

**Carta Econômica
Mensal**



Janeiro de 2024

 **Mais Valia**
Consultoria & Educação

Selic / PIB global / Inflação

O primeiro mês do ano começou amargo para a maioria das carteiras de investimentos. Após um bom retorno no ano de 2023, o retorno do primeiro mês do ano de 2024, dificilmente superará a meta. Os ativos ligados a renda fixa, fecharam com sinais mistos, com o CDI e Títulos Públicos levados ao vencimento com resultados positivos e os fundos atrelados a inflação com desempenho negativo. Já na renda variável o desempenho foi em sentido único, todos os ativos fecharam em forte baixa com maiores incertezas no mercado. Já os ativos no exterior fecharam no positivo principalmente pelo desempenho do dólar frente ao real no mês de janeiro e as valorizações históricas de alta dos principais índices do mercado acionário americano.

Renda Fixa	Mês						Acumulado	
	jan/24	dez/23	nov/23	out/23	set/23	ago/23	Ano*	12 meses**
Selic	0,97	0,89	0,92	1,00	0,97	1,14	0,97	12,86
CDI	0,97	0,89	0,92	1,00	0,97	1,14	0,97	12,86
CDB (1)	0,90	0,85	0,98	0,99	0,86	0,84	0,90	11,06
Poupança (2)	0,59	0,57	0,58	0,61	0,61	0,72	0,59	7,91
Poupança (3)	0,59	0,57	0,58	0,61	0,61	0,72	0,59	7,91
IRF-M	0,67	1,48	2,47	0,37	0,17	0,76	0,67	16,31
IMA-B	-0,45	2,75	2,62	-0,66	-0,95	-0,38	-0,45	15,53
IMA-B 5	0,68	1,46	1,80	-0,31	0,13	0,61	0,68	11,33
IMA-B 5 +	-1,47	3,94	3,39	-0,98	-1,92	-1,27	-1,47	19,03
IMA-S	0,99	0,92	0,91	0,96	1,00	1,18	0,99	13,07
Renda Variável								
Ibovespa	-4,79	5,38	12,54	-2,94	0,71	-5,09	-4,79	12,63
Índice Small Cap	-6,55	7,05	12,46	-7,40	-2,84	-7,43	-6,55	6,34
IBrX 50	-4,15	5,31	12,01	-2,99	1,21	-4,76	-4,15	11,32
ISE	-4,96	6,04	15,06	-6,61	-1,84	-7,55	-4,96	10,77
ICDN	-8,33	5,98	16,33	-8,90	-4,02	-10,42	-8,33	-4,76
IMOB	-8,46	8,69	14,85	-6,09	-3,14	-7,65	-8,46	31,06
IDIV	-3,51	6,90	10,70	-3,15	1,32	-2,83	-3,51	15,58
IFIX	0,67	4,25	0,66	-1,97	0,20	0,49	0,67	18,16

Aqui no Brasil, logo no início do mês, tivemos a divulgação da atividade industrial referente ao mês de dezembro, o resultado apresentou avanço de 1,1% em relação ao mês anterior, e o grande contribuinte para este resultado foi a indústria extrativista, com expansão de 3,4% impulsionado pelos setores de petróleo e minério de ferro. Outro dado divulgado no início do mês, foram as contas externas que apresentaram resultado de US\$ 6,7 bilhões, devido a queda das importações serem superiores a queda das exportações.

O IPCA, apresentou resultado acumulado em 2023 de 4,62%, abaixo do limite da meta superior. O índice do mês de dezembro veio acima das expectativas do mercado (0,56% x 0,51%). Os núcleos medidos pelo Banco Central, apresentaram aceleração em relação ao mês anterior, mas por outro lado os serviços subjacentes apresentaram

baixa. Já no mês de janeiro o IPCA-15, prévia de inflação de janeiro, apresentou um número bem abaixo do esperado pelo mercado (0,31% ante 0,47%), apesar da aceleração do setor de alimentação o resultado foi compensado pela baixa no setor de transportes.

O mercado de trabalho segue demonstrando sinais de resiliência, com a taxa de desemprego fechando o último trimestre em 7,4%, com queda de 0,1% em relação ao mês anterior. Os dados ainda estão abaixo do período pré-crise. Outro dado divulgado no mercado de trabalho foi a taxa média de rendimento mensal que apresentou elevação real no período de 0,6%.





No último dia do mês, conforme o esperado pelo mercado para a primeira reunião do ano de 2024, o COPOM – Comitê de Políticas Econômicas do Banco Central, reduziu a taxa de básica de juros da economia brasileira em 0,5%, ficando o dado em 11,25%. O comitê continuou indicando a redução de 0,50 ponto nas próximas reuniões.

Um número divulgado no mês de janeiro que estragou um pouco o humor do mercado no mês de janeiro, foi o desempenho das contas públicas no ano de 2023. O valor do déficit primário foi de R\$ 230,5 bilhões, o pior resultado desde 2020. O resultado ficou acima da meta informal da equipe econômica do governo. Segundo o tesouro, alguns pontos contribuíram para este número acima do esperado, como o pagamento integral dos precatórios no valor de 92,4 bilhões em razão de uma decisão do Supremo Tribunal Federal (STF), a compensação da União aos estados e distrito federal, pela perda de arrecadação do ICMS e pôr fim a frustração de receita no orçamento de 2023.



Fonte: Globo

Finalizando as questões locais, o último boletim Focus divulgado no final dia de janeiro, trouxe a previsão do IPCA para 3,81% para o final de 2024, inferior ao projetado no mês anterior. O PIB também manteve as estimativas inalteradas para o fim de 2024 em 1,60. E por fim o câmbio as previsões do mercado apresentaram o mesmo número divulgado no mês anterior.

		2024				2025				2026		2027
		Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal*	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal*	Hoje	Comp. semanal*	Hoje
IPCA (%)		3,90	3,86	3,81	▼ (3)	3,50	3,50	3,50	= (27)	3,50	= (30)	3,50
PIB (var. %)		1,52	1,60	1,60	= (1)	2,00	2,00	2,00	= (7)	2,00	= (25)	2,00
CÂMBIO (R\$/US\$)		5,00	4,92	4,92	= (1)	5,03	5,00	5,00	= (3)	5,05	= (1)	5,10
SELIC (% a.a.)		9,00	9,00	9,00	= (5)	8,50	8,50	8,50	= (8)	8,50	= (26)	8,50

Boletim Focus: 30/01/2024

Na economia americana, o FED na primeira reunião do ano, manteve a taxa de juros no intervalo entre 5,25% e 5,50%, conforme esperado pelo mercado. Após a decisão, em seu comunicado, o FED reforçou que atividade econômica segue com expansão sólida, e o mercado de trabalho segue apresentando dados robustos. Destacou que as relações de trabalhos e metas inflacionárias estão em níveis melhores, mas que o patamar atual da inflação ainda continua elevado. Em seu discurso, após a reunião o presidente do FED, afirmou que os dados de inflação atual, não deixa confiança suficiente para iniciar um ciclo de corte de juros.

O PIB americano encerrou o ano de 2023 com crescimento de 2,5%. No último quadrimestre o crescimento foi de 0,8%, contrariando algumas previsões de mercado, que apontavam para uma recessão da economia no período.

Já na Europa, o Banco Central Europeu (BCE), manteve a taxa base de economia de juros nos atuais 4,00%, os dados inflacionários seguem bastante benignos, mas tem afirmado ser prematura iniciar uma discussão sobre corte de juros e aguardará os dados dos próximos meses para consolidar o cenário de inflação convergindo para o centro da meta.

E para finalizar o cenário exterior, o PIB chinês apresentou crescimento de 5,2% e a economia segue apresentando dados mistos, apesar da produção industrial crescer 6,8%, resultado acima das expectativas de mercado, o setor imobiliário segue em contração, com recuo de 6% nas vendas de imóveis residenciais.

Seguimos reforçando a recomendação das últimas cartas, com cenário de redução de juros base da economia brasileira, os ativos ligados aos CDI, apresentarão cada vez menor rentabilidade. Também recomendamos a redução na posição de carteira ativos mais longos na renda fixa, para posições em IRFM e IDKA2, que tendem a sofrer menos com oscilação de mercado com volatilidade.

Entendemos a seguinte matemática: a Taxa SELIC está em 11,25% ao ano e, pelo Boletim FOCUS, deve terminar o ano no patamar de 9%, ainda segundo o Boletim FOCUS. Assim, ao longo de 2024 sua taxa deve acumular algo, em torno de, 10,20% no ano fechado. Esse percentual é superior à meta atuarial da maioria dos RPPS brasileiros que estimamos que será próxima de 9,5% em 2024.

No mês de janeiro a curva de juros dos títulos públicos, passaram por forte abertura principalmente refletido nas desvalorizações das NTN-B'S mais longas. Entendemos que os níveis atuais são bastantes interessantes considerando

a marcação do papel na curva. Nessa mesma estratégia, as Letras Financeiras de emissão de Bancos do S1,S2 e S3 do Banco Central.

Mercado Secundário de Títulos Públicos										
Títulos Públicos Federais							31/Jan/2024			
Papel IPCA		NTN-B				Taxa (% a.a.)/252				
Código SELIC	Data Base/Emissão	Data de Vencimento	Tx. Compra	Tx. Venda	Tx. Indicativas	PU	Intervalo Indicativo			
							Mínimo (D0)	Máximo (D0)	Mínimo (D+1)	Máximo (D+1)
760199	15/07/2000	15/08/2024	6,5915	6,5585	6,5740	4.306,147018	6,0438	6,9648	6,0804	7,0053
760199	15/07/2000	15/05/2025	5,5925	5,5616	5,5800	4.279,606762	5,2642	5,8621	5,2625	5,8602
760199	15/07/2000	15/08/2026	5,3735	5,3487	5,3601	4.380,558950	5,1240	5,6224	5,0942	5,5928
760199	15/07/2000	15/05/2027	5,4267	5,3930	5,4109	4.331,665686	5,1834	5,6644	5,1345	5,6156
760199	15/07/2000	15/08/2028	5,4748	5,4435	5,4602	4.410,050458	5,2451	5,7345	5,1923	5,6817
760199	15/07/2000	15/05/2029	5,5190	5,4801	5,5002	4.356,326725	5,2826	5,7663	5,2372	5,7211
760199	15/07/2000	15/08/2030	5,4933	5,4673	5,4783	4.442,526852	5,2727	5,7393	5,2276	5,6943
760199	15/07/2000	15/08/2032	5,6224	5,5884	5,6068	4.434,715701	5,4155	5,8511	5,3734	5,8090
760199	15/07/2000	15/05/2033	5,6011	5,5694	5,5827	4.388,168305	5,3906	5,8157	5,3567	5,7819
760199	15/07/2000	15/05/2035	5,6333	5,6031	5,6200	4.397,110349	5,4313	5,8331	5,4078	5,8095
760199	15/07/2000	15/08/2040	5,6630	5,6268	5,6451	4.487,522949	5,4788	5,8423	5,4539	5,8174
760199	15/07/2000	15/05/2045	5,7166	5,6788	5,6985	4.425,378475	5,5409	5,8861	5,5169	5,8619
760199	15/07/2000	15/08/2050	5,7156	5,6856	5,7025	4.504,065940	5,5452	5,8782	5,5271	5,8599
760199	15/07/2000	15/05/2055	5,7051	5,6754	5,6908	4.462,597053	5,5385	5,8643	5,5195	5,8450
760199	15/07/2000	15/08/2060	5,7399	5,6994	5,7213	4.515,446341	5,5778	5,8983	5,5525	5,8727

IMA - Índices de Mercado Anbima					
Em 31/01/24					
Índice	Valor do índice	Var. no dia %	Var. no mês %	Var. no ano %	Var. em 12 meses %
IRF-M 1*	15.332,47094	0,05	0,83	0,83	12,95
IRF-M 1+**	20.060,58716	0,22	0,60	0,60	18,37
IRF-M	18.062,64067	0,17	0,67	0,67	16,31
IMA-B 5***	9.037,67346	0,11	0,68	0,68	11,33
IMA-B 5+****	11.434,66387	0,29	-1,47	-1,47	19,03
IMA-B	9.862,56068	0,20	-0,45	-0,45	15,53
IMA-S	6.453,40593	0,04	0,99	0,99	13,07
IMA-Geral	7.986,77997	0,12	0,47	0,47	14,53

Já o segmento de renda variável, o resultado do mês de janeiro foi muito ruim, mas seguimos com o entendimento que o cenário de redução da taxa SELIC, beneficia diretamente o segmento de renda variável, principalmente com a migração de recursos da renda fixa para renda variável, redução do nível de endividamento e custo de capital para as empresas listadas na B3 e o barateamento da venda de seus produtos em prestações e, assim, o momento ainda é extremamente interessante para a construção de posições de médio prazo.

Por fim o segmento exterior: Continuamos não recomendando alocação enquanto não vislumbrarmos iniciar o movimento de definição do rumo de juros nas principais economias globais, os riscos geopolíticos reduzidos que, nesse momento, estão em expansão após seu início no dia 7/10/2023, com o ataque do Hamas no território israelense, bem como a acomodação do esgotamento dos elevados níveis de crescimento econômico na China, e a evolução da atual atividade imobiliária, na China e nos Estados Unidos. Adicionalmente, os índices de valorização das bolsas americanas, nos patamares recordes, em relação ao passado não nos aconselham a “entrar na alta” e, talvez realizar ganhos, reduzindo ou zerando posições antes da possível realização dos índices S&P 500 e Dow Jones.

Ronaldo Borges da Fonseca

Economista
Consultor de Valores Mobiliários