

**Carta Econômica
Mensal**



Agosto de 2024

 **Mais Valia**
Consultoria & Educação

IBC-BR / FISCAL / PIB / FED

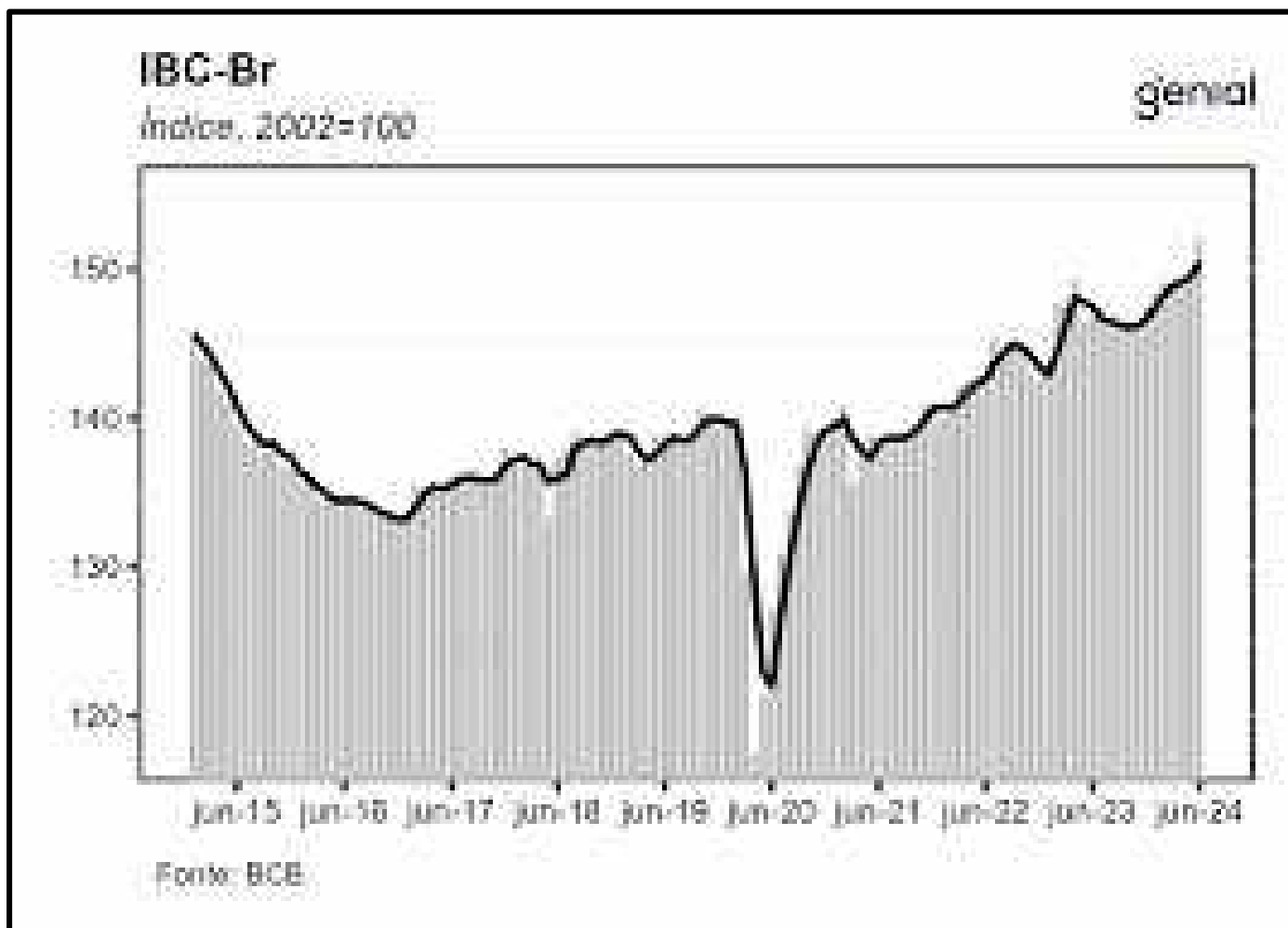
Mantendo o bom humor de julho, agosto também apresentou um forte desempenho para as carteiras de nossos clientes. Os ativos de renda fixa, embora tenham tido um desempenho inferior ao de julho, ainda assim contribuíram positivamente para a carteira. Já os ativos de renda variável ligados ao IBOVESPA, tiveram um desempenho robusto, impulsionando significativamente os resultados. Por fim, os investimentos no exterior, apesar de terem passado boa parte do mês em território negativo, registraram uma recuperação na última semana, resultando em mais um segmento com desempenho positivo nas carteiras.

Renda Fixa	Mês						Acumulado	
	ago/24	jul/24	jun/24	mai/24	abr/24	mar/24	Ano*	12 meses**
Selic	0,87	0,91	0,79	0,83	0,89	0,83	7,09	11,20
CDI	0,87	0,91	0,79	0,83	0,89	0,83	7,09	11,20
CDB (1)	0,72	0,72	0,71	0,73	0,73	0,75	6,04	9,99
Poupança (2)	0,57	0,57	0,54	0,59	0,60	0,53	4,59	7,09
Poupança (3)	0,57	0,57	0,54	0,59	0,60	0,53	4,59	7,09
IRF-M	0,66	1,34	-0,29	0,66	-0,52	0,54	3,54	8,26
IMA-B	0,52	2,09	-0,97	1,33	-1,61	0,08	1,49	5,32
IMA-B S	0,59	0,91	0,39	1,05	-0,20	0,77	4,88	8,14
IMA-B S +	0,77	3,24	-2,25	1,59	-2,91	-0,55	-1,21	3,11
IMA-S	0,90	0,94	0,81	0,83	0,90	0,86	7,26	11,40
Renda Variável								
Ibovespa	6,54	3,02	1,48	-3,04	-1,70	-0,71	1,36	17,51
Índice Small Cap	4,52	1,47	-0,39	-3,38	-7,76	2,15	-9,69	-2,18
IBRX 50	6,51	3,15	1,63	-3,11	-0,62	-0,81	3,14	19,46
ISE	5,98	2,84	1,10	-3,61	-6,02	1,21	-2,06	9,55
ICON	6,26	1,99	0,69	-2,26	-5,98	1,26	-6,83	0,43
IMOB	5,86	4,82	1,06	-0,73	-11,56	1,10	-7,72	4,77
IDIV	6,68	1,90	1,99	-0,99	-0,56	-1,20	5,00	21,94
IFIX	0,85	0,53	-1,04	0,02	-0,77	1,43	2,48	5,63

Começando pelo Brasil, logo no início do mês foi divulgada a ata da última reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central, que reforçou a atual dinâmica da inflação. O ambiente externo permanece adverso, com incertezas sobre os impactos da flexibilização da política monetária nos EUA e as dinâmicas de atividade e inflação em diversos países. Os bancos centrais das principais economias estão focados em alinhar as taxas de inflação com suas metas, o que exige cautela dos países emergentes. Os indicadores de atividade econômica e do mercado de trabalho no Brasil mostraram um dinamismo maior do que o esperado. A inflação medida pelo IPCA tem arrefecido, mas as medidas de inflação subjacente ainda estão acima da meta. As expectativas de inflação para 2024 e 2025 estão em torno de 4,1% e 4,0%, respectivamente.

Os dados da produção industrial no Brasil, referentes a junho de 2024, divulgados no início de julho, mostraram um crescimento significativo de 4,1% em comparação com o mês anterior, superando as expectativas do mercado. Este foi o maior aumento mensal desde julho de 2020, interrompendo dois meses consecutivos de queda e ultrapassando o nível pré-pandemia.

Além disso, o indicador de atividade econômica, IBC-Br, medido pelo IBGE, avançou 1,37%, também superando as expectativas do mercado. Os dados divulgados reforçam a perspectiva de um crescimento ainda robusto no segundo trimestre, embora se espere uma redução na força de crescimento para o segundo semestre de 2024.



Fonte: BCB/Genial

Em julho de 2024, a arrecadação de receitas federais no Brasil alcançou R\$ 231,04 bilhões, marcando o maior valor nominal para o mês em 30 anos. Este valor representa um crescimento real de 9,55% em relação ao mesmo período do ano anterior. No acumulado dos sete primeiros meses de 2024, a arrecadação totalizou R\$ 1,529 trilhão, um aumento real de 9,15% comparado ao mesmo período de 2023. Esse desempenho foi impulsionado por fatores como o crescimento da produção industrial, que aumentou 5,63% em junho de 2024 em relação ao ano anterior. Além disso, a retomada da tributação do PIS/Cofins sobre combustíveis e a tributação de fundos exclusivos e *offshores* também contribuíram para o aumento da arrecadação.

O forte desempenho da arrecadação brasileira, abre a possibilidade para o alcance do limite inferior do intervalo da meta de resultado primário que é de 0,25% do PIB.

Em julho também saiu a divulgação do PIB brasileiro do segundo trimestre de 2024, o índice cresceu 1,4% em relação ao trimestre anterior, superando as expectativas do mercado, que previam um crescimento de 0,9%. Esse aumento foi impulsionado principalmente pelo consumo das famílias e pelos investimentos, com destaque para os setores de serviços e indústria.

Com esse resultado, o governo e analistas de mercado revisaram suas projeções para o crescimento do PIB em 2024. O ministro da Fazenda, Fernando Haddad, mencionou que o crescimento econômico pode superar 2,8% no acumulado do ano. Algumas instituições financeiras já projetam um crescimento superior a 3%.

Em julho, o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), registrou uma alta de 0,38%, acima da previsão de 0,33% do mercado. Esse aumento foi impulsionado principalmente pelo reajuste dos preços da gasolina, que subiram 7,1%, e das passagens aéreas, que aumentaram 19,39%. No acumulado dos últimos 12 meses, o IPCA atingiu 4,5%, exatamente no teto da meta estabelecida para o ano de 2024. Apesar da alta nos preços dos combustíveis e das passagens aéreas, o grupo de alimentação e bebidas registrou uma deflação de 1%.

		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 (%)		4,12	4,25	4,26	▲ (7)	3,98	3,93	3,92	▼ (1)	3,80	= (13)	3,50	= (61)
PIB (var. %)		2,20	2,43	2,46	▲ (3)	1,92	1,86	1,85	▼ (3)	2,00	= (56)	2,00	= (56)
CÂMBIO (R\$/US\$)		5,30	5,32	5,33	▲ (3)	5,30	5,30	5,30	= (4)	5,28	▲ (1)	5,30	▲ (2)
SELIC (N a.a.)		10,50	10,50	10,50	= (11)	9,75	10,00	10,00	= (2)	9,50	= (1)	9,00	= (15)

* 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 logo no início de setembro, trouxe a previsão do IPCA para o final de 2024, que é de 4,26%, 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 2,46%, superior à última carta divulgada.

Por fim, em relação ao câmbio, assim como no mês anterior as previsões do mercado apresentaram os mesmos valores em relação ao divulgado no mês anterior e agora em R\$ 5,30.

Falando um pouco sobre a economia norte americana, a tendência de queda da inflação nos EUA continua, mas de forma gradual. Em julho de 2024, a taxa de inflação anual foi de 2,9%, ligeiramente abaixo dos 3% registrados em junho. Esse declínio é impulsionado por uma combinação de fatores, incluindo a estabilização dos preços de energia e alimentos. A expectativa é que a inflação continue a diminuir lentamente, aproximando-se da meta de 2% do FED ao longo dos próximos trimestres.

O Federal Reserve (FED) dos EUA está sinalizando uma possível redução das taxas de juros em sua próxima reunião, marcada para os dias 17 e 18 de setembro de 2024. Atualmente, a taxa de juros está na faixa de 5,25% a 5,50%, e há

uma expectativa de que o FED possa reduzir essa taxa em 0,25 a 0,50 pontos percentuais. Essa decisão é motivada pela desaceleração do mercado de trabalho e pela inflação que está se aproximando da meta.

Agora falando sobre a economia europeia, em agosto de 2024, a taxa anual de inflação na zona do euro desacelerou para 2,2%, comparada aos 2,6% registrados em julho. Esse é o menor nível desde julho de 2021 e aproxima a inflação da meta de 2% estabelecida pelo Banco Central Europeu (BCE). A desaceleração foi impulsionada pela estabilização dos preços de energia e alimentos.

Em julho de 2024, o Índice de Gerentes de Compras (PMI) global apresentou resultados mistos. O PMI da indústria global caiu de 50,8 em junho para 49,7 em julho, entrando em território de contração pela primeira vez em 2024. Esse declínio reflete uma desaceleração na atividade industrial global. Por outro lado, PMI do setor de serviços global, subiu de 53,1 em junho para 53,3 em julho. Esse aumento indica uma aceleração no crescimento do setor de serviços, com o ritmo mais elevado dos últimos três meses. Por fim, o PMI composto, que engloba tanto serviços quanto manufatura, caiu de 52,9 em junho para 52,5 em julho. Embora ainda indique expansão, o ritmo de crescimento desacelerou, mostrando certo enfraquecimento da economia global.

Por fim a economia chinesa, segue apresentando a mesma dinâmica das últimas cartas, os lucros das indústrias chinesas aumentaram 4,1% em relação ao ano anterior, impulsionados pela manufatura de alta tecnologia, como baterias de íon-lítio e semicondutores. No entanto, a demanda doméstica continua fraca, o que pesa sobre a recuperação econômica. Com isso o governo chinês está focado em impulsionar a economia com medidas de estímulo direcionadas ao consumo.

No segundo trimestre de 2024, a economia chinesa cresceu 4,7% em base anual, abaixo das expectativas de 5,2%. Esse crescimento foi afetado por desafios estruturais, como a crise no setor imobiliário e o consumo frágil.

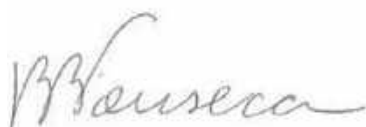
Nossas recomendações permanecem muito similares às últimas cartas. As NTN-B continuam apresentando remunerações atrativas, superando os 6%, com a possibilidade de levar o papel ao vencimento, realizando a marcação na curva. Ressalte-se que fundos vértices também permanecem como um atrativo interessante com esse nível de juros reais. Nos fundos vértices os ativos são marcados a mercado (MaM). 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. Reforçamos que consideramos elevados os atuais níveis de remuneração dos papéis e entendemos ser extremamente interessante a alocação. Para os clientes que possuem dificuldade na aquisição direta de papéis, recomendamos a alocação em fundos vértices.

Títulos Públicos Federais							30/Ago/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	15/05/2025	6,1921	6,1598	6,1788	4.388,028258	6,0174	6,7400	5,8483	6,5747	
760199	15/07/2000	15/08/2026	6,7128	6,6803	6,6971	4.274,891811	6,5160	6,9425	6,4495	6,8762	
760199	15/07/2000	15/05/2027	6,5543	6,5218	6,5400	4.339,601629	6,3423	6,7096	6,3278	6,6955	
760199	15/07/2000	15/08/2028	6,5056	6,4782	6,4906	4.260,481642	6,2874	6,6256	6,3168	6,6550	
760199	15/07/2000	15/05/2029	6,4171	6,3853	6,4000	4.331,660715	6,1592	6,4979	6,2193	6,5579	
760199	15/07/2000	15/08/2030	6,2793	6,2452	6,2601	4.282,241473	6,0077	6,3362	6,0782	6,4066	
760199	15/07/2000	15/08/2032	6,2807	6,2456	6,2644	4.267,019949	6,0223	6,3264	6,0865	6,3906	
760199	15/07/2000	15/05/2033	6,2678	6,2335	6,2493	4.331,203250	6,0161	6,3116	6,0756	6,3710	
760199	15/07/2000	15/05/2035	6,2584	6,2242	6,2396	4.325,666188	6,0126	6,2928	6,0732	6,3532	
760199	15/07/2000	15/08/2040	6,1561	6,1112	6,1305	4.285,944355	5,9175	6,1866	5,9756	6,2446	
760199	15/07/2000	15/05/2045	6,2632	6,2234	6,2430	4.290,510381	6,0398	6,3034	6,0925	6,3561	
760199	15/07/2000	15/08/2050	6,2723	6,2364	6,2574	4.207,907612	6,0627	6,3228	6,1097	6,3699	
760199	15/07/2000	15/05/2055	6,2616	6,2175	6,2396	4.274,348031	6,0448	6,3029	6,0940	6,3522	
760199	15/07/2000	15/08/2060	6,2779	6,2383	6,2613	4.191,274850	6,0644	6,3211	6,1166	6,3735	

O segmento de renda variável continua enfrentando desafios. Vale ressaltar que os índices atuais, mesmo com a elevação dos dois últimos meses, 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. A real possibilidade do início do ciclo de corte de juros nos EUA, pode beneficiar os investimentos em bolsa nos mercados emergentes, sendo o Brasil um possível destino de “recursos dos gringos”. Observamos que, atualmente, o fluxo de recursos estrangeiro em 2024 na bolsa é negativo.

É importante destacar que o segmento exterior exige cautela, especialmente em relação ao início do processo de corte de juros. Aqueles que possuem alocação nessa estratégia têm obtido bons resultados em 2024. Entretanto, temos ressaltado que “está bom”, ou seja, é hora de realizar o ganho e protegê-lo na taxa de juros local (CDI). 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. Esta vem sendo nossa firme recomendação. Há expectativas, atualmente, que a Taxa SELIC seja elevada nos próximos encontros do COPOM o que reflete, se ocorrer, diretamente na melhora de retorno dos ativos indexados a ela e ao CDI.



Ronaldo Borges da Fonseca

Economista
Consultor de Valores Mobiliários