



**Carta Econômica
Mensal**

Maio de 2024

 **Mais Valia**
Consultoria & Educação

INFLAÇÃO / COPOM / FED

Novamente, o cenário de juros globais, aliado à instabilidade fiscal brasileira, impactou negativamente os resultados dos investimentos no mês de maio. No entanto, os investimentos no exterior continuaram apresentando bons resultados, impulsionados pela valorização do dólar em relação ao real e pelo desempenho positivo dos índices globais de referência. Na renda fixa, os fundos atrelados ao CDI e títulos públicos e IMA, conseguiram amenizar o fraco desempenho dos ativos em comparação aos investimentos em renda variável local.

Renda Fixa	Mês						Acumulado	
	mai/24	abr/24	mar/24	fev/24	jan/24	dez/23	Ano*	12 meses**
Selic	0,83	0,89	0,83	0,80	0,97	0,89	4,39	11,99
CDI	0,83	0,89	0,83	0,80	0,97	0,89	4,39	11,99
CDB (1)	0,73	0,73	0,75	0,75	0,78	0,85	3,79	10,37
Poupança (2)	0,59	0,60	0,53	0,51	0,59	0,57	2,85	7,49
Poupança (3)	0,59	0,60	0,53	0,51	0,59	0,57	2,85	7,49
IRF-M	0,66	-0,52	0,54	0,46	0,67	1,48	1,81	10,51
IMA-B	1,33	-1,61	0,08	0,55	-0,45	2,75	-0,13	6,56
IMA-B 5	1,05	-0,20	0,77	0,59	0,68	1,46	2,92	8,94
IMA-B 5 +	1,59	-2,91	-0,55	0,51	-1,47	3,94	-2,85	4,24
IMA-S	0,83	0,90	0,86	0,82	0,99	0,92	4,48	12,21
Renda Variável								
Ibovespa	-3,04	-1,70	-0,71	0,99	-4,79	5,38	-9,01	12,70
Índice Small Cap	-3,38	-7,76	2,15	0,47	-6,55	7,05	-14,52	-4,39
IBrX 50	-3,11	-0,62	-0,81	0,91	-4,15	5,31	-7,63	14,94
ISE	-3,61	-6,02	1,21	1,99	-4,96	6,04	-11,12	1,45
ICON	-2,26	-5,98	1,26	0,09	-8,33	5,98	-14,63	-7,70
IMOB	-0,73	-11,56	1,10	1,27	-8,46	8,69	-17,71	-0,55
IDIV	-0,99	-0,56	-1,20	0,91	-3,51	6,90	-5,29	19,55
IFIX	0,02	-0,77	1,43	0,79	0,67	4,25	2,14	12,24

Iniciando pelo Brasil, no início do mês, o Banco Central do Brasil sinalizou uma redução de 0,5 ponto percentual (p.p.) na taxa básica de juros da economia brasileira. No entanto, a decisão final foi de uma redução de 0,25 p.p., abaixo do proposto na reunião anterior, mas dentro das expectativas do mercado, ficando em 10,50% a.a. A votação foi dividida, com um placar de 5 a 4, o que evidenciou um racha dentro do próprio Banco Central. Os cinco membros indicados pelo governo anterior votaram a favor de uma redução em um ritmo mais moderado, enquanto os membros indicados pelo governo atual defenderam a manutenção do ritmo de corte de juros. Essa decisão trouxe incertezas para o mercado, pois sugere que, a partir do próximo ano, com a maioria dos membros indicada pelo governo atual, as decisões de política monetária podem ser influenciadas pelos interesses políticos, em detrimento de critérios técnicos.”

Em maio, o IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo) registrou alta de 0,38%, ligeiramente acima das expectativas do mercado, que estavam em 0,36%. Os principais contribuintes para esse resultado foram os aumentos nos preços dos itens de alimentação e bebidas (0,70%) e saúde e cuidados pessoais (1,16%). No entanto, uma boa notícia veio da desaceleração dos preços dos núcleos inflacionários entre março e abril, passando de 3,7% para 3,3%. Isso reforça que o processo de desinflação continua em curso.



O Índice de Atividade Econômica (IBC-Br), divulgado pelo Banco Central em maio, registrou uma retração de 0,3% em março. Apesar do crescimento de 0,9% na produção industrial e de 0,4% no volume de serviços, a queda de 0,3% no varejo ampliado impactou negativamente o resultado no período.

Por outro lado, a arrecadação federal manteve o ritmo forte dos últimos meses, atingindo o total de R\$ 228,9 bilhões em abril. Esse valor representa um avanço de 8,3% em relação ao mesmo período de 2023. Os principais fatores para esse desempenho foram o retorno da tributação sobre o PIS/Cofins nos combustíveis e a tributação dos fundos exclusivos.

Apesar do aumento na arrecadação nos últimos meses, não será suficiente para que o país alcance um déficit primário de 0% em 2024.

Finalizando as questões locais, o último boletim Focus divulgado no final no primeiro dia útil de junho trouxe a previsão do IPCA para o final de 2024, que é de 3,88%, resultado superior ao projetado no mês anterior. O boletim Focus também apresentou uma melhora no resultado do PIB para o final de 2024, com a estimativa agora em 2,05%, 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*		
IPCA (%)		3,72	3,86	3,88	▲ (4)	3,64	3,75	3,77	▲ (5)	3,60	▲ (2)	3,50	= (48)
PIB (var. %)		2,05	2,05	2,05	= (2)	2,00	2,00	2,00	= (25)	2,00	= (43)	2,00	= (45)
CÂMBIO (R\$/US\$)		5,00	5,05	5,05	= (1)	5,05	5,05	5,05	= (6)	5,10	= (6)	5,10	= (6)
SELIC (% a.a.)		9,63	10,00	10,25	▲ (1)	9,00	9,00	9,18	▲ (1)	9,00	= (3)	9,00	= (2)

* 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: 03/06/2024

As incertezas monetárias têm exercido um impacto significativo nas expectativas de inflação nos próximos anos. Esse fator é crucial para a definição das políticas monetárias no Brasil. Como resultado, as projeções para a taxa SELIC no final de 2024 aumentaram de 8,5% no início do ano para aproximadamente 10,25%. Essa mudança reflete a cautela dos agentes econômicos diante das incertezas, como a política fiscal e as pressões inflacionárias. O Banco Central está atento a esses movimentos e deve ajustar sua estratégia conforme necessário para manter a estabilidade econômica. Agora resta saber se essa será métrica adotada em 2025 quando o governo tiver a maioria das indicações no COPOM.

Agora, falando sobre a economia norte-americana, a inflação tem apresentado arrefecimento dos dados e se distanciado cada vez mais do pico de 2022. Em abril, o índice fechou com alta de 0,3% e, no acumulado, registrou 2,7% em relação ao mesmo mês de 2023. Quando analisamos os núcleos que excluem a variação de energia e alimentação, o índice teve um avanço de 0,25%, em comparação com o registro de 0,33% do mês anterior.

Apesar dos dados mencionados acima, não foram suficientes para eliminar as preocupações com o processo de desinflação. Na ata do FED, os membros reconheceram a ausência de progresso nesse sentido e destacaram que não há confiança de que a meta de inflação esteja caminhando para o centro da meta de 2%. Enquanto não houver sinais mais evidentes de convergência da inflação para a meta, os níveis de taxa de juros americanos podem permanecer mais elevados por mais tempo.

Quanto à economia chinesa, os volumes de exportação e a produção industrial têm impulsionado o crescimento. As exportações registraram um aumento de 1,5%, enquanto a indústria apresentou um crescimento de 6,7%, superando as expectativas do mercado, que eram de 5,5%. No entanto, o setor imobiliário continua enfraquecido, com as vendas apresentando uma retração de 25% e uma queda de 3,5% nos preços dos imóveis, tanto que Moody's rebaixou sua perspectiva para setor imobiliário, citando preocupações contínuas sobre a saúde da indústria.

Em resumo, os dados da economia chinesa apontam para cautela, mas já dão sinais mais otimistas. Embora o setor imobiliário continue sendo um ponto de preocupação, a economia chinesa pode ter superado o pior momento. O apoio político e os efeitos de base podem contribuir para um crescimento modesto, mas os desafios persistem.

Para concluir a análise das economias globais, na Zona do Euro, houve um crescimento de 0,2% e, no acumulado de 12 meses, a taxa avançou para 2,6%, em comparação com os 2,4% anteriores. Apesar do aumento inflacionário em

abril, os dados estão alinhados com as expectativas do Banco Central Europeu (BCE) e proporcionam aos diretores a confiança necessária para iniciar um ciclo de redução das taxas de juros.

Assim como já havia sido mencionado em análises anteriores, as NTN-B permanecem apresentando remunerações interessantes, superando os 6%, com a possibilidade de levar o papel realizando a marcação na curva. Destacamos que os níveis atuais superam as metas atuariais de todos os 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										31/Mai/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	8,9026	8,8549	8,8879	4.326,093789	8,4455	10,2481	8,2890	10,1050	
760199	15/07/2000	15/05/2025	6,0832	6,0542	6,0700	4.288,308021	5,7334	6,3530	5,7274	6,3477	
760199	15/07/2000	15/08/2026	6,2080	6,1795	6,1942	4.335,456785	5,9862	6,4254	5,9440	6,3660	
760199	15/07/2000	15/05/2027	6,2126	6,1833	6,2000	4.270,412203	6,0025	6,3928	5,9774	6,3611	
760199	15/07/2000	15/08/2028	6,2325	6,2024	6,2165	4.322,464986	6,0552	6,4113	6,0251	6,3813	
760199	15/07/2000	15/05/2029	6,2057	6,1760	6,1900	4.263,188831	6,0412	6,3843	6,0043	6,3474	
760199	15/07/2000	15/08/2030	6,1528	6,1150	6,1336	4.331,515597	5,9780	6,3091	5,9477	6,2788	
760199	15/07/2000	15/08/2032	6,1915	6,1550	6,1743	4.313,654012	6,0267	6,3326	5,9934	6,2993	
760199	15/07/2000	15/05/2033	6,1869	6,1573	6,1737	4.249,152894	6,0335	6,3305	5,9972	6,2943	
760199	15/07/2000	15/05/2035	6,1974	6,1664	6,1806	4.241,792586	6,0481	6,3361	6,0117	6,2998	
760199	15/07/2000	15/08/2040	6,1590	6,1193	6,1400	4.305,908572	6,0150	6,2900	5,9829	6,2579	
760199	15/07/2000	15/05/2045	6,1813	6,1532	6,1683	4.224,106451	6,0478	6,3163	6,0162	6,2847	
760199	15/07/2000	15/08/2050	6,1919	6,1638	6,1782	4.274,246410	6,0607	6,3252	6,0291	6,2935	
760199	15/07/2000	15/05/2055	6,1834	6,1403	6,1602	4.217,315283	6,0467	6,3088	6,0133	6,2753	
760199	15/07/2000	15/08/2060	6,2015	6,1610	6,1800	4.263,937699	6,0619	6,3224	6,0341	6,2945	

O segmento de renda variável continua enfrentando desafios. Vale ressaltar que os índices atuais estão em níveis baixos em relação ao preço/lucro das ações, o que pode indicar uma boa oportunidade de compra e possibilidade de retorno no médio e longo prazo. No entanto, recomendamos cautela na alocação e oportunizar pequenos investimentos em diferentes estratégias, pois com a iminente pausa no ciclo de queda de juros, suas *performances*, no curto prazo, podem ser afetada e ser opção de compra. Produzimos vídeo com esse aspecto

Por fim, é importante destacar que o segmento exterior exige cautela, especialmente em relação ao início do processo de corte de juros e diante do intrincado combate a inflação pelas economias centrais e demais desafios geopolíticos. No entanto, os índices de ações têm apresentado recordes, e aqueles que investiram nessa estratégia têm obtido bons resultados em 2024. Além disso, recomendamos considerar a oportunidade de construir um portfólio em fundos de renda fixa com estratégia que podem aproveitar o fechamento da curva de juros.

Enfim, estamos em um momento de incerteza e de reversão de tendências das taxas de juros no Brasil e nos Estados Unidos. Tal momento traz breves avanços e reversão de expectativas nos agentes de mercado, o que nos leva a ter cautela nas recomendações de investimentos. Como temos dito em nosso programa mensal e nas últimas cartas econômicas, CDI e canja de galinha são os investimentos mais certos de trazer resultados e, no caso do CDI, acima da sua meta atuarial. A meta atuarial média dos RPPS é de IPCA + 4,97% que acumula, até maio: 4,13%. O CDI, conforme nossa 1ª tabela nessa carta, rendeu 4,39% nos mesmos 5 meses de 2024!



Ronaldo Borges da Fonseca

Economista
Consultor de Valores Mobiliários