



**Carta Econômica
Mensal**

Março de 2024

 **Mais Valia**
Consultoria & Educação

Juros / Inflação / Emprego

O mês de março, apesar de apresentar retorno negativo em alguns ativos, foi mais um de retorno positivo para as carteiras de investimentos. Os fundos atrelados a índices de renda fixa fecharam positivos, com exceção dos fundos ligados à inflação mais longa. No segmento de renda variável, houve resultados mistos, com boa alta nos ativos ligados ao índice Small Caps, mas retorno negativo para a maioria dos fundos ligados ao Ibovespa. Por fim, os ativos ligados aos investimentos no exterior fecharam com bons resultados mais uma vez e têm sido o principal retorno dos investimentos em 2024.

Renda Fixa	Mês						Acumulado	
	abr/24	fev/24	jan/24	dez/23	nov/23	out/23	Ano*	12 meses**
Selic	0,83	0,80	0,97	0,89	0,92	1,00	2,62	12,35
CDI	0,83	0,80	0,97	0,89	0,92	1,00	2,62	12,35
CDB (1)	0,75	0,75	0,78	0,85	0,98	0,99	2,30	10,72
Poupança (2)	0,53	0,51	0,59	0,57	0,58	0,61	1,64	7,60
Poupança (3)	0,53	0,51	0,59	0,57	0,58	0,61	1,64	7,60
IRF-M	0,54	0,46	0,67	1,48	2,47	0,37	1,68	14,03
IMA-B	0,08	0,55	-0,45	2,75	2,62	-0,66	0,18	11,81
IMA-B 5	0,77	0,59	0,68	1,46	1,80	-0,31	2,06	9,62
IMA-B 5 +	-0,55	0,51	-1,47	3,94	3,39	-0,98	-1,51	13,38
IMA-S	0,86	0,82	0,99	0,92	0,91	0,96	2,69	12,58
Renda Variável								
Ibovespa	-0,71	0,99	-4,79	5,38	12,54	-2,94	-4,53	25,74
Índice Small Cap	2,15	0,47	-6,55	7,05	12,46	-7,40	-4,09	24,13
IBRX 50	-0,81	0,91	-4,15	5,31	12,01	-2,99	-4,06	24,88
ISE	1,21	1,99	-4,96	6,04	15,06	-6,61	-1,90	26,03
ICDN	1,26	0,09	-8,33	5,98	16,33	-8,90	-7,10	13,75
IMOB	1,10	1,27	-8,46	8,69	14,85	-6,09	-6,28	41,74
IDIV	-1,20	0,91	-3,51	6,90	10,70	-3,15	-3,81	27,20
IFIX	1,43	0,79	0,67	4,25	0,66	-1,97	2,92	23,44

Abrindo a carta pelo Brasil, a inflação de fevereiro apresentou aceleração subindo 0,83%, número acima das expectativas do mercado, a grande contribuição para este índice veio do reajuste do setor de educação com aumento de 4,98%, seguido de bebidas 1,38%. Por outro lado, a maior queda veio do setor de entretenimento com queda de 4,5%.

Já a prévia da inflação de março, o IPCA-15, apresentou uma variação de 0,36%, um valor acima das expectativas de mercado que estavam em 0,30%. A grande contribuição para essa alta veio do segmento de bebidas, com uma variação de 0,91%. Por outro lado, as passagens aéreas apresentaram uma queda de 9,1%. Esse número veio bem diferente das projeções para este segmento, que apontavam para uma queda de 20%.

Com relação à produção industrial, o PIM apresentou resultado negativo pelo quarto mês consecutivo em comparação ao mês anterior. O pior desempenho neste mês veio da indústria extrativista, que teve uma redução de 6,3%, seguida pelos produtos alimentícios, com redução de 5,0% e vestuário, com -6,4%. Por outro lado, houve elevação na produção de produtos químicos, com crescimento de 7,9% e equipamentos de informática, com crescimento de 13,7%.



Outro dado divulgado no mês de março que surpreendeu o mercado foram os dados sobre o mercado de trabalho. Os números apresentados indicam que o mercado ainda está bastante aquecido. No mês, foram criadas 306 mil vagas de emprego formal, número superior às previsões do mercado, que estavam em 236 mil. A taxa de desemprego ficou em 7,8%, representando uma queda de 0,2 pp em relação ao período anterior.

O resultado das contas do governo no mês de fevereiro foi negativo em R\$ 58,4 bilhões, diferente dos dados apresentados em janeiro e retratados em nossa carta passada. Apesar do resultado negativo, o mercado já esperava por ele. Mesmo com o grande avanço das receitas impulsionadas pelos impostos de renda e COFINS, o número foi impactado pelo grande pagamento de precatórios. No acumulado de 12 meses, o governo brasileiro apresenta um déficit acumulado de R\$ 252 bilhões, um número bastante distante do prometido como limite inferior da meta do governo, que é de R\$ 29 bilhões no período anterior.

Conforme esperado pelo mercado, na última reunião do COPOM - Comitê de Política Monetária do Banco Central - reduziu-se a taxa básica de juros da economia brasileira em 0,50 p.p., chegando agora a Selic a 10,75% ao ano. Em seu comunicado, o COPOM deixou claro que realizará mais um corte da mesma magnitude na próxima reunião, mas retirou a indicação de continuidade do ritmo de corte, como vinha fazendo nas últimas reuniões. Ressaltou-se a persistência da pressão inflacionária, vinda principalmente do setor de serviços.

Finalizando as questões locais, o último boletim Focus divulgado no início de abril trouxe a previsão do IPCA para o final de 2024, que é de 3,75%, 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 1,89%, 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.

	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	Comp. semanal*
IPCA (%) 	3,78	3,75	3,75	= (1)	3,51	3,51	3,51	= (1)	3,50	= (39)	3,50	= (39)
PIB (var. %) 	1,77	1,85	1,89	▲ (7)	2,00	2,00	2,00	= (16)	2,00	= (34)	2,00	= (36)
CÂMBIO (R\$/US\$) 	4,93	4,95	4,95	= (2)	5,00	5,00	5,00	= (12)	5,04	▲ (1)	5,07	= (1)
SELIC (% a.a.) 	9,00	9,00	9,00	= (14)	8,50	8,50	8,50	= (17)	8,50	= (35)	8,50	= (34)

* comportamento dos indicadores desde o último Focus; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento.

▲ Aumento ▼ Diminuição = Estabilidade em relação ao Focus anterior

Boletim Focus: 02/04/2024

Na economia norte americana, o relatório de emprego com dados referente a fevereiro, mostra que o mercado segue muito forte, mas apresentando sinais de arrefecimento. O índice registrou a criação de 275 mil postos de trabalho. Já com relação a massa salarial, o indicador apontou para um avanço de 0,1% na margem, número inferior ao esperado do mercado que fixavam avanço de 0,2%.

Em relação a inflação, o índice não trouxe grandes mudanças em relação ao visto no mês anterior. O CPI fechou em alta de 0,4%, dentro do esperado pelo mercado. No acumulado de 12 meses, o índice atingiu 3,8% ante ao 3,9% atingido no mês anterior.

No que tange aos juros, o FED, manteve a taxa em 5,25% -5,50% em linha com as expectativas de mercado. Em seu comunicado, reforçou que a economia norte-americana segue apresentando dados fortes e o mercado de trabalho resiliente. Reforçou que a inflação, apesar de em trajetória de queda, ainda segue em patamares elevados e destacou que o início de um ciclo de queda na taxa de juros só será iniciando, quando o FED tiver certeza que o índice inflacionário está convergindo para a meta de 2%. Em sua entrevista pós reunião, Jerome Powell, destacou que a precipitação no corte de juros pode jogar fora todo o trabalho realizado até o momento.

A balança comercial chinesa apresentou uma surpresa positiva no primeiro bimestre. As exportações cresceram 7,1% em relação ao mesmo período do ano passado, acima do esperado pelo mercado que indicavam crescimento de 1,9%. Por outro lado, as importações apresentaram crescimento no período de 3,5%, também acima do esperado.

Já a atividade econômica na China, apresentou dados mistos. A produção industrial apresentou crescimento de 7,0% em relação ao mesmo período do ano passado, já o setor imobiliário segue tendo um desempenho fraco, com queda de 32,7% nas vendas em relação ao mesmo período do ano anterior. Assim como falamos nas cartas anteriores, a economia chinesa necessitará de estímulos do governo principalmente em relação ao setor imobiliário para apresentar um crescimento mais sustentável.

Fechando o assunto sobre a economia global, e falando especificamente sobre a Europa, o BCE manteve a taxa de juros em 4,0%, dentro do esperado pelo mercado. Em seu comunicado, reforçou que está mais confiante na convergência da inflação para próxima da meta e na redução da pressão inflacionária. Em entrevista Cristine

Lagarde, presidente do BCE, destacou que a queda de juros não foi pautada nesta reunião, mas entende que será pauta das próximas reuniões.

A inflação anual da Zona do Euro, recua para 2,4% em março, número 0,2% inferior ao registrado no período anterior reforçando ao que foi apresentado na reunião do Banco Central Europeu.

Seguimos reforçando a recomendação das últimas cartas, que em que estamos em um cenário de redução da taxa básica de juros da economia brasileira, os ativos ligados aos CDI ainda apresentarão rentabilidade adequada em direção a meta atuarial. Também recomendamos reduzir a posição na carteira de ativos de renda fixa mais longos, e investir, além dos fundos e ativos indexados ao CDI e em IRF-M 1 e IDKA2, que tendem a sofrer menos com as oscilações do mercado e a volatilidades.

Assim como temos recomendado nas últimas cartas, as NTN-B estão apresentando remunerações interessantes, considerando a marcação do papel na curva. Destacamos que os níveis atuais superam a grande maioria das 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 atingimento da meta.

Mercado Secundário de Títulos Públicos										
Títulos Públicos Federais										28/Mar/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	7,8191	7,7787	7,7961	4.252,945453	7,2483	8,3165	7,2548	8,3312
760199	15/07/2000	15/05/2025	5,9767	5,9450	5,9600	4.347,946498	5,6307	6,2406	5,6299	6,2407
760199	15/07/2000	15/08/2026	5,6967	5,6655	5,6800	4.310,495430	5,4833	5,9530	5,4462	5,9164
760199	15/07/2000	15/05/2027	5,6996	5,6670	5,6824	4.384,798042	5,4922	5,9221	5,4598	5,8899
760199	15/07/2000	15/08/2028	5,7434	5,7106	5,7260	4.328,043177	5,5380	5,9693	5,5140	5,9453
760199	15/07/2000	15/05/2029	5,7588	5,7292	5,7433	4.397,974797	5,5453	5,9731	5,5350	5,9629
760199	15/07/2000	15/08/2030	5,7550	5,7241	5,7399	4.345,837537	5,5439	5,9564	5,5429	5,9554
760199	15/07/2000	15/08/2032	5,8403	5,8056	5,8232	4.337,078545	5,6364	6,0188	5,6428	6,0253
760199	15/07/2000	15/05/2033	5,8365	5,8056	5,8227	4.404,777898	5,6404	6,0138	5,6484	6,0218
760199	15/07/2000	15/05/2035	5,8634	5,8313	5,8471	4.407,333312	5,6689	6,0253	5,6801	6,0365
760199	15/07/2000	15/08/2040	5,8777	5,8404	5,8575	4.356,441869	5,6893	6,0169	5,7021	6,0296
760199	15/07/2000	15/05/2045	5,9131	5,8694	5,8911	4.415,696874	5,7319	6,0457	5,7407	6,0544
760199	15/07/2000	15/08/2050	5,9021	5,8665	5,8839	4.364,358977	5,7246	6,0293	5,7367	6,0413
760199	15/07/2000	15/05/2055	5,8935	5,8552	5,8747	4.439,261113	5,7150	6,0144	5,7297	6,0290
760199	15/07/2000	15/08/2060	5,9104	5,8692	5,8901	4.370,817671	5,7341	6,0296	5,7464	6,0418

Já no segmento de renda variável, o resultado do mês de março foi negativo. No entanto, seguimos entendendo que o cenário de redução da taxa SELIC e uma sinalização de redução de juros na economia americana devem aumentar o apetite ao risco, beneficiando diretamente a renda variável. Reforçamos que o momento é extremamente interessante para construir uma posição.

Por fim, o segmento exterior, apesar da cautela expressada pelos bancos centrais quanto ao início do processo de corte de juros, recomendamos a redução de exposição aos mercados acionários americanos por estarem em seus níveis históricos de alta e diante cenário macroeconômico de guerras, de crises imobiliárias nos Estados Unidos e China e inflações persistentes nas economias centrais. Em nosso canal no youtube abordamos essa cautela ora recomendada.



Ronaldo Borges da Fonseca

Economista
Consultor de Valores Mobiliários