



**Carta Econômica
Mensal**

Julho de 2024

 **Mais Valia**
Consultoria & Educação

COPOM / IBC-BR / FISCAL / FED

O mês de julho trouxe alívio para a maioria das carteiras de investimentos dos nossos clientes. Os ativos de renda fixa fecharam no positivo, especialmente aqueles ligados à inflação. Esses investimentos foram beneficiados pelo fechamento da curva de juros. No campo da renda variável, os ativos atrelados ao IBOVESPA, também apresentaram desempenho positivo. Esse movimento fez com que a maioria dos fundos de ações registrassem resultados favoráveis, reduzindo os resultados amargos dos dois últimos meses.

Os gestores de carteiras viram seus esforços sendo recompensados em julho, tanto na renda fixa quanto na renda variável. A diversificação e o acompanhamento constante do mercado continuam sendo estratégias importantes para obtenção de bons resultados.

Renda Fixa	Mês						Acumulado	
	jul/24	jun/24	mai/24	abr/24	mar/24	fev/24	Ano*	12 meses**
Selic	0,91	0,79	0,83	0,89	0,83	0,80	6,17	11,50
CDI	0,91	0,79	0,83	0,89	0,83	0,80	6,17	11,50
CDB (1)	0,72	0,71	0,73	0,73	0,75	0,75	5,27	10,12
Poupança (2)	0,57	0,54	0,59	0,60	0,53	0,51	4,00	7,24
Poupança (3)	0,57	0,54	0,59	0,60	0,53	0,51	4,00	7,24
IRF-M	1,34	-0,29	0,66	-0,52	0,54	0,46	2,87	8,37
IMA-B	2,09	-0,97	1,33	-1,61	0,08	0,55	0,97	4,38
IMA-B 5	0,91	0,39	1,05	-0,20	0,77	0,59	4,27	8,16
IMA-B 5 +	3,24	-2,25	1,59	-2,91	-0,55	0,51	-1,97	1,03
IMA-S	0,94	0,81	0,83	0,90	0,86	0,82	6,31	11,71
Renda Variável								
Ibovespa	3,02	1,48	-3,04	-1,70	-0,71	0,99	-4,87	4,68
Índice Small Cap	1,47	-0,39	-3,38	-7,76	2,15	0,47	-13,60	-13,36
IBrX 50	3,15	1,63	-3,11	-0,62	-0,81	0,91	-3,16	6,82
ISE	2,84	1,10	-3,61	-6,02	1,21	1,99	-7,59	-4,44
ICON	1,99	0,69	-2,26	-5,98	1,26	0,09	-12,32	-15,33
IMOB	4,82	1,06	-0,73	-11,56	1,10	1,27	-12,83	-8,60
IDIV	1,90	1,99	-0,99	-0,56	-1,20	0,91	-1,57	11,06
IFIX	0,53	-1,04	0,02	-0,77	1,43	0,79	1,62	5,25

Em junho, o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) registrou um avanço de 0,21%, houve surpresa baixista com o IPCA, os dados do comércio varejista e do setor de serviços trouxeram variações mais fortes do que as esperadas, indicando que a atividade econômica tem se mostrado mais resiliente. Além disso, quando olhamos para a variação acumulada em 12 meses, o IPCA apresentou uma alta de 4,2% e esse número representa um aumento em relação aos 3,9% registrados no mês anterior. Esses dados indicam que a inflação continua sendo um ponto de atenção

na economia brasileira, e os formuladores de política monetária devem acompanhar de perto esses movimentos para tomar decisões adequadas.

De acordo com os dados divulgados pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), o setor varejista registrou um crescimento de 1,2% em maio, em comparação com o mês anterior. Essa taxa superou as expectativas do mercado e sinaliza uma recuperação gradual da economia. As principais contribuições positivas para esse resultado vieram de três segmentos: Supermercados (0,7%) o aumento nas vendas de alimentos e produtos de primeira necessidade impulsionou o desempenho do setor. Com o cenário de retomada das atividades e a flexibilização das medidas de distanciamento social, os consumidores voltaram a frequentar os supermercados com mais regularidade. Outros artigos de uso pessoal e doméstico (1,6%): Itens como eletrônicos, eletrodomésticos, cosméticos e produtos de higiene pessoal apresentaram crescimento significativo. Tecido, vestuário e calçados (2,0%): O setor de moda também teve um desempenho positivo, com aumento nas vendas de roupas, calçados e acessórios com a chegada do inverno.

Em maio, o Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br) registrou um crescimento de 0,3%, em linha com as expectativas do mercado. Esse indicador é considerado uma prévia do Produto Interno Bruto (PIB) e oferece insights importantes sobre a saúde econômica do país. A grande contribuição para esse resultado positivo veio do setor de vendas no varejo ampliado, que apresentou um crescimento de 0,8%. Esse segmento inclui não apenas o varejo tradicional, mas também veículos e materiais de construção. Por outro lado, produção industrial registrou uma queda de 0,9%. Vale mencionar que o IBC-Br também reflete o impacto das recentes enchentes no estado do Rio Grande do Sul. Esses eventos climáticos podem ter influenciado o desempenho econômico regional e, conseqüentemente, o crescimento mais moderado observado no segundo trimestre de 2024.

O resultado primário do Governo Central no último período foi deficitário em R\$ 38 bilhões, ficando ligeiramente abaixo das expectativas de um déficit de R\$ 37 bilhões. Em termos anuais, a receita apresentou um crescimento de 5,8% na receita líquida. Por outro lado, as despesas tiveram um crescimento mais moderado, de 0,3%. Esse aumento foi impulsionado principalmente pela elevação dos gastos com previdência social.

E no penúltimo dia do mês, mais uma vez o Comitê de Políticas Monetárias do Banco Central (COPOM), optou pela manutenção da taxa de juros em 10,50% a.a. Em seu comunicado o comitê reforçou o cenário externo adverso com a corte de juros da economia norte americana, e no mercado interno reforçou que a dinâmica do mercado de trabalho segue mais forte que o esperado, e riscos de alta do ambiente inflacionário brasileiro.

		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 (%)		4,00	4,05	4,10	▲ (2)	3,87	3,90	3,96	▲ (1)	3,60	= (8)	3,50	= (56)
PIB (var. %)		2,09	2,15	2,19	▲ (4)	1,98	1,93	1,94	▲ (1)	2,00	= (51)	2,00	= (53)
CÂMBIO (R\$/US\$)		5,20	5,30	5,30	= (1)	5,19	5,23	5,25	▲ (2)	5,25	▲ (2)	5,23	▲ (1)
SELIC (% a.a.)		10,50	10,50	10,50	= (6)	9,50	9,50	9,50	= (6)	9,00	= (11)	9,00	= (10)

* 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

Finalizando as questões locais, o último boletim Focus divulgado no final de junho trouxe a previsão do IPCA para o final de 2024, que é de 4,10%, resultado superior ao projetado no mês anterior, tendência que tem se repetido nos últimos informes. O boletim Focus também apresentou uma melhora no resultado do PIB para o final de 2024, com a estimativa agora em 2,19%, superior à última carta divulgada.

Por fim, em relação ao câmbio, assim como no mês anterior as previsões do mercado apresentaram forte alta em relação às divulgadas no mês anterior agora em R\$ 5,30.

Nos EUA, O índice oficial de inflação norte-americana, o CPI (Índice de Preços ao Consumidor), registrou uma deflação de 0,1% no período recente. Esse resultado ficou abaixo das expectativas do mercado, que apontavam para um avanço de 0,1%. Além disso, a inflação em 12 meses nos EUA caiu de 3,4% para 3,3%. Esses números indicam que a inflação segue em trajetória de queda, fortalecendo a possibilidade de cortes de juros pelo Federal Reserve (FED) ainda este ano.

O Banco Central Europeu (BCE), manteve sua taxa inalterada em 3,75%, conforme esperado. No comunicado, o BCE não se comprometeu com indicações sobre o movimento futuro da taxa de juros. As decisões serão tomadas reunião a reunião, com base em novos dados sobre a economia europeia.

Assim como trouxemos na última carta, A economia chinesa continua crescendo, impulsionada pelas exportações. As exportações avançaram 8,6% em relação ao mesmo período do ano anterior. No entanto, as importações cederam 2,3% no mesmo intervalo. Esses dados sugerem uma demanda interna mais fraca, mas beneficiam a indústria local. O cenário econômico chinês ainda apresenta riscos de moderação, e o crescimento no trimestre encerrado em junho foi de 4,7%, abaixo das expectativas que estavam em 5,1%.

Nossas recomendações seguem muito similares as últimas cartas. As NTN-B permanecem apresentando remunerações interessantes, superando os 6%, com a possibilidade de levar o papel ao vencimento, 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, apesar do fechamento observado neste último mês, entendemos que as taxas atuais permanecem em patamares justificáveis para compra, visto que consideramos que há uma oportunidade para compra em níveis atuais e alocação em fundos que podem capturar este movimento de fechamento de curva.

Títulos Públicos Federais						31/Jul/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	7,2458	7,1648	7,2314	4.420,608522	5,9340	8,7851	5,9567	8,8292
760199	15/07/2000	15/05/2025	6,3529	6,3163	6,3337	4.351,209064	5,9503	6,6234	5,9669	6,6469
760199	15/07/2000	15/08/2026	6,6254	6,5944	6,6097	4.375,736178	6,3882	6,8082	6,3590	6,7793
760199	15/07/2000	15/05/2027	6,5325	6,4965	6,5115	4.309,691702	6,3479	6,7046	6,3092	6,6664
760199	15/07/2000	15/08/2028	6,4952	6,4638	6,4795	4.356,962923	6,3417	6,6767	6,3089	6,6439
760199	15/07/2000	15/05/2029	6,3819	6,3533	6,3675	4.304,807813	6,2371	6,5675	6,1947	6,5252
760199	15/07/2000	15/08/2030	6,2776	6,2452	6,2600	4.377,786206	6,1411	6,4484	6,0986	6,4060
760199	15/07/2000	15/08/2032	6,2681	6,2339	6,2507	4.366,183739	6,1440	6,4241	6,0962	6,3765
760199	15/07/2000	15/05/2033	6,2561	6,2258	6,2404	4.301,887816	6,1434	6,4157	6,0894	6,3617
760199	15/07/2000	15/05/2035	6,2200	6,1865	6,2029	4.305,785452	6,1141	6,3737	6,0571	6,3168
760199	15/07/2000	15/08/2040	6,1695	6,1322	6,1498	4.373,776593	6,0515	6,3040	6,0115	6,2640
760199	15/07/2000	15/05/2045	6,2939	6,2583	6,2787	4.242,062331	6,1858	6,4359	6,1418	6,3918
760199	15/07/2000	15/08/2050	6,3010	6,2608	6,2802	4.292,020982	6,1898	6,4384	6,1442	6,3927
760199	15/07/2000	15/05/2055	6,2640	6,2176	6,2423	4.241,502449	6,1501	6,3978	6,1073	6,3550
760199	15/07/2000	15/08/2060	6,2809	6,2355	6,2585	4.289,105292	6,1693	6,4164	6,1237	6,3708

O segmento de renda variável continua enfrentando desafios. Vale ressaltar que os índices atuais, mesmo com a elevação do último mês, permanecem 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 na estratégia SMALL, pois com a pausa no ciclo de queda de juros, sua performance no curto prazo pode ser afetada.

É importante destacar que o segmento exterior exige cautela, especialmente em relação ao início do processo de corte de juros. Com os índices acionários americanos batendo recordes, achamos oportuno reduzir exposição, ou não iniciar, se for o caso. Aqueles que possuem alocação nessa estratégia têm obtido bons resultados em 2024, reforçando a fundamentação para redução de exposição. 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.

Por fim, como um porto seguro, 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