

**Carta Econômica
Mensal**



Junho de 2024

 **Mais Valia**
Consultoria & Educação

JUROS / DÓLAR / FISCAL / FED

Junho foi mais um mês de grandes desafios para os gestores de recursos. Além do cenário fiscal desafiador no Brasil, a acirrada disputa entre o governo e o Banco Central elevou a volatilidade do mercado. Na renda fixa, os ativos ligados ao CDI encerraram o mês com sinais mistos, fechando próximo às principais metas atuariais. Por outro lado, os fundos ligados a títulos públicos, com marcação a mercado, apresentaram queda devido à abertura da curva de juros na parte mais longa. Em contrapartida, a renda variável, que vinha registrando resultados negativos nos últimos meses, ensaiou uma recuperação em junho e fechou levemente no positivo, mas ainda no negativo do acumulado do ano. E, por fim, os investimentos no exterior continuam sendo a grande força motriz dos resultados em 2024, encerrando mais um mês com forte alta.

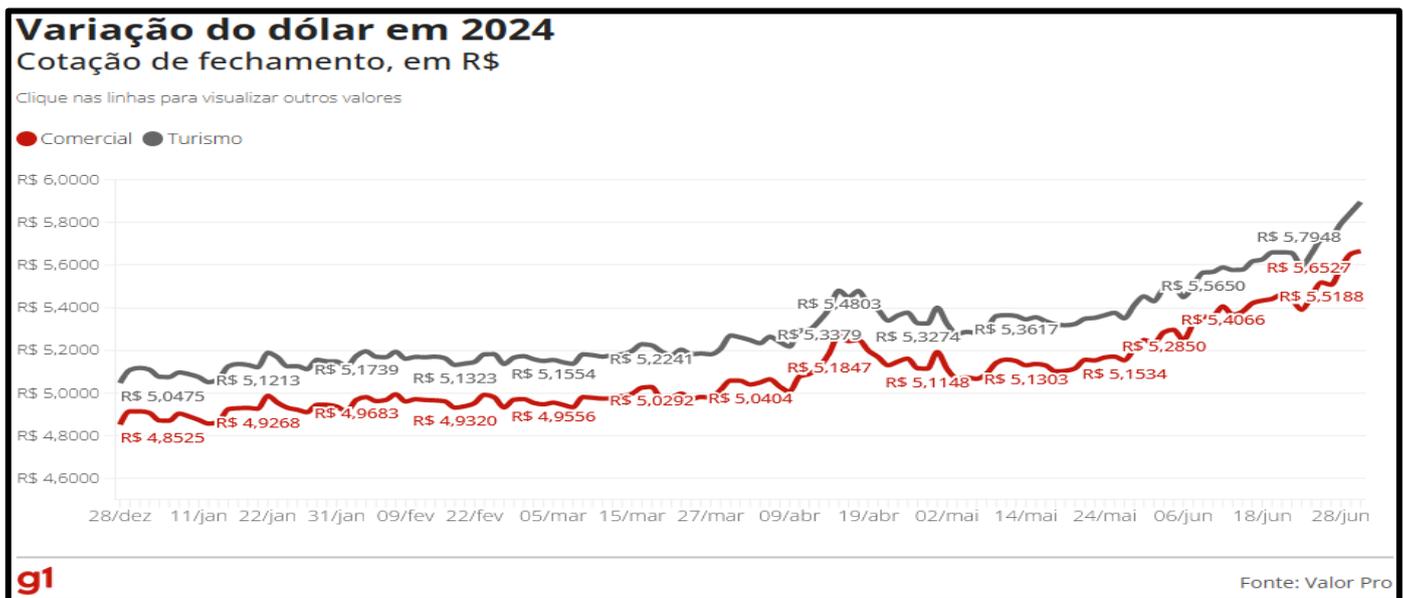
Renda Fixa	Mês						Acumulado	
	jun/24	mai/24	abr/24	mar/24	fev/24	jan/24	Ano*	12 meses**
Selic	0,79	0,83	0,89	0,83	0,80	0,97	5,22	11,68
CDI	0,79	0,83	0,89	0,83	0,80	0,97	5,22	11,68
CDB (1)	0,71	0,73	0,73	0,75	0,75	0,78	4,53	10,21
Poupança (2)	0,54	0,59	0,60	0,53	0,51	0,59	3,40	7,33
Poupança (3)	0,54	0,59	0,60	0,53	0,51	0,59	3,40	7,33
IRF-M	-0,29	0,66	-0,52	0,54	0,46	0,67	1,51	7,89
IMA-B	-0,97	-1,33	-1,61	0,08	0,55	-0,45	-1,10	3,07
IMA-B 5	0,39	1,05	-0,20	0,77	0,59	0,68	3,32	8,23
IMA-B 5 +	-2,25	1,59	-2,91	-0,55	0,51	-1,47	-5,04	-1,43
IMA-S	0,81	0,83	0,90	0,86	0,82	0,99	5,32	11,85
Renda Variável								
Ibovespa	1,48	-3,04	-1,70	-0,71	0,99	-4,79	-7,66	4,93
Índice Small Cap	-0,39	-3,38	-7,76	2,15	0,47	-6,55	-14,85	-11,96
IBrX 50	1,63	-3,11	-0,62	-0,81	0,91	-4,15	-6,12	7,39
ISE	1,10	-3,61	-6,02	1,21	1,99	-4,96	-10,14	-5,90
ICON	0,69	-2,26	-5,98	1,26	0,09	-8,33	-14,03	-15,14
IMOB	1,06	-0,73	-11,56	1,10	1,27	-8,46	-16,84	-8,32
IDIV	1,99	-0,99	-0,56	-1,20	0,91	-3,51	-3,41	12,09
IFIX	-1,04	0,02	-0,77	1,43	0,79	0,67	1,08	6,09

Iniciando pelo Brasil, no início do mês, foi divulgado um avanço de 0,8% no PIB brasileiro no primeiro trimestre. A mediana do mercado apontava para um crescimento de 0,7%. As principais contribuições vieram da agropecuária, que apresentou um crescimento de 11,3% em relação ao mesmo período do ano anterior, e do consumo das famílias, que registrou um aumento de 1,5% no período. No entanto, na contramão apenas a indústria apresentou recuo no período de 0,1%.

Em maio, a inflação, após meses de indicativos de quedas nos núcleos, apresentou uma elevação. O IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo), considerado a inflação oficial do país, registrou um avanço de 0,46%, número acima das perspectivas do mercado, que apontavam para 0,42%. Os segmentos de alimentação e habitação foram os que apresentaram os números mais expressivos de elevação, com 0,62% e 0,67%, respectivamente. Além disso, as novas projeções indicam uma elevação no acumulado da inflação em 12 meses.

Agora falando um pouco de juros, e ao contrário da decisão dívida da última reunião, o Comitê de Política Monetária (Copom) optou unanimemente por interromper o ciclo de corte de juros, mantendo a taxa em 10,50%. Após a reunião, em seu comunicado, o Banco Central avaliou que o cenário externo permanece adverso, devido à incerteza sobre o início do ciclo de corte de juros nos EUA. Quanto ao ambiente doméstico, o Copom observou que os indicadores de atividade e do mercado de trabalho estão mais dinâmicos do que o esperado, enquanto a inflação cheia segue em trajetória de desinflação. Quanto aos riscos, o Comitê não promoveu grandes alterações, mencionando a possibilidade de maior persistência das pressões inflacionárias globais e a resiliência da inflação de serviços.

O que chamou atenção no mês de junho foi o comportamento da moeda americana frente ao real. Em 2024, o Dólar Norte-Americano apresenta uma valorização de mais 15% em relação ao Real. Esse avanço tem ocorrido, segundo o mercado, devido ao confronto entre o governo brasileiro e o Banco Central. Além disso, contribuem para esse cenário a queda na expectativa de corte de juros na economia americana e o contexto fiscal brasileiro com potencial desequilíbrio.



Sobre o mercado de trabalho, os números divulgados em junho, referentes a maio, continuam indicando um mercado aquecido, mas este mês apresentou sinais de menor força. A taxa de desemprego ficou em 7,1% no trimestre encerrado em maio. O setor de atividade que mais contribuiu para esse número foi a administração pública e o comércio. Além disso, segundo os dados divulgados, foram geradas 131,8 mil vagas líquidas, resultado inferior às expectativas do mercado.

Finalizando as questões locais, o último boletim Focus divulgado no final no primeiro dia útil de julho trouxe a previsão do IPCA para o final de 2024, que é de 4,00%, 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 2,09%, superior à última carta divulgada. Por fim, em relação ao câmbio, as previsões do mercado apresentaram forte alta em relação às divulgadas no mês anterior agora em R\$ 5,20.

		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 (%)		3,88	3,98	4,00	▲ (8)	3,77	3,85	3,87	▲ (9)	3,60	= (4)	3,50	= (52)
PIB (var. %)		2,05	2,09	2,09	= (1)	2,00	2,00	1,98	▼ (1)	2,00	= (47)	2,00	= (49)
CÂMBIO (R\$/US\$)		5,05	5,15	5,20	▲ (3)	5,05	5,15	5,19	▲ (4)	5,19	▲ (3)	5,20	▲ (4)
SELIC (% a.a.)		10,25	10,50	10,50	= (2)	9,18	9,50	9,50	= (2)	9,00	= (7)	9,00	= (6)

* 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: 01/07/2024

Partindo agora para o mercado externo, o Índice de Gerentes de Compras (PMI) global apresentou uma variação positiva, saindo de 50,3 para 50,9 entre abril e maio. As principais contribuições vieram dos setores de manufatura e serviços. Apesar do crescimento do PMI, os principais bancos centrais globais têm demonstrado cautela no corte de juros.

No contexto dos Estados Unidos, o mercado de trabalho continua a mostrar dados robustos. No mês de maio, foram geradas 272 mil vagas, superando as expectativas do mercado, que giravam em torno de 180 mil novas vagas. No entanto, mesmo com esse resultado positivo, a taxa de desemprego teve um leve aumento, subindo de 3,9% para 4,0%. Os salários também apresentaram crescimento de 4,00% na comparação interanual. Esse cenário continua a pressionar a política monetária, o que pode levar à manutenção das taxas de juros por um período mais longo.

E por falar em política monetária, conforme esperado pelo mercado, o FED manteve a taxa de juros no intervalo de 5,25% a 5,50%. No comunicado logo após a reunião o FED destacou a força do mercado de trabalho além da robusta atividade econômica. Deixou claro que inflação segue em níveis elevados e reforçou que um corte de juros só ocorrerá quando existirem sinais claros de que a inflação está convergindo para a meta de 2,00%.

Por fim, a inflação nos Estados Unidos demonstrou desaceleração entre os meses de abril e maio. O Índice de Preços ao Consumidor (PCE) apresentou um avanço de 0,08%, em comparação com os 0,26% do mês anterior. Na análise interanual, o número fica em 2,6%, dentro das expectativas de mercado. As principais contribuições para esse cenário vieram do setor de serviços e dos preços dos bens.

Agora, falando da zona do Euro, conforme o esperado, o Banco Central Europeu (BCE) reduziu a taxa de juros em 0,25 ponto percentual. Apesar dessa redução inicial, o BCE não se comprometeu com novos cortes na taxa de juros europeia. Novas reduções dependerão de condições favoráveis de inflação, mercado de trabalho e crescimento econômico. No entanto, os dados divulgados no fim de junho sobre a desaceleração da economia europeia, acima das expectativas de mercado (PMI de 50,8 contra 52,5), sugerem a necessidade de novos cortes na taxa de juros ainda para este ano.

Para concluir sobre as economias globais, vamos falar da China. O bom desempenho das exportações em maio sinaliza um segundo semestre melhor. As exportações avançaram 7,6% em comparação com o mesmo período do ano anterior, as importações tiveram um avanço de apenas 1,8% abaixo das expectativas do mercado. Esse resultado tem sustentado o bom desempenho da indústria. No entanto, como mencionamos nas últimas análises, o segmento imobiliário ainda apresenta dados frustrantes e desempenho abaixo das expectativas.

Assim como já havia sido mencionado em análises anteriores, as NTN-B permanecem apresentando remunerações interessantes, superando os 6%, com a possibilidade de levar a resgate 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 boa oportunidade para compra em níveis atuais. Repare o quadro abaixo:

Mercado Secundário de Títulos Públicos										
Títulos Públicos Federais										28/Jun/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	8,0602	7,9137	7,9999	4.377,048476	7,2476	9,4453	7,1711	9,3831
760199	15/07/2000	15/05/2025	6,3562	6,3086	6,3410	4.315,542029	5,8999	6,5330	5,9977	6,6314
760199	15/07/2000	15/08/2026	6,5617	6,5210	6,5394	4.344,804630	6,1482	6,5628	6,2934	6,7082
760199	15/07/2000	15/05/2027	6,5699	6,5263	6,5466	4.270,226236	6,2000	6,5482	6,3524	6,7008
760199	15/07/2000	15/08/2028	6,5740	6,5286	6,5537	4.310,056365	6,2589	6,5941	6,3823	6,7175
760199	15/07/2000	15/05/2029	6,5269	6,4886	6,5100	4.245,444095	6,2176	6,5461	6,3380	6,6666
760199	15/07/2000	15/08/2030	6,4813	6,4414	6,4600	4.301,142698	6,1985	6,5041	6,2989	6,6046
760199	15/07/2000	15/08/2032	6,5487	6,5041	6,5260	4.260,049621	6,2756	6,5545	6,3712	6,6502
760199	15/07/2000	15/05/2033	6,5432	6,4947	6,5176	4.190,905343	6,2734	6,5446	6,3663	6,6375
760199	15/07/2000	15/05/2035	6,5321	6,4907	6,5107	4.173,047939	6,2641	6,5281	6,3645	6,6285
760199	15/07/2000	15/08/2040	6,4582	6,4174	6,4396	4.219,274429	6,2080	6,4637	6,3006	6,5564
760199	15/07/2000	15/05/2045	6,5227	6,4658	6,4968	4.106,146039	6,2686	6,5211	6,3593	6,6120
760199	15/07/2000	15/08/2050	6,5260	6,4783	6,5043	4.142,535277	6,2843	6,5348	6,3676	6,6183
760199	15/07/2000	15/05/2055	6,5023	6,4450	6,4777	4.078,743494	6,2547	6,5041	6,3419	6,5916
760199	15/07/2000	15/08/2060	6,5189	6,4784	6,5012	4.116,541737	6,2829	6,5316	6,3655	6,6145

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.

É importante destacar que o segmento exterior exige cautela, especialmente em relação ao início do processo de corte de juros que é a grande incógnita dos analistas de mercado, no mundo todo. No entanto, os índices têm apresentado recordes, o que deve ser considerado pelos investidores pois, novos aportes, significam entrar em um mercado em “altas históricas” ainda que a estratégia tem obtido bons resultados em 2024. Além disso, recomendamos considerar a oportunidade de construir um portfólio em fundos de renda fixa no exterior, sendo estratégia que podem aproveitar o fechamento da curva de juros, assim como o mercado acionário em diversos países, inclusive no Brasil.

Por fim, com a pausa no corte de juros, as aplicações em fundos atrelados a estratégia CDI ganham fôlego. Com as projeções atuais de inflação para 2024, a estratégia deve superar a meta atuarial para o ano.



Ronaldo Borges da Fonseca

Economista
Consultor de Valores Mobiliários