

**Carta Econômica
Mensal**



Abril de 2024

 **Mais Valia**
Consultoria & Educação

CAGED / Inflação / FOMC

A mudança no cenário dos juros globais trouxe instabilidade para os mercados, e como consequência, o desempenho dos investimentos no mês de abril foi ruim. Depois de ensaiar uma recuperação nos meses anteriores, os fundos de renda variável encerraram no negativo principalmente devido ao fraco desempenho dos ativos ligados ao Ibovespa. Na renda fixa, o cenário também não foi diferente, com os fundos atrelados à inflação fechando no negativo devido à forte abertura da taxa de juros. Por fim, os fundos ligados a investimentos no exterior seguiram a mesma direção e fecharam no negativo, refletindo a sinalização de mudança de rumos no ciclo de juros norte-americano.

Rentabilidade no período em %

Renda Fixa	Mês						Acumulado	
	abr/24	mar/24	fev/24	jan/24	dez/23	nov/23	Ano*	12 meses**
Selic	0,89	0,83	0,80	0,97	0,89	0,92	3,53	12,32
CDI	0,89	0,83	0,80	0,97	0,89	0,92	3,53	12,32
CDB (1)	0,73	0,75	0,75	0,78	0,85	0,98	3,04	10,52
Poupança (2)	0,60	0,53	0,51	0,59	0,57	0,58	2,25	7,63
Poupança (3)	0,60	0,53	0,51	0,59	0,57	0,58	2,25	7,63
IRF-M	-0,52	0,54	0,46	0,67	1,48	2,47	1,14	12,20
IMA-B	-1,61	0,08	0,55	-0,45	2,75	2,62	-1,44	7,83
IMA-B 5	-0,20	0,77	0,59	0,68	1,46	1,80	1,85	8,42
IMA-B 5 +	-2,91	-0,55	0,51	-1,47	3,94	3,39	-4,38	6,84
IMA-S	0,90	0,86	0,82	0,99	0,92	0,91	3,62	12,63
Renda Variável								
Ibovespa	-1,70	-0,71	0,99	-4,79	5,38	12,54	-6,16	20,58
Índice Small Cap	-7,76	2,15	0,47	-6,55	7,05	12,46	-11,53	12,36
IBrX 50	-0,62	-0,81	0,91	-4,15	5,31	12,01	-4,66	22,10
ISE	-6,02	1,21	1,99	-4,96	6,04	15,06	-7,80	14,74
ICON	-5,98	1,26	0,09	-8,33	5,98	16,33	-12,66	6,01
IMOB	-11,56	1,10	1,27	-8,46	8,69	14,85	-17,11	17,33
IDIV	-0,56	-1,20	0,91	-3,51	6,90	10,70	-4,35	21,76
IFIX	-0,77	1,43	0,79	0,67	4,25	0,66	2,12	18,32

No Brasil, o IBGE divulgou os dados da inflação no mês de março, cujos resultados surpreenderam o mercado. A taxa de inflação foi de 0,16%, abaixo da expectativa de 0,25%, o setor de alimentação e bebidas, apresentou a grande contribuição de alta com 0,53%, mas abaixo das expectativas. Por outro lado, a alimentação em domicílio e a energia elétrica registraram queda. Em relação à média dos núcleos de inflação do Banco Central, que excluem itens voláteis,

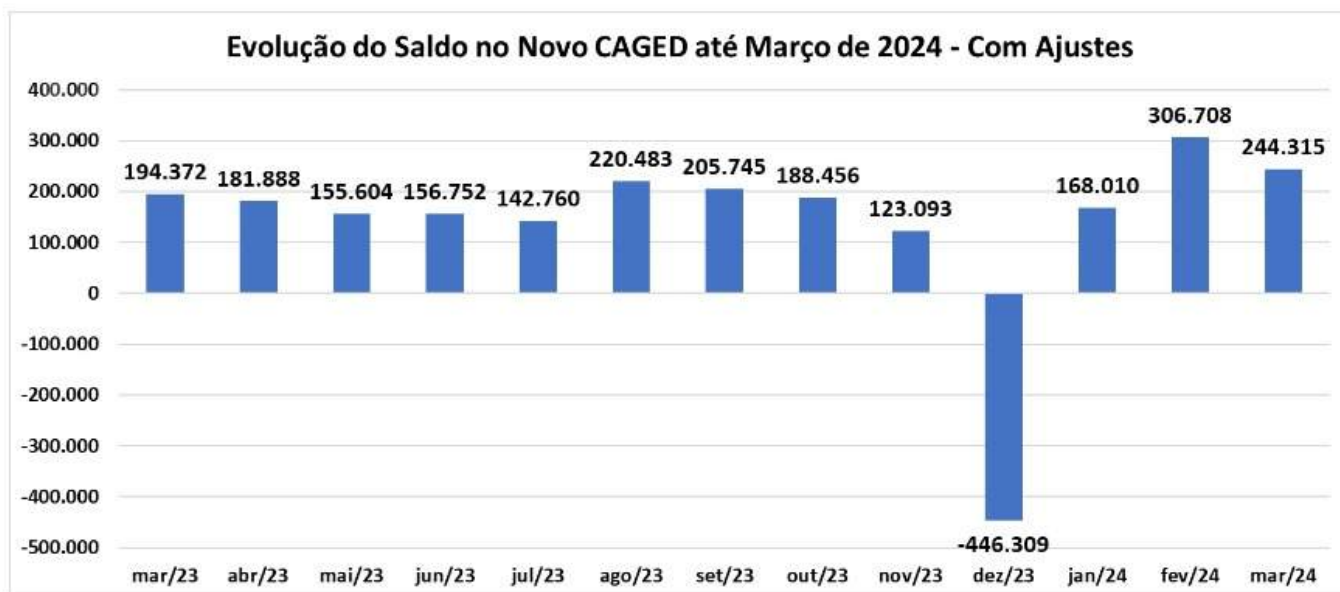
a medida interrompeu a tendência de aceleração, caindo de 4,2% para 3,7% na média móvel anualizada de três meses dessazonalizada.

O Índice de Atividade Econômica (IBC-Br), divulgado pelo Banco Central em abril, apresentou um crescimento de 0,4% em fevereiro. Esse resultado foi impulsionado pelo avanço das vendas do varejo ampliado, que registrou alta de 1,2%. Embora tenha havido uma retração no volume de serviços e na produção industrial, a expansão do varejo foi capaz de compensar e garantir um resultado positivo para a economia. Contudo, em comparação com janeiro, houve uma desaceleração no crescimento, que passou de 3,3% para 2,6% na análise interanual.

Outro dado divulgado no mês de abril foi a produção industrial, segundo informações do IBGE, o desempenho da indústria no mês de março cresceu abaixo das expectativas, apresentando um aumento de apenas 0,9%. Embora a indústria extrativa tenha tido um crescimento de 0,2% na margem, impulsionada pelo minério de ferro, a indústria de transformação apresentou uma melhora maior, registrando um aumento de 0,8%, especialmente pelos produtos alimentícios e têxteis.

O mês de abril trouxe um importante resultado para a balança comercial brasileira, com um superavit de US\$ 8,6 bilhões. Esse dado se soma ao acumulado do ano, que já chega a US\$ 27,7 bilhões, um expressivo crescimento de 17,6% em relação ao mesmo período de 2023.

O Ministério do Trabalho e Emprego (MTE) divulgou na última terça-feira mês dados informando que o Brasil teve um aumento de 244.315 vagas de emprego formal em março. Esse resultado é o melhor já registrado para o mês desde que a nova metodologia do Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Caged) foi implementada, em 2020. Apesar disso, houve uma desaceleração de 20,1% em relação ao mês anterior. Em fevereiro, o saldo de novas vagas foi de 306.111 O Banco Central pode receber um sinal de alerta pelo ritmo de cortes da taxa básica de juros brasileira, a Selic, em decorrência desta queda. De acordo com o MTE, em 12 meses, o saldo é de 1.647.505 vagas, ou seja, 182.164 vagas a mais do que em 2023.



Considerado a prévia da inflação, o IPCA-15 (Índice Nacional de Preços ao Consumidor 15) de março de 2024 apresentou uma redução para 0,36%, segundo dados divulgados pelo IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística). Em comparação com o mês anterior, o índice apresentou uma diferença de 0,42 ponto percentual para baixo, quando o índice ficou em 0,78%. A taxa acumulada em 12 meses, por sua vez, passou de 4,49% para 4,14% neste mês. Há um ano, em março de 2023, o IPCA-15 foi de 0,69%, havendo, portanto, uma desaceleração de 0,33 p.p durante o período. Entre os nove grupos de produtos e serviços mapeados pela pesquisa, o de Alimentação e Bebidas

apresentou o maior impacto no resultado registrado, com inflação de 0,91% em março, uma redução de 0,06 ponto percentual em comparação com o mês anterior. Em seguida, estão os grupos de Transportes (0,43%) e Saúde e Cuidados Pessoais (0,61%).

As informações divulgadas neste mês apontam para um crescimento forte da economia, o que pode influenciar as decisões do Banco Central em relação a redução dos juros. Além disso, a mudança de cenário nos Estados Unidos, que antes planejavam reduzir os juros, também pode levar o Banco Central a adotar uma abordagem mais cautelosa em relação a essa questão

Finalizando as questões locais, o último boletim Focus divulgado no final de abril trouxe a previsão do IPCA para o final de 2024, que é de 3,73%, resultado levemente inferior ao projetado no mês anterior. O boletim Focus também apresentou uma melhoria no resultado do PIB para o final de 2024, com a estimativa agora em 2,02%, superior à última carta divulgada. Por fim, em relação ao câmbio, as previsões do mercado tiveram uma ligeira alta em relação às divulgadas no mês anterior.

Mediana - Agregado	2024					
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis
IPCA (variação %)	3,75	3,73	3,73	= (1)	152	3,70
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	1,89	2,02	2,02	= (1)	118	2,05
Câmbio (R\$/US\$)	4,95	5,00	5,00	= (1)	123	5,04
Selic (% a.a)	9,00	9,50	9,50	= (1)	146	9,50

Boletim Focus: 26/04/2024

Agora, falando sobre a economia norte-americana, o FED manteve a taxa de juros no intervalo entre 5,25% e 5,50%, de acordo com as expectativas do mercado. Em seu comunicado, o Comitê de Política Monetária (FOMC), equivalente ao COPOM, mais uma vez destacou a forte expansão do mercado de trabalho e da atividade econômica. Com relação à inflação, reconheceu que nos últimos meses não houve progresso em direção à meta de 2%, destacando que não há expectativas de corte de juros enquanto não houver confiança de que a inflação esteja convergindo de forma sustentável para o centro da meta.

O dado do mercado de trabalho, divulgado no mês de abril, mostrou sinais de enfraquecimento, reflexo das altas taxas de juros e das condições restritivas. Apesar da criação de 175 mil novas vagas, o número ficou abaixo das expectativas do mercado, que projetavam a geração de 240 mil novas vagas. Com relação à massa salarial, houve um crescimento de 0,2% em relação ao mês anterior, representando uma desaceleração em comparação com o valor de 0,3% apresentando no mês anterior.

No que se refere à economia chinesa, o PIB apresentou uma variação positiva de 1,6% no último trimestre em relação aos 12 meses anteriores, com um crescimento de 5,3%, resultado superior às expectativas do mercado, que previam um crescimento de 4,8%. Esse desempenho foi impulsionado pelo bom resultado do setor de serviços nos dois primeiros meses do ano. No entanto, os dados referentes a março na indústria e no comércio foram negativos, surpreendendo o mercado. Além disso, o setor imobiliário continua apresentando números fracos, com uma queda de 30% nos novos empreendimentos, tal como já havia sido mencionado nas últimas análises econômicas.

Fechando as economias globais, no cenário europeu, o Banco Central Europeu (BCE) manteve a taxa de juros inalterada, mas, em seu comunicado, alterou a redação para destacar que as condições para o início do ciclo de corte de juros estão se consolidando. Durante a coletiva de imprensa posterior à decisão, a presidente da instituição reconheceu que o BCE está confiante de que o cenário atual, com base nas perspectivas de inflação, na dinâmica dos núcleos e na força da transmissão da política monetária, garante a convergência da inflação para a meta de 2% até meados de 2025. Ela também enfatizou que o início do ciclo não está condicionado ao que acontecerá com o FED.

As condições do comportamento da economia global têm passado por alterações nos últimos meses, o que tem colocado em dúvida a manutenção da redução da taxa de juros brasileira e o início do ciclo de corte de juros norte-americano. Diante deste cenário, os investimentos atrelados ao CDI estão ganhando fôlego e podem superar a meta em 2024. As projeções anteriores que apontavam a SELIC ao final de 2024 em 8,5% agora giram em torno de 10%. Recomendamos reduzir a posição na carteira de ativos de renda fixa mais longos e investir em CDI e IDKA2, que tendem a sofrer menos com as oscilações do mercado e com a volatilidade.

Assim como já havia sido mencionado em análises anteriores, as NTN-B estão apresentando remunerações interessantes, superando os 6%, com a possibilidade de levar a papel realizando a marcação na curva. Destacamos que os níveis atuais superam as metas atuariais de nossos clientes, contribuindo para a redução da volatilidade da carteira e evitando a necessidade de correr riscos adicionais em outros ativos para atingir a meta. Entretanto, entendemos que as taxas atuais não estão em patamares justificáveis, visto que consideramos que há uma oportunidade para compra em níveis atuais.

Títulos Públicos Federais							30/Abr/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	8,1267	8,0816	8,1015	4.287,339943	7,4254	8,6515	7,4738	8,7091
760199	15/07/2000	15/05/2025	6,3320	6,3012	6,3198	4.365,490571	5,8789	6,5011	5,9751	6,5973
760199	15/07/2000	15/08/2026	6,2767	6,2415	6,2600	4.290,587518	5,8826	6,3638	6,0150	6,4966
760199	15/07/2000	15/05/2027	6,2748	6,2458	6,2590	4.350,906318	5,8966	6,3294	6,0333	6,4662
760199	15/07/2000	15/08/2028	6,2998	6,2681	6,2848	4.272,930429	5,9557	6,3870	6,0701	6,5014
760199	15/07/2000	15/05/2029	6,2916	6,2595	6,2761	4.335,320516	5,9656	6,3940	6,0651	6,4935
760199	15/07/2000	15/08/2030	6,2512	6,2207	6,2337	4.271,430237	5,9327	6,3465	6,0338	6,4476
760199	15/07/2000	15/08/2032	6,3136	6,2805	6,2967	4.242,628255	5,9794	6,3632	6,1135	6,4974
760199	15/07/2000	15/05/2033	6,3137	6,2794	6,2980	4.301,719625	5,9875	6,3617	6,1216	6,4959
760199	15/07/2000	15/05/2035	6,3011	6,2717	6,2878	4.294,542570	5,9864	6,3437	6,1189	6,4762
760199	15/07/2000	15/08/2040	6,2327	6,1847	6,2103	4.237,790988	5,9564	6,2851	6,0532	6,3819
760199	15/07/2000	15/05/2045	6,2444	6,2041	6,2239	4.285,132274	5,9638	6,2789	6,0717	6,3870
760199	15/07/2000	15/08/2050	6,2520	6,2155	6,2330	4.206,781337	5,9779	6,2842	6,0837	6,3904
760199	15/07/2000	15/05/2055	6,2388	6,1905	6,2135	4.275,031550	5,9599	6,2612	6,0663	6,3681
760199	15/07/2000	15/08/2060	6,2452	6,1988	6,2230	4.200,188163	5,9744	6,2723	6,0769	6,3753

No segmento de renda variável, o resultado do mês de abril foi negativo. Entretanto, reforçamos que este é um momento interessante para construir uma posição gradual e aproveitar a baixa da bolsa, já que os múltiplos locais estão bem distantes das máximas históricas.

Por fim, vale destacar que o segmento exterior exige cautela, principalmente em relação ao início do processo de corte de juros. Neste cenário, enxergamos oportunidades de construção de portfólio para capturar o fechamento da curva de juros em renda fixa.



Ronaldo Borges da Fonseca

Economista
Consultor de Valores Mobiliários