valores mobiliários do emissor(es) avaliado(s) neste relatório. A decisão final em relação aos investimentos deve ser tomada por cada investidor, levando em consideração os vários riscos, tarifas e comissões envolvidos. Caso um instrumento financeiro seja expresso em uma moeda que não a do investidor, uma alteração nas taxas de câmbio pode impactar adversamente seu preço, valor ou rentabilidade. Os rendimentos dos instrumentos financeiros podem apresentar variações e, conseqüentemente, o preço ou valor dos instrumentos financeiros pode aumentar ou diminuir, direta ou indiretamente. Rentabilidade passada não é necessariamente indicativa de resultados futuros, e nenhuma segurança ou garantia, de forma expressa ou implícita, é dada neste relatório em relação a desempenhos futuros ou a qualquer outro aspecto. O Itaú Unibanco e suas afiliadas se eximem de toda e qualquer responsabilidade por eventuais prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste relatório ou de seu conteúdo. Ao utilizar tal relatório o investidor obriga-se, de forma irrevogável e irretirável, a manter o Itaú Unibanco e/ou qualquer de suas afiliadas, indenados em relação a quaisquer pleitos, reclamações e/ou prejuízos.
- Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito do Itaú Unibanco. O presente relatório e seu conteúdo devem ser tratados para uso exclusivo.
- Conforme exigido pelas regras da Comissão de Valores Mobiliários o(s) analista(s) responsável(is) pela elaboração do presente relatório indica(m) no quadro abaixo "Informações Relevantes" situações de potencial conflito de interesses.
- O Itaú Unibanco não é parte de contrato com o(s) emissor(es) relativo à elaboração deste relatório.
- A descrição detalhada das medidas administrativas e de organização interna e das barreiras de informação instituídas para prevenir e evitar os conflitos de interesse no que diz respeito à produção de relatórios de research estão disponíveis para consulta em www.itaucorretora.com.br
- As informações relevantes acerca dos modelos proprietários utilizados pelo Itaú Unibanco estão disponíveis na página do Itaú BBA na Bloomberg.
- Outras informações regulatórias importantes disponíveis em <https://disclosure.cloud.itaub.com.br>



Observação Adicional nos relatórios distribuídos no (i) Reino Unido: O único propósito deste material é fornecer informação apenas, e não constitui ou deve ser interpretado como proposta ou solicitação para aderir a qualquer instrumento financeiro ou participar de qualquer estratégia de negócios específica. Os instrumentos financeiros discutidos neste material podem não ser adequados a todos os investidores e são voltados somente a Contrapartes Elegíveis e Clientes Profissionais, conforme definição da Autoridade de Conduta Financeira. Este material não leva em consideração os objetivos, situação financeira ou necessidades específicas de qualquer cliente em particular. Os clientes precisam obter aconselhamento financeiro, legal, contábil, econômico, de crédito e de mercado individualmente, com base em seus objetivos e características pessoais antes de tomar qualquer decisão fundamentada na informação aqui contida. Ao acessar este material, você confirma estar ciente das leis em sua jurisdição referentes a provisão e venda de produtos de serviço financeiro. Você reconhece que este material contém informações proprietárias e concorda em manter esta informação somente para seu uso exclusivo. O Itaú BBA International plc (IBBAInt) se isenta de qualquer obrigação por perdas, sejam diretas ou indiretas, que possam decorrer do uso deste material e de seu conteúdo e não tem obrigação de atualizar a informação contida neste documento. Você também confirma que compreende os riscos relativos aos instrumentos financeiros discutidos neste material. Devido a regulamentos internacionais, nem todos os instrumentos/serviços financeiros podem estar disponíveis para todos os clientes. Esteja ciente e observe tais restrições quando considerar uma potencial decisão de investimento. O desempenho e previsões passados não são um indicadores fiáveis dos resultados futuros. A informação aqui contida foi obtida de fontes internas e externas e é considerada confiável até a data de divulgação do material, porém o IBBAInt não faz qualquer representação ou garantia quanto à completude, confiabilidade ou precisão da informação obtida por terceiros ou fontes públicas. Informações adicionais referentes aos produtos financeiros discutidos neste material são disponibilizadas mediante solicitação. O Itaú BBA International plc tem escritório registrado no endereço 100 Liverpool Street, Level 2, London, United Kingdom, EC2M 2AT e é autorizado pela Prudential Regulation Authority e regulamentado pela Financial Conduct Authority e pela Prudential Regulation Authority (FRN 575225). Contate seu gerente de relacionamento se tiver perguntas; **(ii) Espaço Econômico Europeu:** este relatório é distribuído no Espaço Econômico Europeu por Itaú BBA Europe, S.A. ("IBBA Europe"), uma afiliada do Itaú Unibanco com sede na Rua Tierno Galvan, Torre III, 11 piso, Lisboa, Portugal, registrado como instituição de crédito junto do Banco de Portugal sob o número 195, e junto da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários para a prestação da atividade de intermediação financeira sob o número 396. Este material é meramente informativo e não deve ser interpretado como proposta para a negociação de instrumentos financeiros, recomendação ou aconselhamento personalizado. Este material é destinado a Contrapartes Elegíveis e Investidores Profissionais (nos termos definidos no Artigo 4.º, 1, (10) e Artigo 30.º da Diretiva 2014/65/UE – MiFID II), os quais têm experiência, conhecimentos e competência necessários para tomar as suas próprias decisões de investimento e ponderar devidamente os riscos em que incorrem. As informações relevantes sobre conflitos de interesses integrantes desse material se aplicam ao IBBA Europe na qualidade de afiliada do Itaú Unibanco. O IBBA Europe não detém qualquer discricionariedade na seleção de relatórios para distribuição e se isenta de qualquer responsabilidade por qualquer perda, direta ou indireta, que possam decorrer do uso deste material e de seu conteúdo e não tem qualquer obrigação de atualizar a informação contida nesse documento. Os instrumentos/serviços financeiros discutidos neste material podem não estar disponíveis para todos os clientes e/ou nas respectivas jurisdições. Informações adicionais sobre os instrumentos discutidos neste material estão disponíveis mediante solicitação. **(iii) U.S.A.:** O Itaú BBA USA Securities, Inc., uma empresa membra da FINRA/SIPC, está distribuindo este relatório e aceita a responsabilidade pelo conteúdo deste relatório. Qualquer investidor norte-americano que receba este relatório e que deseje efetuar qualquer transação com os valores mobiliários analisados neste documento deve fazê-lo com o Itaú BBA USA Securities, Inc. at 540 Madison Avenue, 24th Floor, New York, NY 10022; **(iv) Brasil:** Itaú Corretora de Valores S.A., uma controlada do Itaú Unibanco S.A. é autorizada pelo Banco Central do Brasil e aprovada pela CVM a distribuir este relatório. Se necessário, contate o Serviço de atendimento a clientes: 4004-3131* (capital e regiões metropolitanas) ou 0800-722-3131 (outras localizações) durante horário comercial, horário do Brasil. Se ainda necessitar de outro canal de atendimento após a utilização dos outros, favor ligar para: 0800-570-0011 (horário comercial), ou escrever para a caixa postal 67.600, São Paulo –SP, CEP 03162-971.* custo de uma chamada local; v) México: este relatório de pesquisa é distribuído no México pelo Itaú Unibanco, S.A., e por terceiros que possam ser autorizados pelo Itaú Unibanco, S.A., de tempos em tempos. Este relatório de pesquisa não deve ser elaborado para constituir qualquer uma das seguintes atividades sob a jurisdição do México: (a) emitir, comercializar, anunciar, oferecer aconselhamento, recomendar, solicitar e/ou promover produtos e/ou serviços financeiros do [Itaú Unibanco, S.A., suas afiliadas e/ou subsidiárias], e/ou de qualquer terceiro, (b) oferta para comprar ou vender qualquer instrumento financeiro ou valor mobiliário, (c) participar de qualquer estratégia de negociação específica, e/ou (d) pretende realizar qualquer atividade ou serviço reservado a entidades reguladas pelas leis financeiras mexicanas. Este relatório de pesquisa não foi revisado e/ou aprovado pela Comissão Nacional Bancária e de Valores Mobiliários do México (Comisión Nacional Bancaria y de Valores). Ao analisar este relatório de pesquisa, você aceita que (a) é o único responsável por tomar qualquer ação ou omitir qualquer ação em relação aos valores mobiliários relevantes, incluindo, entre outros, ações, títulos, derivativos, warrants, opções e swaps, (b) deverá realizar sua própria avaliação independente em relação aos títulos relevantes, e (c) isentar [o Itaú Unibanco, S.A., suas afiliadas e/ou subsidiárias] de toda e qualquer responsabilidade relacionada a qualquer ação tomada ou omitida a ser tomada por você, em conexão com os títulos relevantes

Informações Relevantes – Analistas

Analistas	Itens de Divulgação				Sig
	1	2	3	4	
Lucas Queiroz					OK

- O(s) analista(s) de valores mobiliários envolvidos na elaboração deste relatório tem vínculo com pessoa natural que trabalha para o(s) emissor(es) objeto do relatório de análise.
- O(s) analista(s) de valores mobiliários, seu(s) cônjuge(s) ou companheiro(s), detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários objeto deste relatório.
- O(s) analista(s) de valores mobiliários, seus cônjuges ou companheiros, estão direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação dos valores mobiliários objeto deste relatório.
- O(s) analista(s) de valores mobiliários, seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação ao(s) emissor(es) dos valores mobiliários analisados neste relatório.



Lucas Queiroz, CNPI

RESEARCH
 ESTRATEGISTA DE RENDA FIXA PARA
 PESSOA FÍSICA DO ITAÚ BBA