Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pe.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 0159d7a5-37a-418b-9248-d3b821ff716

Carta Econômica Mensal

Janeiro de 2024

Mais Valia
Consultoria & Educação

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pe.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 0159d7a5-337a-418b-9348-ed3b821ff716

Rio de Janeiro, 06 de fevereiro de 2024

Selic / PIB global / Inflação

O primeiro mês do ano começou amargo para a maioria das carteiras de investimentos. Após um bom retorno no ano de 2023, o retorno do primeiro mês do ano de 2024, dificilmente superará a meta. Os ativos ligados a renda fixa, fecharam com sinais mistos, com o CDI e Títulos Públicos levados ao vencimento com resultados positivos e os fundos atrelados a inflação com desempenho negativo. Já na renda variável o despenho foi em sentido único, todos os ativos fecharam em forte baixa com maiores incertezas no mercado. Já os ativos no exterior fecharam no positivo principalmente pelo desempenho do dólar frente ao real no mês de janeiro e as valorizações históricas de alta dos principais índices do mercado acionário americano.

Renda Fixa	Mês						Acumulado	
	jan/24	dez/23	nov/23	out/23	set/23	ago/23	Ano*	12 meses**
Selic	0,97	0,89	0,92	1,00	0,97	1,14	0,97	12,86
CDI	0,97	0,89	0,92	1,00	0,97	1,14	0,97	12,86
CDB (1)	0,90	0,85	0,98	0,99	0,86	0,84	0,90	11,06
Poupança (2)	0,59	0,57	0,58	0,61	0,61	0,72	0,59	7,91
Poupança (3)	0,59	0,57	0,58	0,61	0,61	0,72	0,59	7,91
IRF-M	0,67	1,48	2,47	0,37	0,17	0,76	0,67	16,31
IMA-B	-0,45	2,75	2,62	-0,66	-0,95	-0,38	-0,45	15,53
IMA-B 5	0,68	1,46	1,80	-0,31	0,13	0,61	0,68	11,33
IMA-B 5 +	-1,47	3,94	3,39	-0,98	-1,92	-1,27	-1,47	19,03
IMA-S	0,99	0,92	0,91	0,96	1,00	1,18	0,99	13,07
Renda Variável								
Ibovespa	-4,79	5,38	12,54	-2,94	0,71	-5,09	-4,79	12,63
Índice Small Cap	-6,55	7,05	12,46	-7,40	-2,84	-7,43	-6,55	6,34
IBrX 50	-4,15	5,31	12,01	-2,99	1,21	-4,76	-4,15	11,32
ISE	-4,96	6,04	15,06	-6,61	-1,84	-7,55	-4,96	10,77
ICON	-8,33	5,98	16,33	-8,90	-4,02	-10,42	-8,33	-4,76
IMOB	-8,46	8,69	14,85	-6,09	-3,14	-7,65	-8,46	31,06
IDIV	-3,51	6,90	10,70	-3,15	1,32	-2,83	-3,51	15,58
IFIX	0,67	4,25	0,66	-1,97	0,20	0,49	0,67	18,16

Aqui no Brasil, logo no início do mês, tivemos a divulgação da atividade industrial referente ao mês de dezembro, o resultado apresentou avanço de 1,1% em relação ao mês anterior, e o grande contribuinte para este resultado foi a indústria extrativista, com expansão de 3,4% impulsionado pelos setores de petróleo e minério de ferro. Outro dado divulgado no início do mês, foram as contas externas que apresentaram resultado de US$ 6,7 bilhões, devido a queda das importações serem superiores a queda das exportações.

O IPCA, apresentou resultado acumulado em 2023 de 4,62%, abaixo do limite da meta superior. O índice do mês de dezembro veio acima das expectativas do mercado (0,56% x 0,51%). Os núcleos medidos pelo Banco Central, apresentaram aceleração em relação ao mês anterior, mas por outro lado os serviços subjacentes apresentaram

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.go.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 0159d7a5-337a-418b-9348-ed3b821ff716

baixa. Já no mês de janeiro o IPCA-15, prévia de inflação de janeiro, apresentou um número bem abaixo do esperado pelo mercado (0,31% ante 0,47%), apesar da aceleração do setor de alimentação o resultado foi compensado pela baixa no setor de transportes.

O mercado de trabalho segue demostrando sinais de resiliência, com a taxa de desemprego fechando o último trimestre em 7,4%, com queda de 0,1% em relação ao mês anterior. Os dados ainda estão abaixo do período pré-crise. Outro dado divulgado no mercado de trabalho foi a taxa média de rendimento mensal que apresentou elevação real no período de 0,6%.

No último dia do mês, conforme o esperado pelo mercado para a primeira reunião do ano de 2024, o COPOM, Comitê de Políticas Econômicas do Banco Central, reduziu a taxa de básica de juros da economia brasileira em 0,5%, ficando o dado em 11,25%. O comitê continuou indicando a redução de 0,50 ponto nas próximas reuniões.

Um número divulgado no mês de janeiro que estragou um pouco o humor do mercado no mês de janeiro, foi o desempenho das contas públicas no ano de 2023. O valor do déficit primário foi de R$ 230,5 bilhões, o pior resultado desde 2020. O resultado ficou acima da meta informal da equipe econômica do governo. Segundo o tesouro, alguns pontos contribuíram para este número acima do esperado, como o pagamento integral dos precatórios no valor de 92,4 bilhões em razão de uma decisão do Supremo Tribunal Federal (STF), a compensação da União aos estados e distrito federal, pela perda de arrecadação do ICMS e pôr fim a frustração de receita no orçamento de 2023.

Fonte: Globo

Finalizando as questões locais, o último boletim Focus divulgado no final dia de janeiro, trouxe a previsão do IPCA para 3,81% para o final de 2024, inferior ao projetado no mês anterior. O PIB também manteve as estimativas inalteradas para o fim de 2024 em 1,60. E por fim o câmbio as previsões do mercado apresentaram o mesmo número divulgado no mês anterior.

Focus — MEDIANAS DAS EXPECTATIVAS DE MERCADO	2024				2025				2026		2027
26 de janeiro de 2024	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal*	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal*	Hoje	Comp. semanal*	Hoje
IPCA (%)	3,90	3,86	**3,81**	▼ (3)	3,50	3,50	**3,50**	= (27)	3,50	= (30)	3,50
PIB (var. %)	1,52	1,60	**1,60**	= (1)	2,00	2,00	**2,00**	= (7)	2,00	= (25)	2,00
CÂMBIO (R$/US$)	5,00	4,92	**4,92**	= (1)	5,03	5,00	**5,00**	= (3)	5,05	= (1)	5,10
SELIC (% a.a.)	9,00	9,00	**9,00**	= (5)	8,50	8,50	**8,50**	= (8)	8,50	= (26)	8,50

Boletim Focus: 30/01/2024

Na economia americana, o FED na primeira reunião do ano, manteve a taxa de juros no intervalo entre 5,25% e 5,50%, conforme esperado pelo mercado. Após a decisão, em seu comunicado, o FED reforçou que atividade econômica segue com expansão sólida, e o mercado de trabalho segue apresentando dados robustos. Destacou que as relações de trabalhos e metas inflacionárias estão em níveis melhores, mas que o patamar atual da inflação ainda continua elevado. Em seu discurso, após a reunião o presidente do FED, afirmou que os dados de inflação atual, não deixa confiança suficiente para iniciar um ciclo de corte de juros.

O PIB americano encerrou o ano de 2023 com crescimento de 2,5%. No último quadrimestre o crescimento foi de 0,8%, contrariando algumas previsões de mercado, que apontavam para uma recessão da economia no período.

Já na Europa, o Banco Central Europeu (BCE), manteve a taxa base de economia de juros nos atuais 4,00%, os dados inflacionários seguem bastante benignos, mas tem afirmado ser prematura iniciar uma discussão sobre corte de juros e aguardará os dados dos próximos meses para consolidar o cenário de inflação convergindo para o centro da meta.

E para finalizar o cenário exterior, o PIB chinês apresentou crescimento de 5,2% e a economia segue apresentando dados mistos, apesar da produção industrial crescer 6,8%, resultado acima das expectativas de mercado, o setor imobiliário segue em contração, com recuo de 6% nas vendas de imóveis residenciais.

Seguimos reforçando a recomendação das últimas cartas, com cenário de redução de juros base da economia brasileira, os ativos ligados aos CDI, apresentarão cada vez menor rentabilidade. Também recomendamos a redução na posição de carteira ativos mais longos na renda fixa, para posições em IRFM e IDKA2, que tendem a sofrer menos com oscilação de mercado com volatilidade.

Entendemos a seguinte matemática: a Taxa SELIC está em 11,25% ao ano e, pelo Boletim FOCUS, deve terminar o ano no patamar de 9%, ainda segundo o Boletim FOCUS. Assim, ao longo de 2024 sua taxa deve acumular algo, em torno de, 10,20% no ano fechado. Esse percentual é superior à meta atuarial da maioria dos RPPSs brasileiros que estimamos que será próxima de 9,5% em 2024.

No mês de janeiro a curva de juros dos títulos públicos, passaram por forte abertura principalmente refletido nas desvalorizações das NTN-B'S mais longas. Entendemos que os níveis atuais são bastantes interessantes considerando

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pe.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 0159d7a5-3e7a-418b-93a0-ed3b821e716

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA

a marcação do papel na curva. Nessa mesma estratégia, as Letras Financeiras de emissão de Bancos do S1,S2 e S3 do Banco Central.

Mercado Secundário de Títulos Públicos

Títulos Públicos Federais — 31/Jan/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)	Intervalo Indicativo Máximo (D0)	Intervalo Indicativo Mínimo (D+1)	Intervalo Indicativo Máximo (D+1)
760199	15/07/2000	15/08/2024	6,5915	6,5585	6,5740	4.306,147018	6,0438	6,9648	6,0804	7,0053
760199	15/07/2000	15/05/2025	5,5925	5,5616	5,5800	4.279,606762	5,2642	5,8621	5,2625	5,8602
760199	15/07/2000	15/08/2026	5,3735	5,3487	5,3601	4.380,558950	5,1240	5,6224	5,0942	5,5928
760199	15/07/2000	15/05/2027	5,4267	5,3930	5,4109	4.331,665686	5,1834	5,6644	5,1345	5,6156
760199	15/07/2000	15/08/2028	5,4748	5,4435	5,4602	4.410,050458	5,2451	5,7345	5,1923	5,6817
760199	15/07/2000	15/05/2029	5,5190	5,4801	5,5002	4.356,326725	5,2826	5,7663	5,2372	5,7211
760199	15/07/2000	15/08/2030	5,4933	5,4673	5,4783	4.442,526852	5,2727	5,7393	5,2276	5,6943
760199	15/07/2000	15/08/2032	5,6224	5,5884	5,6068	4.434,715701	5,4155	5,8511	5,3734	5,8090
760199	15/07/2000	15/05/2033	5,6011	5,5694	5,5827	4.388,168305	5,3906	5,8157	5,3567	5,7819
760199	15/07/2000	15/05/2035	5,6333	5,6031	5,6200	4.397,110349	5,4313	5,8331	5,4078	5,8095
760199	15/07/2000	15/08/2040	5,6630	5,6268	5,6451	4.487,522949	5,4788	5,8423	5,4539	5,8174
760199	15/07/2000	15/05/2045	5,7166	5,6788	5,6985	4.425,378475	5,5409	5,8861	5,5169	5,8619
760199	15/07/2000	15/08/2050	5,7156	5,6856	5,7025	4.504,065940	5,5452	5,8782	5,5271	5,8599
760199	15/07/2000	15/05/2055	5,7051	5,6754	5,6908	4.462,597053	5,5385	5,8643	5,5195	5,8450
760199	15/07/2000	15/08/2060	5,7399	5,6994	5,7213	4.515,446341	5,5778	5,8983	5,5525	5,8727

IMA - Índices de Mercado Anbima

Em 31/01/24

Índice	Valor do índice	Var. no dia %	Var. no mês %	Var. no ano %	Var. em 12 meses %
IRF-M 1*	15.332,47094	0,05	0,83	0,83	12,95
IRF-M 1+**	20.060,58716	0,22	0,60	0,60	18,37
IRF-M	18.062,64067	0,17	0,67	0,67	16,31
IMA-B 5***	9.037,67346	0,11	0,68	0,68	11,33
IMA-B 5+****	11.434,66387	0,29	-1,47	-1,47	19,03
IMA-B	9.862,56068	0,20	-0,45	-0,45	15,53
IMA-S	6.453,40593	0,04	0,99	0,99	13,07
IMA-Geral	7.986,77997	0,12	0,47	0,47	14,53

Já o segmento de renda variável, o resultado do mês de janeiro foi muito ruim, mas seguimos com o entendimento que o cenário de redução da taxa SELIC, beneficia diretamente o segmento de renda variável, principalmente com a migração de recursos da renda fixa para renda variável, redução do nível de endividamento e custo de capital para as empresas listadas na B3 e o barateamento da venda de seus produtos em prestações e, assim, o momento ainda é extremamente interessante para a construção de posições de médio prazo.

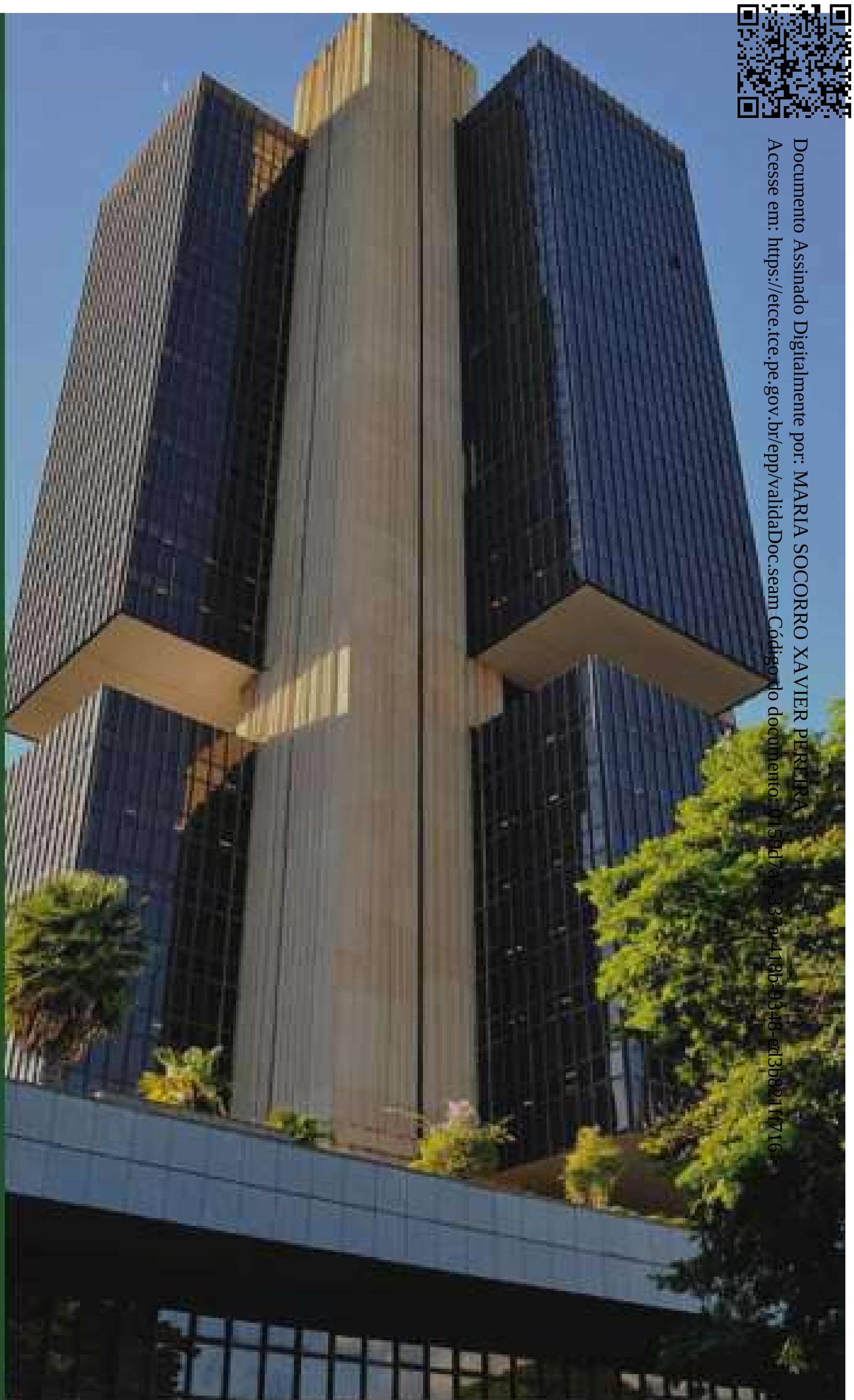
Por fim o segmento exterior: Continuamos não recomendando alocação enquanto não vislumbrarmos iniciar o movimento de definição do rumo de juros nas principais economias globais, os riscos geopolíticos reduzidos que, nesse momento, estão em expansão após seu início no dia 7/10/2023, com o ataque do Hamas no território israelense, bem como a acomodação do esgotamento dos elevados níveis de crescimento econômico na China, e a evolução da atual atividade imobiliária, na China e nos Estados Unidos. Adicionalmente, os índices de valorização das bolsas americanas, nos patamares recordes, em relação ao passado não nos aconselham a "entrar na alta" e, talvez realizar ganhos, reduzindo ou zerando posições antes da possível realização dos índices S&P 500 e Dow Jones.

RONALDO BORGES DA FONSECA:54828635734

Assinado de forma digital por RONALDO BORGES DA FONSECA:54828635734
Dados: 2024.02.06 08:51:26 -03'00'

Ronaldo Borges da Fonseca
Economista
Consultor de Valores Mobiliários

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etcs.tcope.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 0159d7a5-337a-418b-9348-ed3b821ff716



Carta Econômica Mensal

Fevereiro de 2024

Mais Valia
Consultoria & Educação

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pe.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 0159d7a5-337a-418b-9348-ed3b821ff716

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pe.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 0159d7a5-337a-418b-9348-ed3b821ff716

Rio de Janeiro, 06 de Março de 2024

Bancos Centrais / Inflação

O mês de fevereiro foi de modesta recuperação na maioria das carteiras, após um primeiro mês do ano um pouco ruim, principalmente para aqueles que possuem uma carteira bastante diversificada. A grande maioria dos ativos atrelados à renda fixa, tiveram desempenho positivo, mas principalmente os fundos ligados a inflação, fecharão abaixo da meta no período. Por outro lado, na renda variável, depois de um mês de forte baixa, os ativos tiveram leve recuperação, mas ainda distante de apagar o resultado de janeiro. Para concluir, os ativos ligados aos investimentos no exterior, tiveram um bom desempenho e fecharam em boa alta, tanto pelo bom desempenho das bolsas americanas, e também pela valorização da moeda norte americana frente ao real.

Evolução das aplicações financeiras
Rentabilidade nominal no período - em %

2024	Jan	Fev	Ano
Renda Fixa			
Selic (1)	0,97	0,80	1,77
CDI (1)	0,97	0,80	1,77
CDB (2)	0,78	0,75	1,54
Poupança (3)	0,59	0,51	1,10
Poupança (4)	0,59	0,51	1,10
IRF-M	0,67	0,46	1,13
IMA-B	-0,45	0,55	0,10
IMA-B 5	0,68	0,59	1,28
IMA-B 5 +	-1,47	0,51	-0,96
IMA-S	0,99	0,82	1,81
Renda Variável			
Ibovespa	-4,79	0,99	-3,85
Índice Small Cap	-6,55	0,47	-6,11
IBrX 50	-4,15	0,91	-3,27
ISE	-4,96	1,99	-3,07
ICON	-8,33	0,09	-8,26
IMOB	-8,46	1,27	-7,30
IDIV	-3,51	0,91	-2,64
IFIX	0,67	0,79	1,47
Valor-Coppead P	-3,91	1,91	-2,08
Valor-Coppead MV	-2,18	2,45	0,21
Dólar Ptax	2,32	0,60	2,93
Dólar Mercado	1,75	0,71	2,47
Euro - R$/€ - BC	0,54	0,25	0,79

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pe.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 0159d7a5-33ca-48b-8348-ed3b81ff716

Começando pelo Brasil, a ata da primeira reunião do ano do COPOM foi divulgada na primeira semana do mês de fevereiro, nela o Banco Central brasileiro reforça cautela com relação a alteração do ritmo de corte de juros da SELIC. Destacou alguns pontos como o debate sobre o início do corte de juros nos Estados Unidos, reforçou que o mercado de trabalho brasileiro segue resiliente, com a dinâmica dos salários apresentando crescimento real. Dado isso o COPOM reforça a continuidade do ritmo de redução de 50 pb nas próximas reuniões.

O IPCA divulgado em fevereiro, referente ao mês de janeiro, apresentou avanço de 0,42%, acumulando uma alta de 4,5% nos últimos 12 meses. O resultado veio acima das expectativas do mercado, que giravam em torno de 0,34%, e pela divulgação do IPCA-15 que havia vindo bem abaixo das expectativas, na primeira quinzena de janeiro.

A arrecadação brasileira apresentou forte avanço em janeiro totalizando 280 bilhões, resultado superior em 6,7% quando comparado ao mesmo período do ano anterior. Grande parte deste resultado veio alta de 14,4% na arrecadação de PIS/Cofins e para o aumento de 24,4% no IRRF-Capital, com a tributação dos fundos exclusivos, mas mesmo desconsiderando esses valores a arrecadação apresentaria crescimento de 4,3% em relação a 2023.

O índice IBC-Br, que é considerado a prévia do PIB, foi divulgado e apresentou um crescimento de 0,8%, em linha com as expectativas de mercado. Os destaques positivos, ficaram pelo avanço de 1,1% na produção industrial e de 0,3% no volume de serviços. Por outro lado, as maiores contribuições negativas, ficaram na queda de 1,1% nas vendas a varejo no mês.

Ligado com o assunto anterior, o PIB do 4º trimestre, apresentou resultado muito próximo da estabilidade, com queda de 0,1%. O resultado foi inferior às expectativas de mercado que apontavam para uma ligeiro crescimento de 0,1% no período. A grande contribuição veio do crescimento da industrial em 1,3% no trimestre. Com isso o PIB de 2023, fechou em alta de 2,9% em relação ao ano anterior e o resultado foi bastante superior as expectativas de mercado no inicio de 2023, que apontavam para um crescimento bem mais modesto de 0,80%.

Finalizando as questões locais, o último boletim Focus divulgado no início de março, trouxe a previsão do IPCA para 3,76% para o final de 2024, resultado inferior ao projetado no mês anterior. Após a divulgação do PIB de 2023, o boletim Focus apresenta melhora nas expectativas para o fim de 2024 de crescimento de 1,77%. E por fim o câmbio, as previsões do mercado apresentaram uma ligeira alta em relação ao divulgado no mês anterior.

Focus | MEDIANAS DAS EXPECTATIVAS DE MERCADO — 1 de março de 2024

	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 (%)	3,81	3,80	3,76	▼ (2)	3,50	3,51	3,51	= (1)	3,50	= (35)	3,50	= (35)
PIB (var. %)	1,60	1,75	1,77	▲ (3)	2,00	2,00	2,00	= (12)	2,00	= (30)	2,00	= (32)
CÂMBIO (R$/US$)	4,92	4,93	4,93	= (2)	5,00	5,00	5,00	= (8)	5,04	= (4)	5,10	= (8)
SELIC (% a.a.)	9,00	9,00	9,00	= (10)	8,50	8,50	8,50	= (13)	8,50	= (31)	8,50	= (30)

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

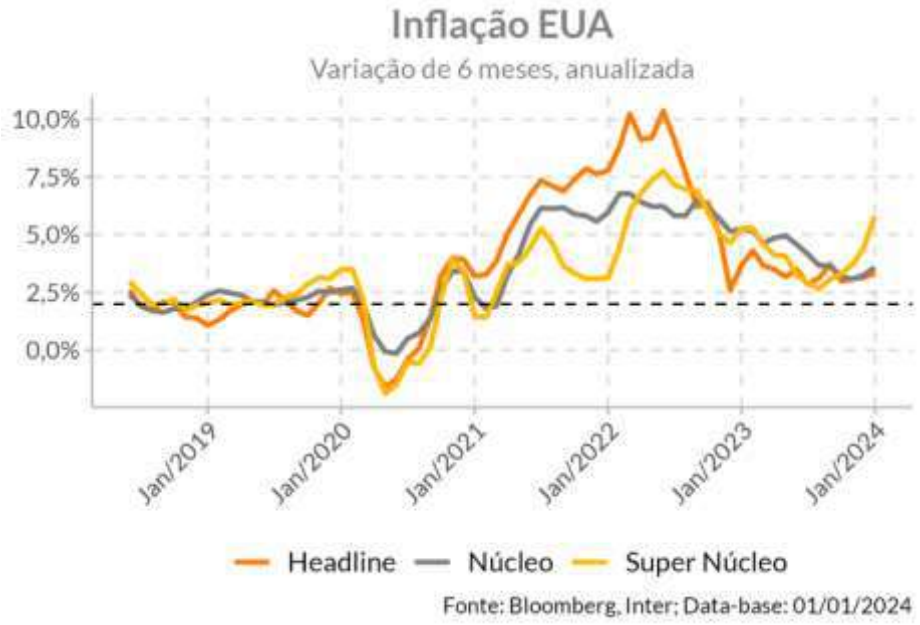
▲ Aumento ▼ Diminuição = Estabilidade em relação ao Focus anterior

Boletim Focus: 05/03/2024

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pe.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 0159d7a5-337a-418b-9348-ed3b821ff716

Agora falando sobre a economia norte americana, a ata da última reunião do FOMC, traz muita cautela com relação ao início do ciclo do corte de juros. Os membros do comitê entendem que a atual taxa está em patamares adequados para levar a atividade econômica e a inflação para baixo. Um eventual ciclo de corte de juros na economia americana só terá início quando houver confiança suficiente que a inflação esteja convergindo para o centro da meta e que um corte prematuro pode comprometer todo o processo já realizado até o momento.

Outro ponto que reforça a questão dos juros americanos, a inflação americana, apresentou alta de 0,3% em janeiro e o resultado acumulado de 12 meses ficou em 3,1% resultado acima das projeções do mercado que estavam na casa de 2,9% para o mesmo período.



Outro dado divulgado, a pesquisa de confiança do setor de serviço (ISM), colabora para a manutenção do aquecimento no mercado de trabalho americano, mesmo com uma política monetária restritiva, imposta pelo banco central americano. O dado atingiu a marca de 53,4 pontos, contra uma expectativa de mercado de 52 pontos.

Por outro lado, o dado sobre a atividade de janeiro, apresentou queda de 0,4%, menor que o esperado pelo mercado que era de avanço de 0,2%. O grande componente de contribuição para este valor foi a retração de 0,5% da indústria de transformação.

Falando um pouco da Europa, assim como o Banco Central norte americano, o BCE (Banco Central Europeu), tem adotado cautela com relação ao início de um ciclo de corte de juros na economia. Os membros do BCE destacam que o processo de desinflação já está em estágio final, mas demanda um pouco de atenção com os dados sobre salários e da recomposição dos lucros das empresas. Além do mais, deixam claro que um corte tardio traria muito mais benefícios do que um corte antecipado na taxa juros.

E para concluir o cenário econômico, a economia chinesa, assim como temos reforçado nas últimas cartas econômicas, qualquer melhora no ambiente econômico chinês, depende da sinalização de novos estímulos. Apesar da redução da taxa de juros chinesa em 25 bps para 3,95%, o que favorece o mercado imobiliário e medidas de estímulos ao setor privado a economia chinesa ainda dependerá de novos estímulos para voltar a apresentar um crescimento mais robusto.

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pb.gov.br/validaDoc.seam Código do documento: 0159d7a5-337a-418b-9348-ed3b821ff716

Seguimos reforçando a recomendação das últimas cartas, que com um cenário de redução de juros base da economia brasileira, os ativos ligados aos CDI, apresentarão cada vez menor rentabilidade. Também recomendamos a redução na posição de carteira ativos mais longos na renda fixa, para posições em IRFM e IDKA2, que tendem a sofrer menos com oscilação de mercado com a volatilidade.

Cabe ressalvar nossa matemática: a Taxa SELIC iniciou 2024 no patamar de 11,75%, no momento está em 11,25% ao ano e, pelo Boletim FOCUS, deve terminar o ano no patamar de 9%, ainda segundo o Boletim FOCUS. Assim, ao longo de 2024 sua taxa média deve acumular algo, em torno de, 10,20% no ano fechado. Esse percentual é superior à meta atuarial dos RPPSs que estimamos que serão próximo de 9,5% em 2024.

A curva de juros apresentou estabilidade em relação ao fechamento do mês anterior e entendemos que os níveis atuais são bastantes interessantes considerando a marcação do papel na curva. Destacamos que os níveis atuais superam a grossa maioria das metas atuariais de nossos clientes, contribuindo para a redução da volatilidade da carteira e necessidade de correr risco adicionais em outros ativos para atingimento da meta.

Mercado Secundário de Títulos Públicos

Títulos Públicos Federais — 29/Fev/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	7,3198	7,2773	7,2967	4.213,551623	6,6762	7,6305	6,8011	7,7596
760199	15/07/2000	15/05/2025	5,9544	5,9281	5,9416	4.305,126119	5,6279	6,2201	5,6284	6,2216
760199	15/07/2000	15/08/2026	5,6552	5,6235	5,6354	4.272,265692	5,4354	5,8985	5,4066	5,8700
760199	15/07/2000	15/05/2027	5,5702	5,5386	5,5522	4.357,256263	5,3643	5,7915	5,3312	5,7585
760199	15/07/2000	15/08/2028	5,5618	5,5313	5,5472	4.314,183774	5,3686	5,7999	5,3368	5,7681
760199	15/07/2000	15/05/2029	5,5872	5,5566	5,5700	4.386,497011	5,3871	5,8144	5,3633	5,7906
760199	15/07/2000	15/08/2030	5,5660	5,5367	5,5500	4.345,103275	5,3816	5,7929	5,3547	5,7661
760199	15/07/2000	15/08/2032	5,6551	5,6269	5,6400	4.344,460529	5,4759	5,8572	5,4612	5,8426
760199	15/07/2000	15/05/2033	5,6510	5,6187	5,6327	4.416,989424	5,4714	5,8442	5,4594	5,8322
760199	15/07/2000	15/05/2035	5,6838	5,6572	5,6700	4.423,793236	5,5116	5,8674	5,5039	5,8597
760199	15/07/2000	15/08/2040	5,7052	5,6717	5,6858	4.388,894626	5,5454	5,8724	5,5312	5,8582
760199	15/07/2000	15/05/2045	5,7608	5,7282	5,7431	4.446,796804	5,6010	5,9142	5,5935	5,9066
760199	15/07/2000	15/08/2050	5,7635	5,7295	5,7450	4.399,512633	5,6068	5,9107	5,5987	5,9025
760199	15/07/2000	15/05/2055	5,7539	5,7201	5,7392	4.477,365331	5,6004	5,8988	5,5951	5,8935
760199	15/07/2000	15/08/2060	5,7934	5,7607	5,7744	4.401,001099	5,6404	5,9349	5,6316	5,9259

Já o segmento de renda variável, o resultado do mês de fevereiro, apesar da melhora em relação ao mês anterior não foi suficiente para trazer o resultado para o campo positivo, mas seguimos com o entendimento que o cenário de redução da taxa SELIC, beneficia diretamente o segmento de renda variável, principalmente com a migração de recursos da renda fixa e o momento ainda é extremamente interessante para a construção de posição.

Por fim, o segmento exterior, apesar da cautela expressada pelos bancos centrais sobre o início do processo de corte juros, nos indicando, até esse momento, que não deve acontecer no 1º semestre, seria interessante e adotar muita, mas muita cautela ao iniciar, ou elevar, os percentuais de alocações em fundos com exposição (risco) aos mercados externos, notadamente aos mercados acionários dos Estados Unidos, Europa e China nos Fundos enquadrados no artigo 9º da Resolução 4.963/21. Gradativos e significativos pedidos de resgate são a nossa recomendação para aqueles RPPS que tem esse tipo de exposição.

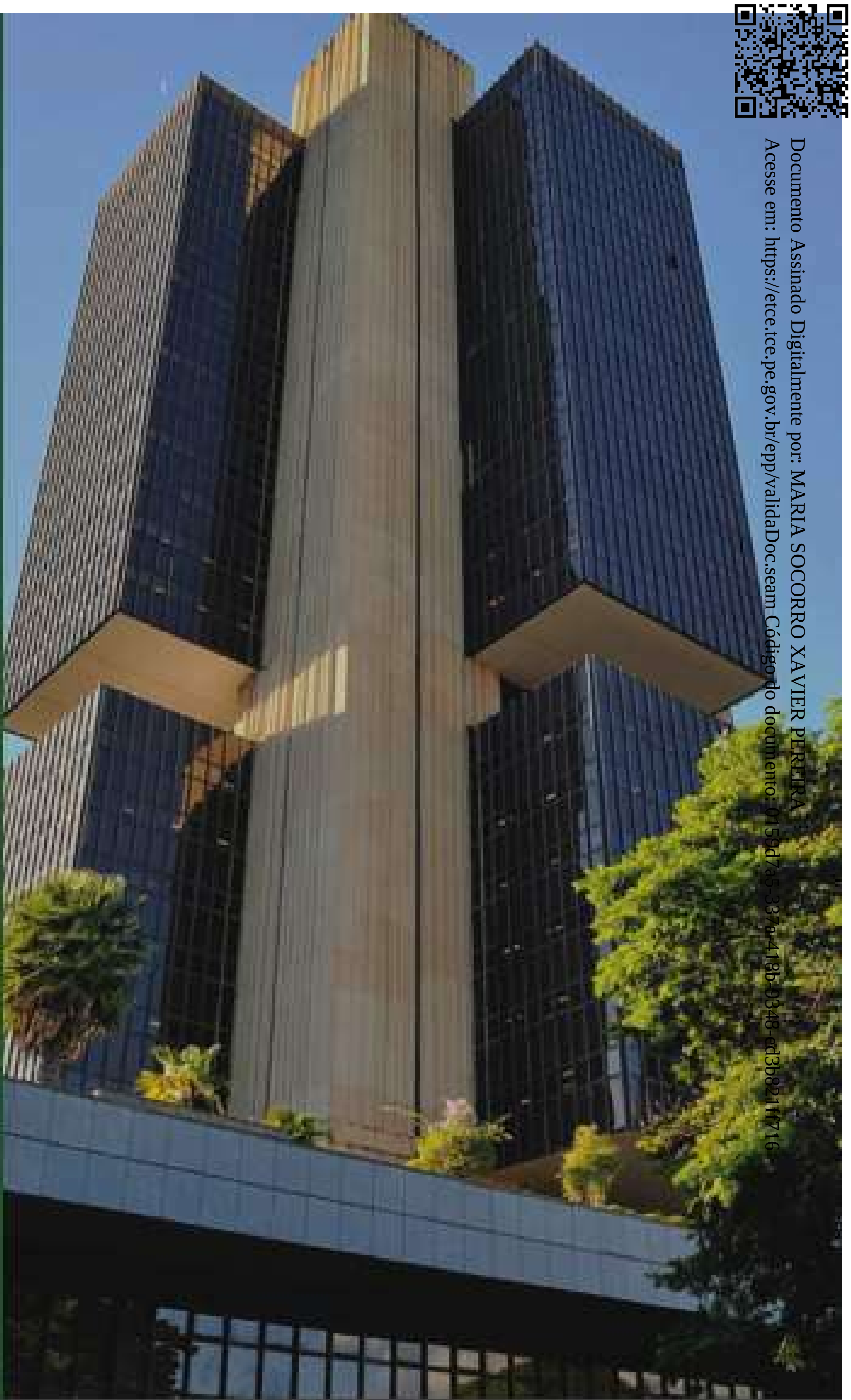
Nossa percepção e recomendação se baseia em um cenário internacional "confuso" e arriscado com as seguintes situações:

- Indefinições da execução da política monetária nos Estados Unidos que impactam diretamente o segmento e esses fundos, bem como outros pontos de risco no cenário internacional como:
- A potencial crise imobiliária comercial no EUA ;
- Na instalada crise imobiliária residencial na China, com a "quebra" da Evergrande e com consequentes impactos negativos no setor financeiro, de ambos os países, já que o setor imobiliário é tomador de recursos, operando com alavancagem;
- Possibilidade de maior ampliação dos conflitos armados na Ucrânia e Oriente Médio;
- Recessão nas economias centrais e chinesa;
- Riscos geopolíticos que podem elevar o preço do petróleo já com efeitos na navegação do produto no Mar Vermelho e "bombas estourando" no Oriente Médio;
- Realização da bolsa americana que se encontra nos níveis máximos históricos de rentabilidade de seus principais índices de referência.

Todos repetem a máxima de que na bolsa deve-se comprar na "baixa" e vender na "alta" e, estamos exatamente nesse patamar, quando o índice S&P 500 atingiu 5 mil pontos, valor nunca antes alcançado

Ronaldo Borges da Fonseca
Economista
Consultor de Valores Mobiliários

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tcepe.gov.br/app/validaDoc.seam Código do documento: 015997a5-3378-418b-9348-ed3b821ff716



Carta Econômica Mensal

Março de 2024

Mais Valia
Consultoria & Educação

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pe.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 0159d7a5-337a-418b-9348-ed3b821ff716

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pe.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 0159d7a5-337a-418b-9348-ed3b821ff716

Rio de Janeiro, 08 de Abril de 2024

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.

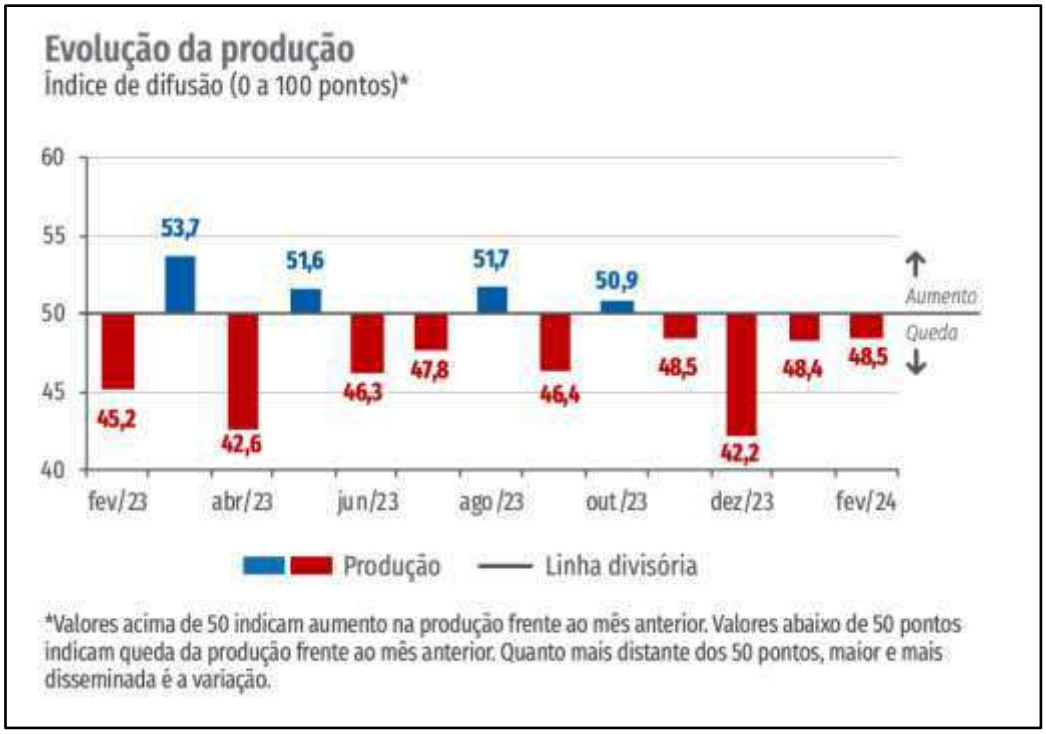
Renda Fixa	Mês						Acumulado	
	abr/24	fev/24	jan/24	dez/23	nov/23	out/23	Ano*	12 meses**
Selic	0,83	0,80	0,97	0,89	0,92	1,00	2,62	12,35
CDI	0,83	0,80	0,97	0,89	0,92	1,00	2,62	12,35
CDB (1)	0,75	0,75	0,78	0,85	0,98	0,99	2,30	10,72
Poupança (2)	0,53	0,51	0,59	0,57	0,58	0,61	1,64	7,60
Poupança (3)	0,53	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
ICON	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%.

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pe.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 0159d7a5-337a-418b-9348-ed3b821ff7b6

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.

Mais Valia
Consultoria & Educação

Focus | MEDIANAS DAS EXPECTATIVAS DE MERCADO — 28 de março de 2024

	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 (%)	3,76	3,75	3,75	= (1)	3,51	3,51	3,51	= (1)	3,50	= (39)	3,50	= [illegible]
PIB (var. %)	1,77	1,85	1,89	▲ (7)	2,00	2,00	2,00	= (16)	2,00	= (34)	2,00	= [illegible]
CÂMBIO (R$/US$)	4,93	4,95	4,95	= (2)	5,00	5,00	5,00	= (12)	5,04	▲ (1)	5,07	= [illegible]
SELIC (% a.a.)	9,00	9,00	9,00	= (14)	8,50	8,50	8,50	= (17)	8,50	= (35)	8,50	= [illegible]

* 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, apresentarou 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

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pe.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 0159d7a5-[illegible]

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://pce.tce.pe.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 0159d7a5-337a-418b-9348-ed3b821ff716

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, numero 0,2% inferior ao registrado no período anterior reforçando ao que foi apresentando 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

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pe.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 0159d7a5-337a-418b-9348-ed3b821ff716

Carta Econômica Mensal

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pe.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 0159d7a5-337a-418b-93[illegible]6-ed3b821ff716

Abril de 2024

Mais Valia
Consultoria & Educação

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pe.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 0159d7a5-337a-418b-9348-ed3b821ff716

Rio de Janeiro, 9 de Maio de 2024.

CAGED / Inflação / FOMC

A mudança no cenário dos juros globais trouxe instabilidade para os mercados, e como consequência, o desempenho dos investimentos no mês de abril foi ruim. Depois de ensaiar uma recuperação nos meses anteriores, os fundos de renda variável encerraram no negativo principalmente devido ao fraco desempenho dos ativos ligados ao Ibovespa. Na renda fixa, o cenário também não foi diferente, com os fundos atrelados à inflação fechando no negativo devido a forte abertura da taxa de juros. Por fim, os fundos ligados a investimentos no exterior seguiram a mesma direção e fecharam no negativo, refletindo a sinalização de mudança de rumos no ciclo de juros norte-americano.

Rentabilidade no período em %

Renda Fixa	Mês						Acumulado	
	abr/24	mar/24	fev/24	jan/24	dez/23	nov/23	Ano*	12 meses**
Selic	0,89	0,83	0,80	0,97	0,89	0,92	3,53	12,32
CDI	0,89	0,83	0,80	0,97	0,89	0,92	3,53	12,32
CDB (1)	0,73	0,75	0,75	0,78	0,85	0,98	3,04	10,52
Poupança (2)	0,60	0,53	0,51	0,59	0,57	0,58	2,25	7,63
Poupança (3)	0,60	0,53	0,51	0,59	0,57	0,58	2,25	7,63
IRF-M	-0,52	0,54	0,46	0,67	1,48	2,47	1,14	12,20
IMA-B	-1,61	0,08	0,55	-0,45	2,75	2,62	-1,44	7,83
IMA-B 5	-0,20	0,77	0,59	0,68	1,46	1,80	1,85	8,42
IMA-B 5+	-2,91	-0,55	0,51	-1,47	3,94	3,39	-4,38	6,84
IMA-S	0,90	0,86	0,82	0,99	0,92	0,91	3,62	12,63
Renda Variável								
Ibovespa	-1,70	-0,71	0,99	-4,79	5,38	12,54	-6,16	20,58
Índice Small Cap	-7,76	2,15	0,47	-6,55	7,05	12,46	-11,53	12,36
IBrX 50	-0,62	-0,81	0,91	-4,15	5,31	12,01	-4,66	22,10
ISE	-6,02	1,21	1,99	-4,96	6,04	15,06	-7,80	14,74
ICON	-5,98	1,26	0,09	-8,33	5,98	16,33	-12,66	6,01
IMOB	-11,56	1,10	1,27	-8,46	8,69	14,85	-17,11	17,33
IDIV	-0,56	-1,20	0,91	-3,51	6,90	10,70	-4,35	21,76
IFIX	-0,77	1,43	0,79	0,67	4,25	0,66	2,12	18,32

No Brasil, o IBGE divulgou os dados da inflação no mês de março, cujos resultados surpreenderam o mercado. A taxa de inflação foi de 0,16%, abaixo da expectativa de 0,25%, o setor de alimentação e bebidas, apresentou a grande contribuição de alta com 0,53%, mas abaixo das expectativas. Por outro lado, a alimentação em domicílio e a energia elétrica registraram queda. Em relação à média dos núcleos de inflação do Banco Central, que excluem itens voláteis,

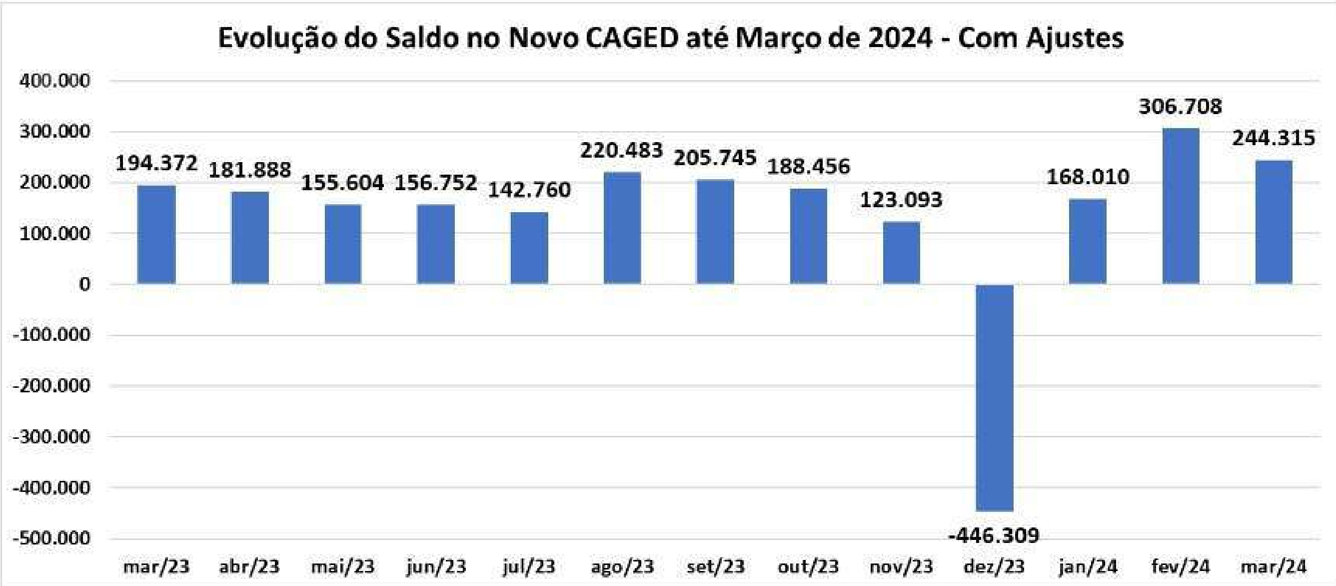
a medida interrompeu a tendência de aceleração, caindo de 4,2% para 3,7% na média móvel anualizada de três meses dessazonalizada.

O Índice de Atividade Econômica (IBC-Br), divulgado pelo Banco Central em abril, apresentou um crescimento de 0,4% em fevereiro. Esse resultado foi impulsionado pelo avanço das vendas do varejo ampliado, que registrou alta de 1,2%. Embora tenha havido uma retração no volume de serviços e na produção industrial, a expansão do varejo foi capaz de compensar e garantir um resultado positivo para a economia. Contudo, em comparação com janeiro, houve uma desaceleração no crescimento, que passou de 3,3% para 2,6% na análise interanual.

Outro dado divulgado no mês de abril foi a produção industrial, segundo informações do IBGE, o desempenho da indústria no mês de março cresceu abaixo das expectativas, apresentando um aumento de apenas 0,9%. Embora a indústria extrativa tenha tido um crescimento de 0,2% na margem, impulsionada pelo minério de ferro, a indústria de transformação apresentou uma melhora maior, registrando um aumento de 0,8%, especialmente pelos produtos alimentícios e têxteis.

O mês de abril trouxe um importante resultado para a balança comercial brasileira, com um superavit de US$ 8,6 bilhões. Esse dado se soma ao acumulado do ano, que já chega a US$ 27,7 bilhões, um expressivo crescimento de 17,6% em relação ao mesmo período de 2023.

O Ministério do Trabalho e Emprego (MTE) divulgou na última terça-feira mês dados informando que o Brasil teve um aumento de 244.315 vagas de emprego formal em março. Esse resultado é o melhor já registrado para o mês desde que a nova metodologia do Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Caged) foi implementada, em 2020. Apesar disso, houve uma desaceleração de 20,1% em relação ao mês anterior. Em fevereiro, o saldo de novas vagas foi de 306.111 O Banco Central pode receber um sinal de alerta pelo ritmo de cortes da taxa básica de juros brasileira, a Selic, em decorrência desta queda. De acordo com o MTE, em 12 meses, o saldo é de 1.647.505 vagas, ou seja, 182.164 vagas a mais do que em 2023.



Considerado a prévia da inflação, o IPCA-15 (Índice Nacional de Preços ao Consumidor 15) de março de 2024 apresentou uma redução para 0,36%, segundo dados divulgados pelo IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística). Em comparação com o mês anterior, o índice apresentou uma diferença de 0,42 ponto percentual para baixo, quando o índice ficou em 0,78%. A taxa acumulada em 12 meses, por sua vez, passou de 4,49% para 4,14% neste mês. Há um ano, em março de 2023, o IPCA-15 foi de 0,69%, havendo, portanto, uma desaceleração de 0,33 p.p durante o período. Entre os nove grupos de produtos e serviços mapeados pela pesquisa, o de Alimentação e Bebidas

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pe.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 0155[illegible]ed3b821ff716

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pe.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 0159d7a5-337a-418b-9348-ec0b82ff7a6

apresentou o maior impacto no resultado registrado, com inflação de 0,91% em março, uma redução de 0,06 ponto percentual em comparação com o mês anterior. Em seguida, estão os grupos de Transportes (0,43%) e Saúde e Cuidados Pessoais (0,61%).

As informações divulgadas neste mês apontam para um crescimento forte da economia, o que pode influenciar as decisões do Banco Central em relação a redução dos juros. Além disso, a mudança de cenário nos Estados Unidos, que antes planejavam reduzir os juros, também pode levar o Banco Central a adotar uma abordagem mais cautelosa em relação a essa questão

Finalizando as questões locais, o último boletim Focus divulgado no final de abril trouxe a previsão do IPCA para o final de 2024, que é de 3,73%, 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 2,02%, 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.

Mediana - Agregado	2024					
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis
IPCA (variação %)	3,75	3,73	3,73	= (1)	152	3,70
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	1,89	2,02	2,02	= (1)	118	2,05
Câmbio (R$/US$)	4,95	5,00	5,00	= (1)	123	5,04
Selic (% a.a)	9,00	9,50	9,50	= (1)	146	9,50

Boletim Focus: 26/04/2024

Agora, falando sobre a economia norte-americana, o FED manteve a taxa de juros no intervalo entre 5,25% e 5,50%, de acordo com as expectativas do mercado. Em seu comunicado, o Comitê de Política Monetária (FOMC), equivalente ao COPOM, mais uma vez destacou a forte expansão do mercado de trabalho e da atividade econômica. Com relação à inflação, reconheceu que nos últimos meses não houve progresso em direção à meta de 2%, destacando que não há expectativas de corte de juros enquanto não houver confiança de que a inflação esteja convergindo de forma sustentável para o centro da meta.

O dado do mercado de trabalho, divulgado no mês de abril, mostrou sinais de enfraquecimento, reflexo das altas taxas de juros e das condições restritivas. Apesar da criação de 175 mil novas vagas, o número ficou abaixo das expectativas do mercado, que projetavam a geração de 240 mil novas vagas. Com relação à massa salarial, houve um crescimento de 0,2% em relação ao mês anterior, representando uma desaceleração em comparação com o valor de 0,3% apresentando no mês anterior.

No que se refere à economia chinesa, o PIB apresentou uma variação positiva de 1,6% no último trimestre em relação aos 12 meses anteriores, com um crescimento de 5,3%, resultado superior às expectativas do mercado, que previam um crescimento de 4,8%. Esse desempenho foi impulsionado pelo bom resultado do setor de serviços nos dois primeiros meses do ano. No entanto, os dados referentes a março na indústria e no comércio foram negativos, surpreendendo o mercado. Além disso, o setor imobiliário continua apresentando números fracos, com uma queda de 30% nos novos empreendimentos, tal como já havia sido mencionado nas últimas análises econômicas.

Fechando as economias globais, no cenário europeu, o Banco Central Europeu (BCE) manteve a taxa de juros inalterada, mas, em seu comunicado, alterou a redação para destacar que as condições para o início do ciclo de corte de juros estão se consolidando. Durante a coletiva de imprensa posterior à decisão, a presidente da instituição reconheceu que o BCE está confiante de que o cenário atual, com base nas perspectivas de inflação, na dinâmica dos núcleos e na força da transmissão da política monetária, garante a convergência da inflação para a meta de 2% até meados de 2025. Ela também enfatizou que o início do ciclo não está condicionado ao que acontecerá com o FED.

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.go.gov.br/public/validaDoc.seam Código do documento: 0159d7a5-337a-418b-9348-ed3b821ff716

As condições do comportamento da economia global têm passado por alterações nos últimos meses, o que tem colocado em dúvida a manutenção da redução da taxa de juros brasileira e o início do ciclo de corte de juros norte-americano. Diante deste cenário, os investimentos atrelados ao CDI estão ganhando fôlego e podem superar a meta em 2024. As projeções anteriores que apontavam a SELIC ao final de 2024 em 8,5% agora giram em torno de 10%. Recomendamos reduzir a posição na carteira de ativos de renda fixa mais longos e investir em CDI e IDKA2, que tendem a sofrer menos com as oscilações do mercado e com a volatilidade.

Assim como já havia sido mencionado em análises anteriores, as NTN-B estão apresentando remunerações interessantes, superando os 6%, com a possibilidade de levar a papel 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 oportunidade para compra em níveis atuais.

Títulos Públicos Federais — 30/Abr/2024

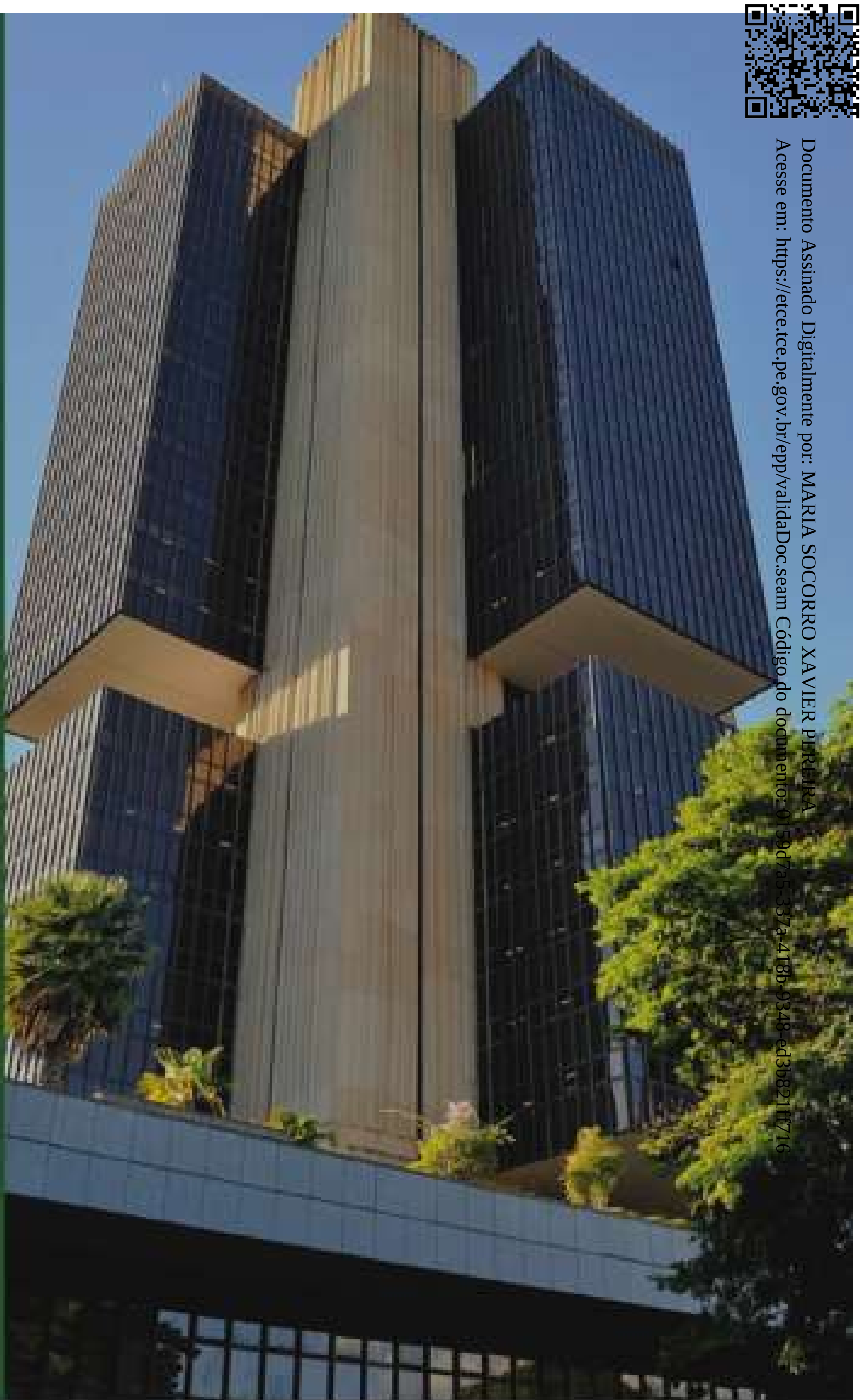
Papel IPCA — NTN-B - Taxa (% a.a.)/252

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	8,1267	8,0816	8,1015	4.287,339943	7,4254	8,6515	7,4738	8,7091
760199	15/07/2000	15/05/2025	6,3320	6,3012	6,3198	4.365,490571	5,8789	6,5011	5,9751	6,5973
760199	15/07/2000	15/08/2026	6,2767	6,2415	6,2600	4.290,587518	5,8826	6,3638	6,0150	6,4966
760199	15/07/2000	15/05/2027	6,2748	6,2458	6,2590	4.350,906318	5,8966	6,3294	6,0333	6,4662
760199	15/07/2000	15/08/2028	6,2998	6,2681	6,2848	4.272,930429	5,9557	6,3870	6,0701	6,5014
760199	15/07/2000	15/05/2029	6,2916	6,2595	6,2761	4.335,320516	5,9656	6,3940	6,0651	6,4935
760199	15/07/2000	15/08/2030	6,2512	6,2207	6,2337	4.271,430237	5,9327	6,3465	6,0338	6,4476
760199	15/07/2000	15/08/2032	6,3136	6,2805	6,2967	4.242,628255	5,9794	6,3632	6,1135	6,4974
760199	15/07/2000	15/05/2033	6,3137	6,2794	6,2980	4.301,719625	5,9875	6,3617	6,1216	6,4959
760199	15/07/2000	15/05/2035	6,3011	6,2717	6,2878	4.294,542570	5,9864	6,3437	6,1189	6,4762
760199	15/07/2000	15/08/2040	6,2327	6,1847	6,2103	4.237,790988	5,9564	6,2851	6,0532	6,3819
760199	15/07/2000	15/05/2045	6,2444	6,2041	6,2239	4.285,132274	5,9638	6,2789	6,0717	6,3870
760199	15/07/2000	15/08/2050	6,2520	6,2155	6,2330	4.206,781337	5,9779	6,2842	6,0837	6,3904
760199	15/07/2000	15/05/2055	6,2388	6,1905	6,2135	4.275,031550	5,9599	6,2612	6,0663	6,3681
760199	15/07/2000	15/08/2060	6,2452	6,1988	6,2230	4.200,188163	5,9744	6,2723	6,0769	6,3753

No segmento de renda variável, o resultado do mês de abril foi negativo. Entretanto, reforçamos que este é um momento interessante para construir uma posição gradual e aproveitar a baixa da bolsa, já que os múltiplos locais estão bem distantes das máximas históricas.

Por fim, vale destacar que o segmento exterior exige cautela, principalmente em relação ao início do processo de corte de juros. Neste cenário, enxergamos oportunidades de construção de portfólio para capturar o fechamento da curva de juros em renda fixa.

Ronaldo Borges da Fonseca
Economista
Consultor de Valores Mobiliários



Carta Econômica Mensal

Maio de 2024

Mais Valia
Consultoria & Educação

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pe.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 0159d7a5-337a-418b-9348-ed3b821ff716

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pe.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 0159d7a5-337a-418b-9348-ed3b821ff716

Rio de Janeiro, 10 de Junho de 2024.

INFLAÇÃO / COPOM / FED

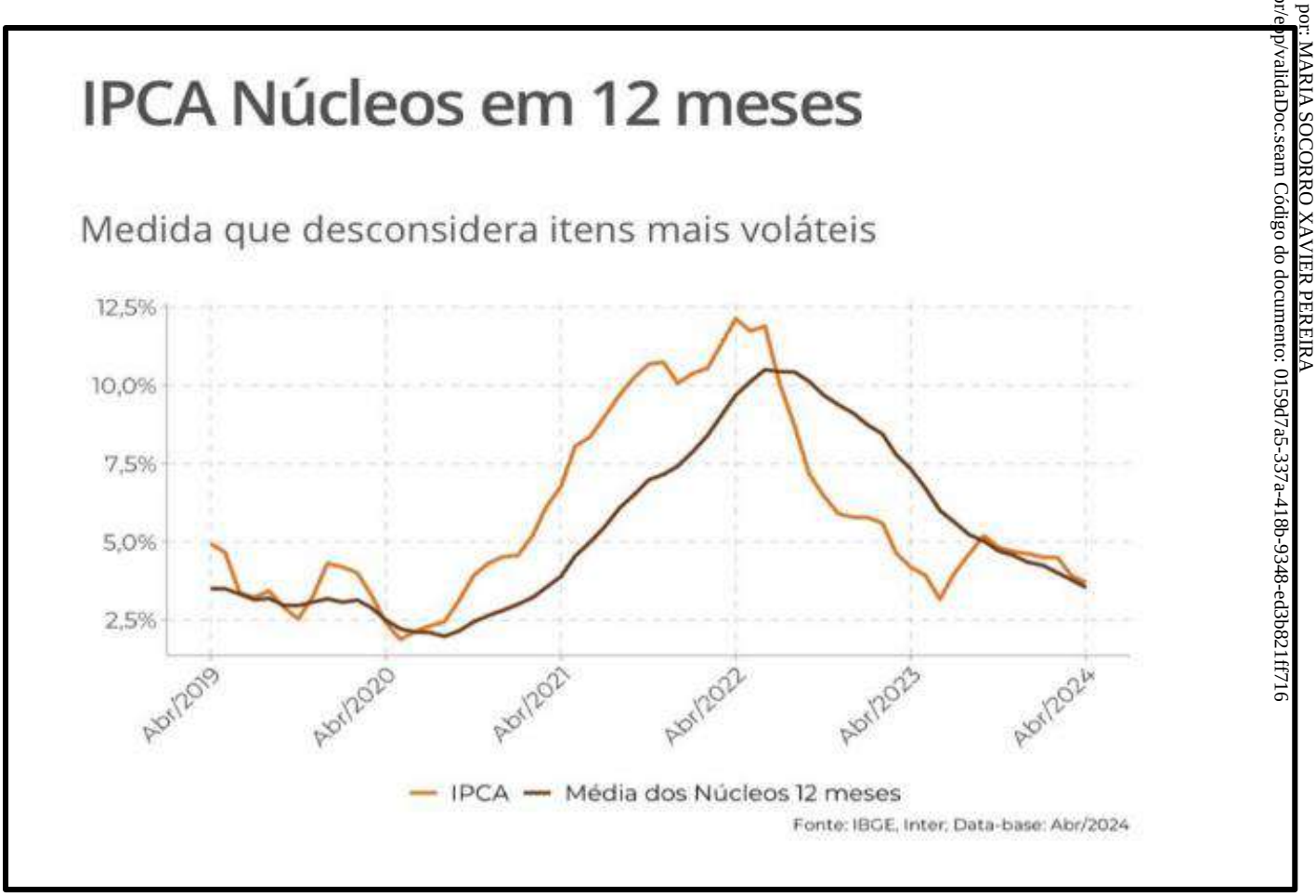
Novamente, o cenário de juros globais, aliado à instabilidade fiscal brasileira, impactou negativamente os resultados dos investimentos no mês de maio. No entanto, os investimentos no exterior continuaram apresentando bons resultados, impulsionados pela valorização do dólar em relação ao real e pelo 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."

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pe.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 0159d7a5-337a-418b-9348-ed3b821ff716

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.

Focus | MEDIANAS DAS EXPECTATIVAS DE MERCADO — 31 de maio de 2024

	2024 Há 4 semanas	2024 Há 1 semana	2024 Hoje	2024 Comp. semanal*	2025 Há 4 semanas	2025 Há 1 semana	2025 Hoje	2025 Comp. semanal*	2026 Hoje	2026 Comp. semanal*	2027 Hoje	2027 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

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://…

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								
							Intervalo Indicativo			
Código SELIC	Data Base/Emissão	Data de Vencimento	Tx. Compra	Tx. Venda	Tx. Indicativas	PU	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

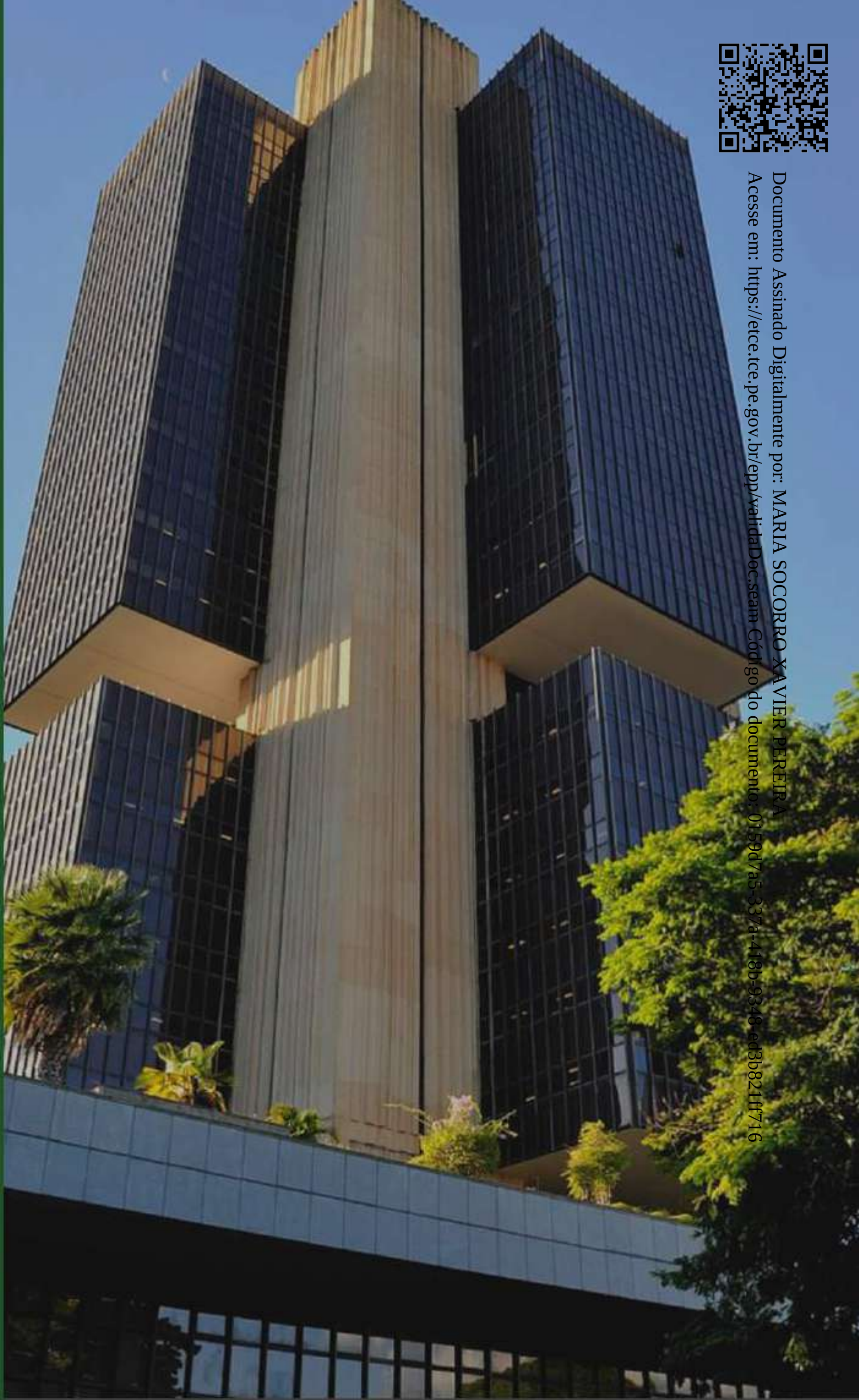
Por fim, é importante destacar que o segmento exterior exige cautela, especialmente em relação ao início do processo de corte de juros e diante do intrincado combate a inflação pelas economias centrais e demais desafios geopolíticos. No entanto, os índices de ações têm apresentado recordes, e aqueles 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.

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pe.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 01590a5-537a-418b-9548-ed3b6211f16

Enfim, estamos em um momento de incerteza e de reversão de tendências doas 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

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etcce.tce.go.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 0159d7a5-337a-418b-9348-ed3b821ff716



Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pe.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 0159d7a5-337a-418b-9348-ed3b821ff716

Carta Econômica Mensal

Junho de 2024

Mais Valia
Consultoria & Educação

Mais Valia
Consultoria & Educação

Rio de Janeiro, 06 de Julho de 2024.

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%.

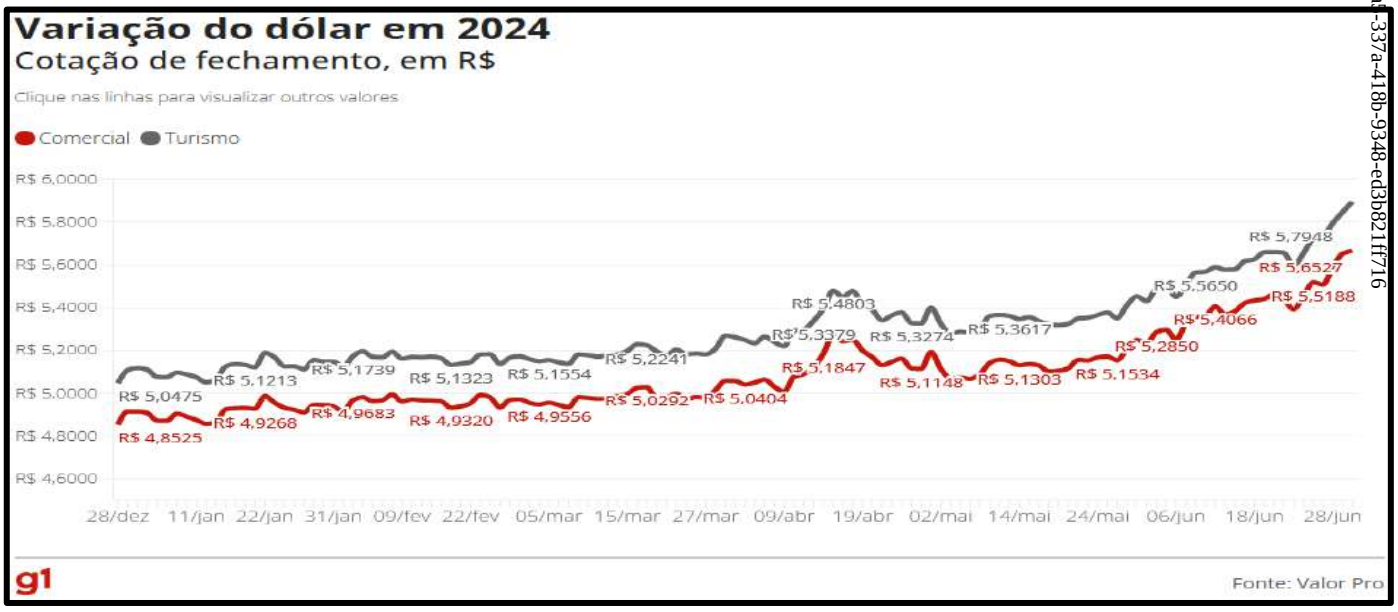
Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pe.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 0159d7a5-337a-418b-9348-ed3b821ff716

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pe.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 159d7a8-337a-418b-9348-ed3b821ff716

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 desequilibrio.



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.

![Mais Valia Consultoria & Educação]

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA

Focus | MEDIANAS DAS EXPECTATIVAS DE MERCADO — 28 de junho de 2024

	2024 Há 4 semanas	2024 Há 1 semana	2024 Hoje	2024 Comp. semanal*	2025 Há 4 semanas	2025 Há 1 semana	2025 Hoje	2025 Comp. semanal*	2026 Hoje	2026 Comp. semanal*	2027 Hoje	2027 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.

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pe.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 01590fab-537a-4180-9348-ed508211f716

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

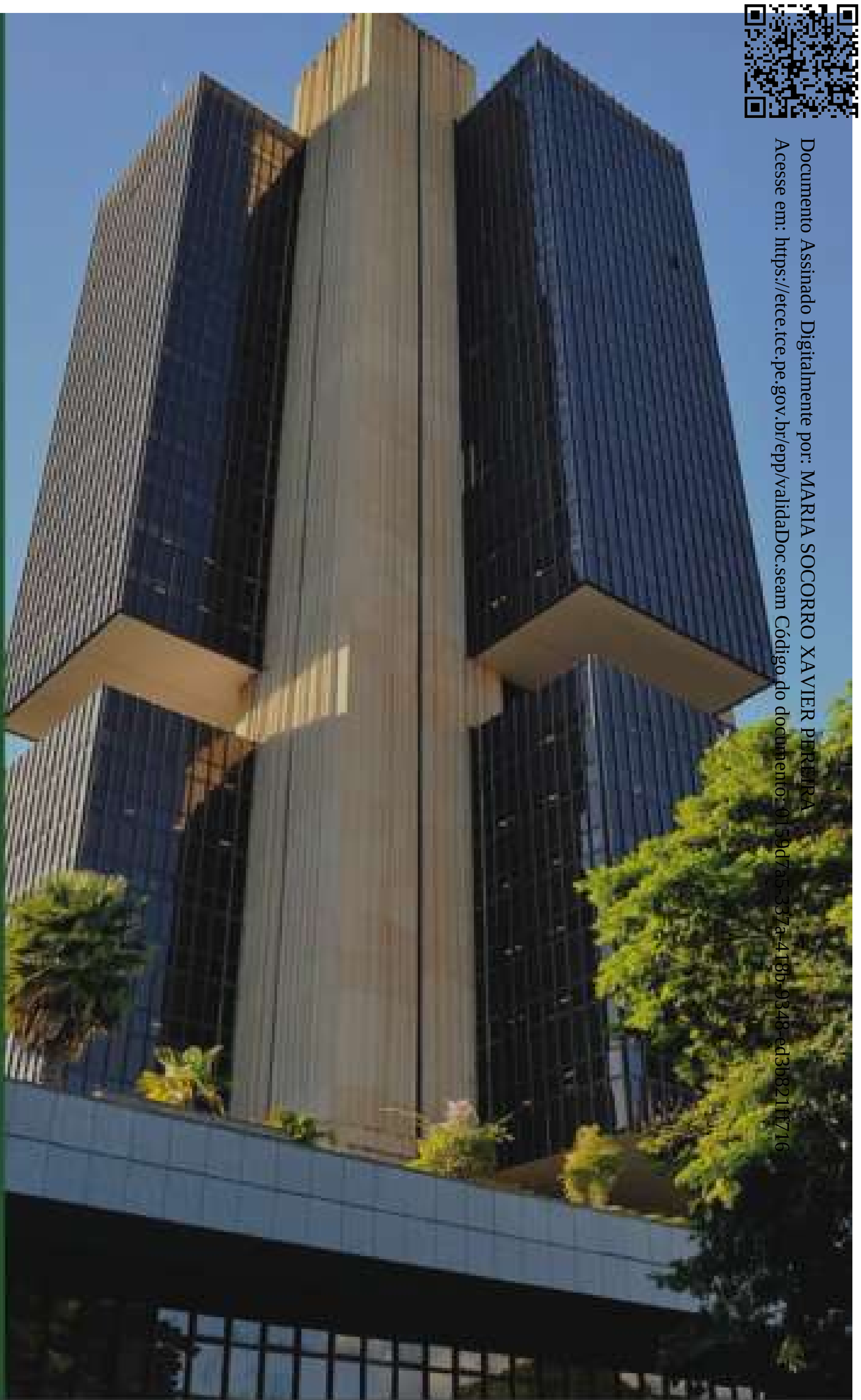
O segmento de renda variável continua enfrentando desafios. Vale ressaltar que os índices atuais estão em níveis baixos em relação ao preço/lucro das ações, o que pode indicar uma boa oportunidade de compra e possibilidade de retorno no médio e longo prazo.

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

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pe.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 0159d7a5-337a-418b-9348-ed3b821ff716



Carta Econômica Mensal

Julho de 2024

Mais Valia
Consultoria & Educação

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pe.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 0159d7a5-337a-418b-9348-ed3b821ff716

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pe.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 0159d7a5-337a-418b-9348-ed3b821ff716

Rio de Janeiro, 06 de Agosto de 2024.

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, consequentemente, 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.

Focus | MEDIANAS DAS EXPECTATIVAS DE MERCADO — 26 de julho de 2024

	2024 Há 4 semanas	2024 Há 1 semana	2024 Hoje	2024 Comp. semanal*		2025 Há 4 semanas	2025 Há 1 semana	2025 Hoje	2025 Comp. semanal*		2026 Hoje	2026 Comp. semanal*		2027 Hoje	2027 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

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pb.gov.br/epvalidar...

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

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pe.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 0159d7a5-337a-418b-9348-ed3b821ff716

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pe.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 01f8d7a5-337d-418b-9248-e8b821ff716

Carta Econômica Mensal

Agosto de 2024

Mais Valia
Consultoria & Educação

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pe.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 0159d7a5-337a-418b-9348-ed3b821ff716

Rio de Janeiro, 09 de Agosto de 2024.

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.

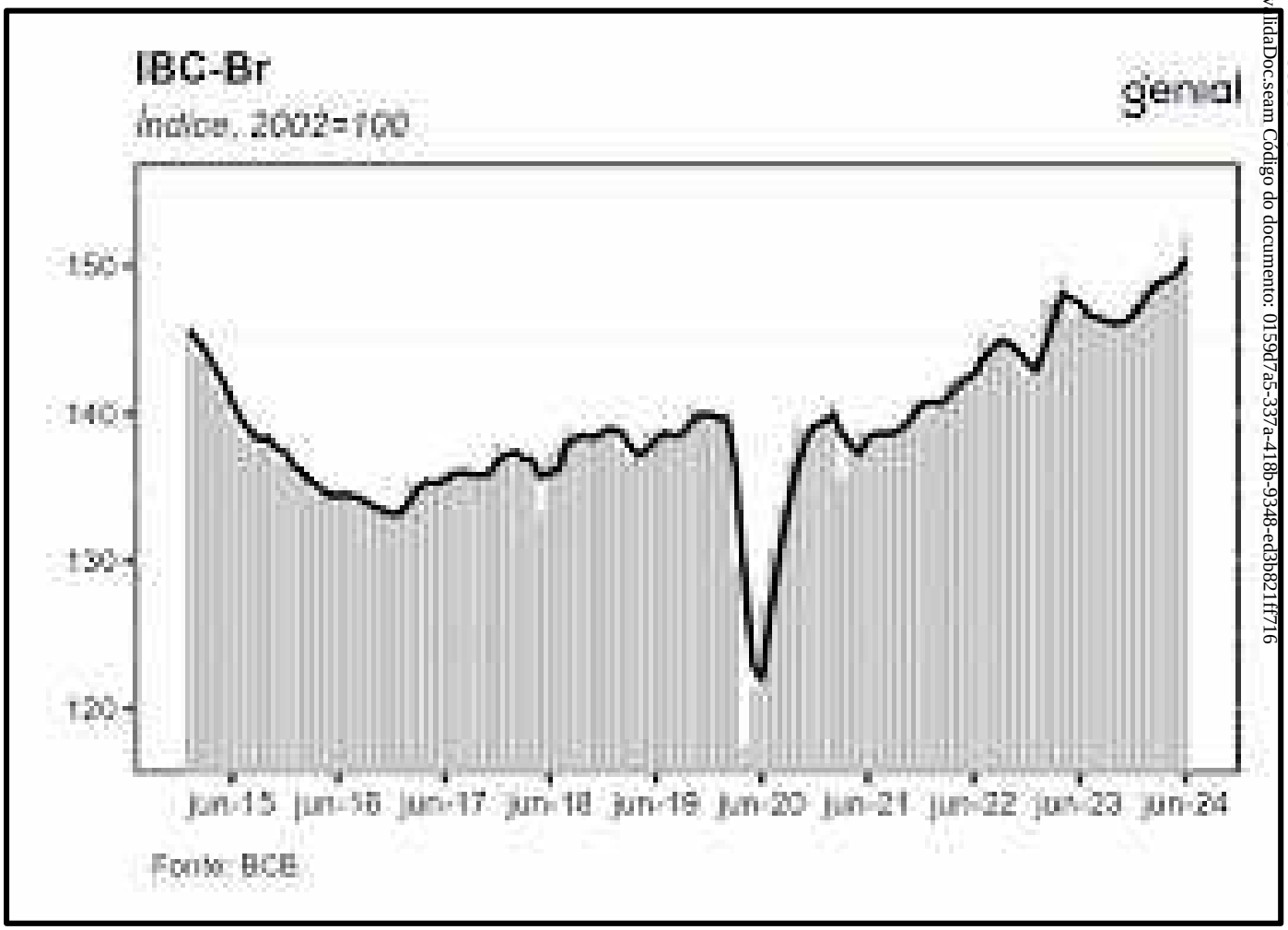
Renda Fixa	Mês						Acumulado	
	ago/24	jul/24	jun/24	mai/24	abr/24	mar/24	Ano*	12 meses**
Selic	0,87	0,91	0,79	0,83	0,89	0,83	7,09	11,20
CDI	0,87	0,91	0,79	0,83	0,89	0,83	7,09	11,20
CDB (1)	0,72	0,72	0,71	0,73	0,73	0,75	6,04	9,99
Poupança (2)	0,57	0,57	0,54	0,59	0,60	0,53	4,59	7,09
Poupança (3)	0,57	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 5	0,59	0,91	0,39	1,05	-0,20	0,77	4,88	8,14
IMA-B 5 +	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.

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pa.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 0159d7a5-337a-418b-9348-ed3b821ff716

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.

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.go.gov.br/epp/validaDoc.seam código do documento: 01590fa5-337a-418b-9348-ed5b821ff716

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%.

Focus | MEDIANAS DAS EXPECTATIVAS DE MERCADO — 30 de agosto de 2024

	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 (% 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.

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA

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

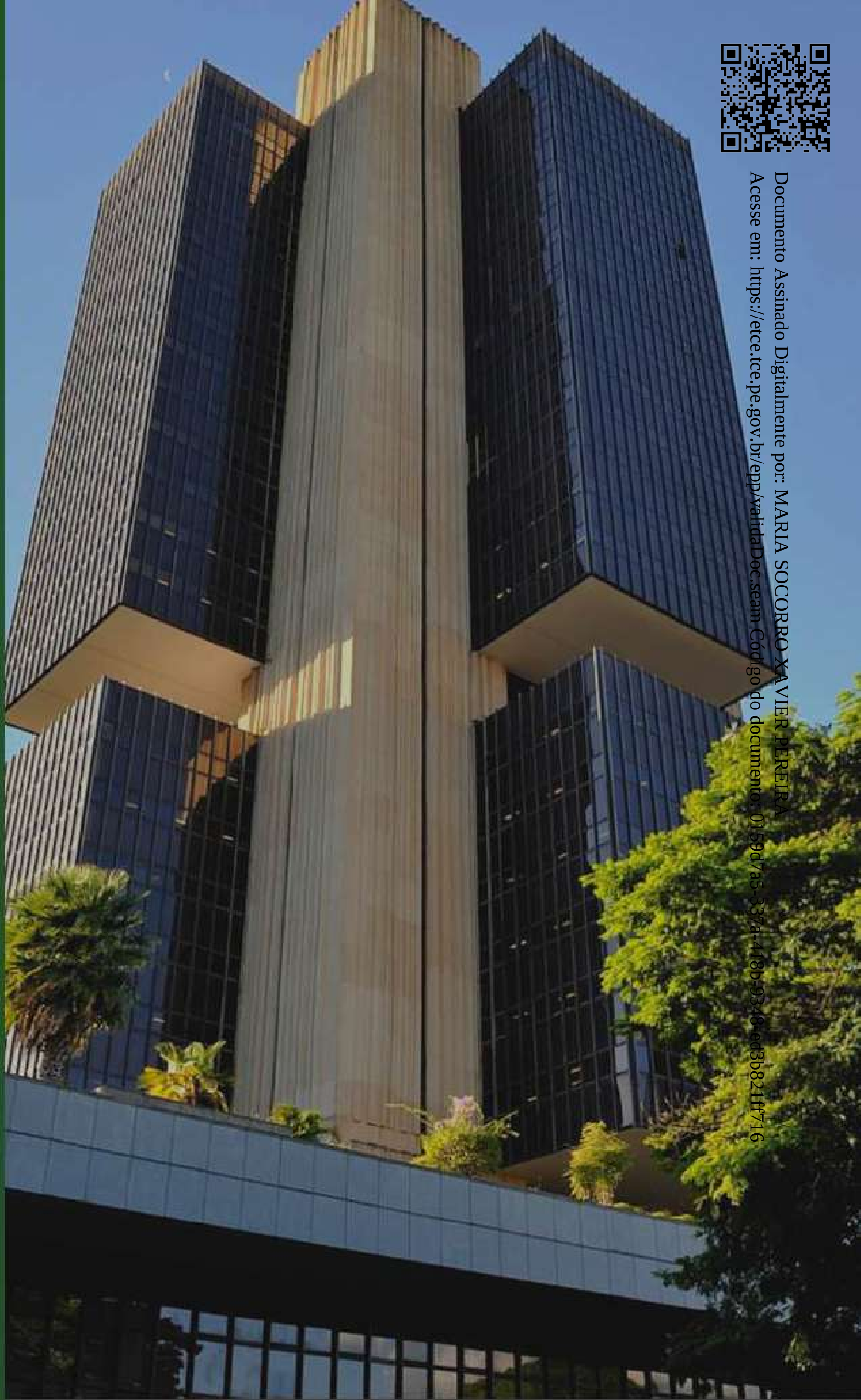
O segmento de renda variável continua enfrentando desafios. Vale ressaltar que os índices atuais, mesmo com a elevação dos dois últimos meses, permanecem em níveis baixos em relação ao preço/lucro das ações, o que pode indicar uma boa oportunidade de compra e possibilidade de retorno no médio e longo 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 protege-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

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pe.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 0159d7a5-337a-418b-9448-dd3bb21f716



Carta Econômica Mensal

Setembro de 2024

Mais Valia
Consultoria & Educação

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce-pe.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 0159d7a5-337a-418b-9348-ed3b821ff716

Mais Valia Consultoria & Educação

Rio de Janeiro, 07 de Outubro de 2024.

RATING / COPOM / FED

Depois de alguns meses de altas, setembro foi marcado por muita volatilidade nos principais índices do mercado, refletindo no desempenho das carteiras de nossos clientes. A maioria dos índices fechou o mês no negativo, incluindo fundos de renda fixa atrelados à inflação. No mercado de renda variável e em ativos no exterior, a grande maioria terminou o mês com quedas acentuadas.

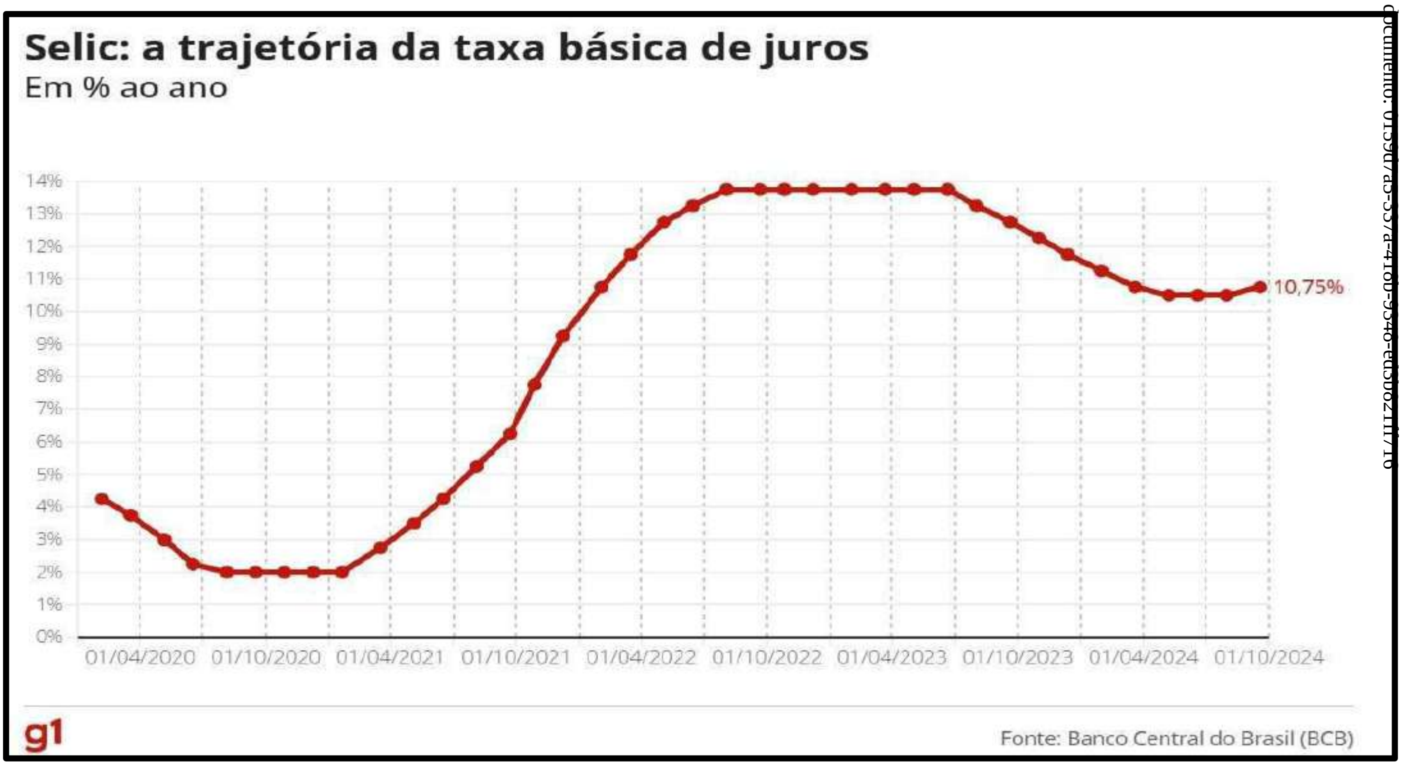
Renda Fixa	Mês						Acumulado	
	set/24	ago/24	jul/24	jun/24	mai/24	abr/24	Ano*	12 meses**
Selic	0,84	0,87	0,91	0,79	0,83	0,89	7,99	11,05
CDI	0,84	0,87	0,91	0,79	0,83	0,89	7,99	11,05
CDB (1)	0,73	0,72	0,72	0,71	0,73	0,73	6,81	9,85
Poupança (2)	0,57	0,57	0,57	0,54	0,59	0,60	5,18	7,04
Poupança (3)	0,57	0,57	0,57	0,54	0,59	0,60	5,18	7,04
IRF-M	0,34	0,66	1,34	-0,29	0,66	-0,52	3,90	8,45
IMA-B	-0,67	0,52	2,09	-0,97	1,33	-1,61	0,82	5,61
IMA-B 5	0,40	0,59	0,91	0,39	1,05	-0,20	5,30	8,43
IMA-B 5 +	-1,42	0,77	3,24	-2,25	1,59	-2,91	-2,62	3,64
IMA-S	0,87	0,90	0,94	0,81	0,83	0,90	8,20	11,25
Renda Variável								
Ibovespa	-3,08	6,54	3,02	1,48	-3,04	-1,70	-1,77	13,08
Índice Small Cap	-4,41	4,52	1,47	-0,39	-3,38	-7,76	-13,67	-3,75
IBrX 50	-3,26	6,51	3,15	1,63	-3,11	-0,62	-0,22	14,18
ISE	-2,62	5,98	2,84	1,10	-3,61	-6,02	-4,63	8,67
ICON	-4,71	6,26	1,99	0,69	-2,26	-5,98	-11,22	-0,29
IMOB	-2,97	5,86	4,82	1,06	-0,73	-11,56	-10,46	4,96
IDIV	-0,72	6,68	1,90	1,99	-0,99	-0,56	4,25	19,48
IFIX	-2,58	0,85	0,53	-1,04	0,02	-0,77	-0,16	2,69

Iniciando pelo Brasil, em agosto de 2024, o IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo) registrou uma deflação de 0,02%. Esse foi o primeiro mês de deflação do ano, impulsionado principalmente pela queda de 2,77% no preço das contas de luz. Além disso, o grupo de alimentação e bebidas também contribuiu para essa deflação, com uma queda de 0,44%. No acumulado dos últimos 12 meses a inflação ficou em 4,24%. Em relação aos núcleos inflacionários, eles apresentaram uma desaceleração. O núcleo da inflação foi de 0,13%, uma queda em relação ao mês de agosto, que foi de 0,24%. Em termos acumulados, a média dos núcleos desacelerou para 3,8% nos últimos 12 meses.

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pe.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 0159d7a5-557d-416b-9546-ed5b62117f16

Em setembro de 2024, o setor de serviços no Brasil mostrou um desempenho robusto, com o Índice de Gerentes de Compras (PMI) subindo para 55,8 pontos, indicando uma expansão significativa. Principalmente pelo setor de serviços que avançou 1,2%, consideravelmente acima das expectativas de mercado que estavam apontando para 0,0%. No setor de vendas varejista, houve um crescimento de 0,6% em relação ao mês anterior, conforme apontado pela Pesquisa Mensal de Comércio do IBGE. Esse resultado foi acima das expectativas e marca a 14ª alta consecutiva no setor. Já a atividade industrial apresentou um desempenho mais moderado, com o PMI composto caindo para 54 pontos em setembro, contra 54,6 em agosto. Na contramão, a produção industrial acelerou a queda, caindo 0,4% em relação ao mês anterior.

O Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central decidiu elevar a taxa Selic em 0,25 ponto percentual, elevando-a para 10,75% ao ano. Esta foi a primeira alta na taxa desde agosto de 2022. A decisão foi unânime e justificada pela resiliência da atividade econômica, pressões no mercado de trabalho, e elevação das projeções de inflação. O Copom deixou claro que futuros ajustes na taxa de juros e a magnitude total do ciclo de aumento dependerão do compromisso firme de convergência da inflação à meta.



Gerando muita surpresa no mercado, agência de classificação de risco Moody's, elevou a nota de crédito do Brasil de Ba2 para Ba1 em 1º de outubro de 2024, com perspectiva positiva. Essa mudança coloca o país a um passo do chamado grau de investimento, um selo de bom pagador que assegura aos investidores um menor risco de inadimplência. Se o país voltar a ter grau de investimento, os fundos soberanos poderão voltar a investir no Brasil. O Brasil perdeu o grau de investimento em setembro de 2015, durante o governo da presidente Dilma Rousseff. A perda do grau de investimento ocorreu devido a uma combinação de fatores econômicos, incluindo a alta da dívida pública e a desaceleração do crescimento econômico.

Em agosto de 2024, a arrecadação federal do Brasil alcançou um recorde histórico, totalizando R$ 201,6 bilhões. Esse valor representa um aumento real de 11,95% em comparação com o mesmo mês do ano anterior, quando a arrecadação foi de R$ 172,785 bilhões. Em termos nominais, o crescimento foi de 16,69%.

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pe.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 0159d7a5-557a-416b-9348-d3b8214f716

O mercado de trabalho no Brasil continua aquecido. Em setembro de 2024, a taxa de desemprego caiu para 6,6%, a menor taxa registrada desde o início da série histórica em 2012. A população ocupada tem mostrado forte dinamismo, especialmente no setor formal, com a criação de novas vagas e aumento dos rendimentos reais.

Focus | MEDIANAS DAS EXPECTATIVAS DE MERCADO — 27 de setembro de 2024

	2024 Há 4 semanas	2024 Há 1 semana	2024 Hoje	2024 Comp. semanal*	2025 Há 4 semanas	2025 Há 1 semana	2025 Hoje	2025 Comp. semanal*	2026 Hoje	2026 Comp. semanal*	2027 Hoje	2027 Comp. semanal*
IPCA (%)	4,26	4,37	4,37	= (1)	3,92	3,97	3,97	= (1)	3,60	Diminuição (1)	3,50	= (65)
PIB (var. %)	2,46	3,00	3,00	= (1)	1,85	1,90	1,92	Aumento (1)	2,00	= (60)	2,00	= (62)
CÂMBIO (R$/US$)	5,33	5,40	5,40	= (2)	5,30	5,35	5,35	= (2)	5,30	= (3)	5,30	= (4)
SELIC (% a.a.)	10,50	11,50	11,75	Aumento (2)	10,00	10,50	10,75	Aumento (1)	9,50	= (5)	9,00	= (19)

* 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 dia 30 de setembro, trouxe a previsão do IPCA para o final de 2024, que é de 4,37%, 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 3,00%, superior à última carta divulgada.

Por fim, em relação ao câmbio, assim como no mês anterior as previsões do mercado apresentaram acréscimo em relação ao divulgado no mês anterior e agora em R$ 5,40.

Agora falando sobre o exterior e começando pela economia europeia. O Banco Central Europeu (BCE) decidiu reduzir as taxas de juros em 0,25 ponto percentual. A taxa de depósito agora está em 3,50%, enquanto a taxa de refinanciamento caiu para 4,25%. Essa decisão foi tomada em meio a uma desaceleração na inflação e um crescimento econômico fraco. A ata da reunião do Banco Central Europeu (BCE) de setembro de 2024 destaca preocupações com a estagnação da desinflação.

Entrando na economia norte americana, o Federal Reserve (FED) decidiu reduzir a taxa de juros em 0,50 ponto percentual em 18 de setembro de 2024. A taxa juros americana agora está na faixa de 4,75% a 5%, uma redução significativa em relação à faixa anterior de 5,25% a 5,5%. Esta foi a primeira redução de juros desde os primeiros dias da pandemia de COVID-19. Em seu comunicado logo após a reunião o FED, destacou a confiança de que a inflação está se movendo de forma sustentável em direção a 2% e pelo equilíbrio dos riscos para alcançar seus objetivos de emprego e inflação.

O crescimento da atividade econômica nos EUA continua resiliente. As vendas no varejo registraram um aumento de 0,1% no mês, contrariando a previsão de queda de 0,2%. A produção industrial superou as expectativas, crescendo 0,8% em vez dos 0,6% previstos. A economia norte americana segue caminhando forte para um crescimento de 3,0% no ano de 2024.

E finalizando, a economia chinesa continuou a enfrentar desafios significativos. A atividade industrial mostrou uma contração contínua, com o Índice de Gerentes de Compras (PMI) da indústria caindo para 49,3, abaixo da linha de 50 que indica expansão. O setor de serviços também desacelerou, com o PMI de serviços caindo para 50,03. Além disso, os preços de vendas de imóveis novos caíram quase 38% em termos anuais, refletindo que crise imobiliária continua a afetar a economia. Diante deste cenário, o governo chinês anunciou um novo pacote de estímulos econômicos, incluindo cortes nas taxas de juros e a redução dos requisitos de reserva para os bancos.

Apesar dessas medidas, o mercado vem reduzindo sua previsão de crescimento para 4,8% em 2024, abaixo da meta de 5% estabelecida pelo governo.

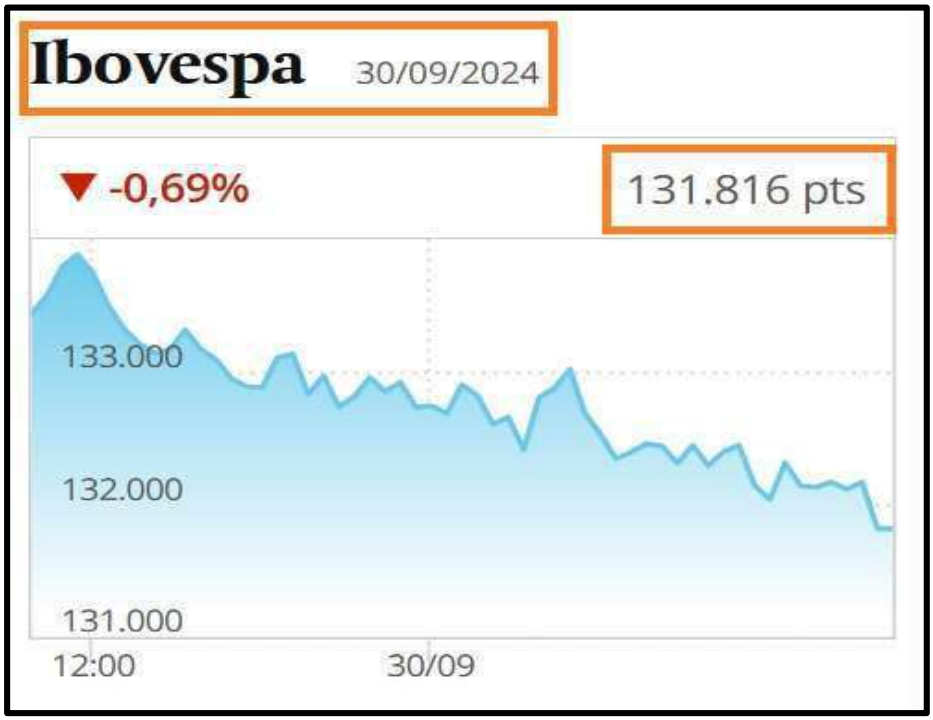
Nossas recomendações permanecem muito similares às últimas cartas. As NTN-B continuam apresentando remunerações atrativas, superando os 6%, com a possibilidade de levar o papel ao vencimento, realizando a marcação na curva. Destacamos que os níveis atuais superam as metas atuariais de nossos clientes, 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. Observe as rentabilidades das NTN-B ao final de setembro:

Títulos Públicos Federais										30/Set/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)	Intervalo Indicativo Máximo (D0)	Intervalo Indicativo Mínimo (D+1)	Intervalo Indicativo Máximo (D+1)
760199	15/07/2000	15/05/2025	5,5905	5,5493	5,5665	4.433,843949	5,1591	6,0033	5,2034	6,0564
760199	15/07/2000	15/08/2026	6,8517	6,8180	6,8358	4.296,403154	6,4974	6,9281	6,5847	7,0157
760199	15/07/2000	15/05/2027	6,7355	6,7002	6,7182	4.353,554483	6,4351	6,8121	6,4963	6,8737
760199	15/07/2000	15/08/2028	6,7595	6,7271	6,7439	4.255,916819	6,5157	6,8532	6,5697	6,9072
760199	15/07/2000	15/05/2029	6,6485	6,6147	6,6308	4.325,045842	6,4084	6,7471	6,4493	6,7880
760199	15/07/2000	15/08/2030	6,5432	6,5095	6,5258	4.259,142580	6,3032	6,6323	6,3425	6,6717
760199	15/07/2000	15/08/2032	6,5514	6,5119	6,5341	4.228,852419	6,3172	6,6221	6,3547	6,6597
760199	15/07/2000	15/05/2033	6,5429	6,5102	6,5251	4.286,881536	6,2989	6,5951	6,3501	6,6463
760199	15/07/2000	15/05/2035	6,5128	6,4836	6,4982	4.274,432518	6,2590	6,5392	6,3305	6,6107
760199	15/07/2000	15/08/2040	6,4340	6,4043	6,4200	4.196,162395	6,2063	6,4754	6,2638	6,5330
760199	15/07/2000	15/05/2045	6,4530	6,4227	6,4366	4.229,630753	6,2532	6,5170	6,2851	6,5490
760199	15/07/2000	15/08/2050	6,4730	6,4417	6,4566	4.134,470785	6,2762	6,5367	6,3078	6,5684
760199	15/07/2000	15/05/2055	6,4525	6,4178	6,4359	4.196,145099	6,2485	6,5072	6,2891	6,5479
760199	15/07/2000	15/08/2060	6,4573	6,4232	6,4433	4.116,115077	6,2575	6,5149	6,2974	6,5550

O segmento de renda variável continua enfrentando desafios e com grande oscilação ao longo deste ano, depois de uma sequência positiva o IBOVESPA voltou a fechar em baixa em setembro de 2024. Reforçamos que o nível atual pode indicar uma boa oportunidade de compra e possibilidade de retorno no médio e longo prazo. O 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 recurso gringo. Observamos que, atualmente, o fluxo de recursos estrangeiro na bolsa é negativo a elevação da taxa de juros Selic, pode atrapalhar uma retomada mais robusta do índice local. Abaixo mostramos quadro com o fechamento do IBOVESPA em setembro:

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tcepe.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: f159d7a5-537a-418b-9548-ed3b8211f716

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pe.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 0159d7a5-337a-4188-9348-e3b821ff71

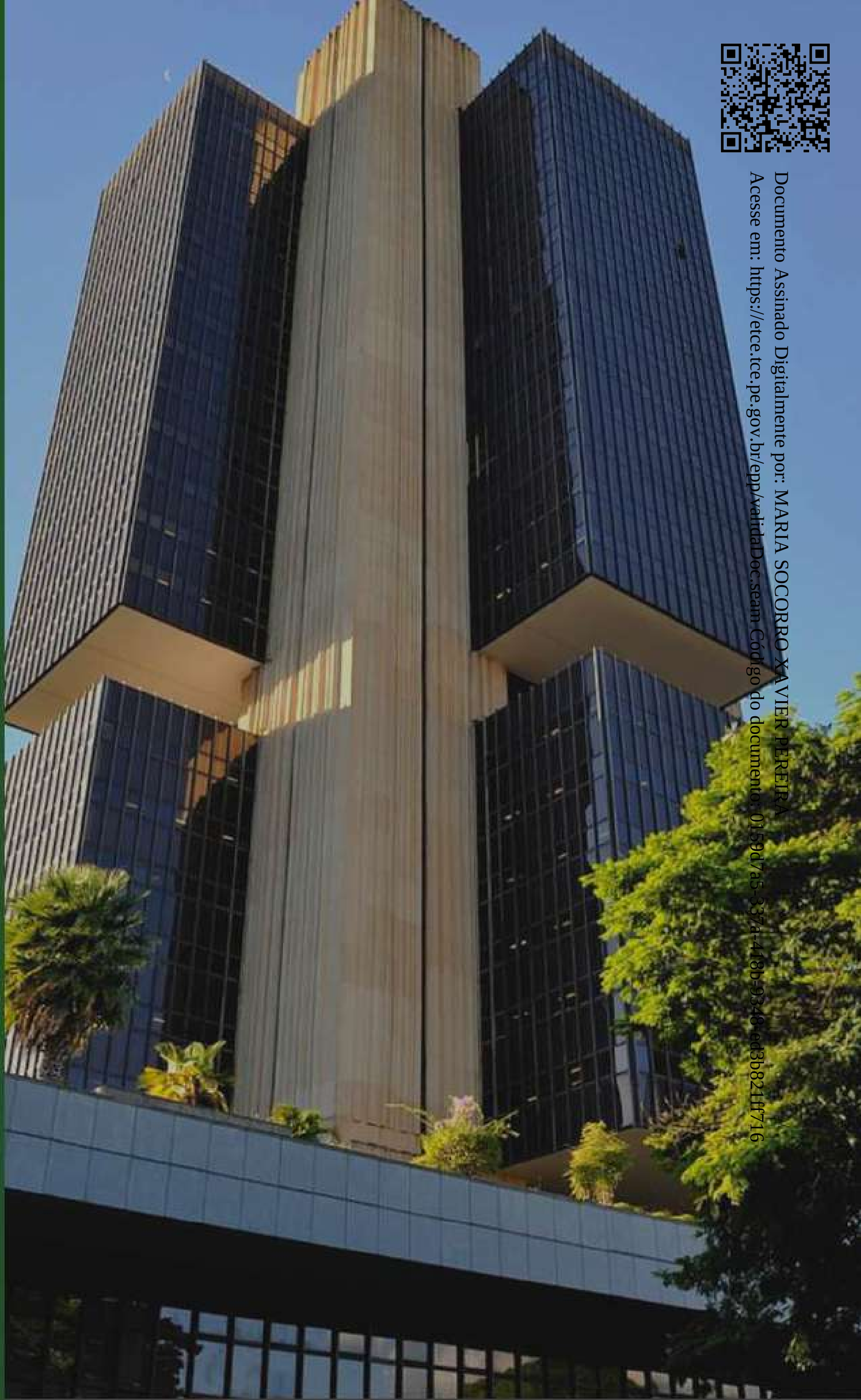


É crucial destacar que o segmento exterior exige cautela, especialmente com o início do processo de corte de juros. Aqueles que possuem alocação nessa estratégia têm obtido bons resultados em 2024. Fique atento aos fundos de ações que podem capturar um bom desempenho. Além disso, recomendamos considerar a construção de um portfólio em fundos de renda fixa com estratégias que possam aproveitar o fechamento da curva de juros.

Por fim, como um porto seguro, e agora tendendo a apresentar melhor rentabilidade com a elevação dos juros na economia brasileira, as aplicações em fundos atrelados a estratégia CDI, demonstram um bom investimento para o momento. Com as projeções atuais de inflação para 2024, a estratégia deve superar a meta atuarial para o ano.

Ressalte-se que fundos de crédito privado e ativos de emissão de instituição financeiras bancárias (LFs e CDBs) oferecem rentabilidades acima do CDI podendo assim compor uma diversificação saudável e rentável por prazos mais longos.

Ronaldo Borges da Fonseca
Economista
Consultor de Valores Mobiliários



Carta Econômica Mensal

Outubro de 2024

Mais Valia
Consultoria & Educação

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pe.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 0159d7a5-337a-418b-9348-ed3b821ff716

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pe.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 015d7a5-337a-418b-9348-ed3b821ff716

Rio de Janeiro, 11 de Novembro de 2024.

FISCAL / INFLAÇÃO / BCE / CHINA

O mês de outubro foi marcado por alta volatilidade e terminou com resultados mistos. Na renda fixa, os fundos ligados à inflação mais longa fecharam mais um mês no negativo devido à abertura da curva de juros, enquanto os demais ativos fecharam no positivo. Já os fundos de renda variável local registraram rentabilidade negativa, com mais um mês ruim para a bolsa de valores (Ibovespa). Por fim, no segmento de investimentos no exterior, mesmo com o desempenho negativo no exterior, a elevação do dólar frente ao real proporcionou rentabilidade positiva para boa parte dos fundos.

Renda Fixa	Mês						Acumulado	
	out/24	set/24	ago/24	jul/24	jun/24	mai/24	Ano*	12 meses**
Selic	0,93	0,84	0,87	0,91	0,79	0,83	8,99	10,97
CDI	0,93	0,84	0,87	0,91	0,79	0,83	8,99	10,97
CDB (1)	0,75	0,73	0,72	0,72	0,71	0,73	7,61	9,59
Poupança (2)	0,60	0,57	0,57	0,57	0,54	0,59	5,81	7,03
Poupança (3)	0,60	0,57	0,57	0,57	0,54	0,59	5,81	7,03
IRF-M	0,21	0,34	0,66	1,34	-0,29	0,66	4,12	8,27
IMA-B	-0,65	-0,67	0,52	2,09	-0,97	1,33	0,16	5,62
IMA-B 5	0,74	0,40	0,59	0,91	0,39	1,05	6,08	9,57
IMA-B 5 +	-1,66	-1,42	0,77	3,24	-2,25	1,59	-4,23	2,92
IMA-S	0,98	0,87	0,90	0,94	0,81	0,83	9,26	11,27
Renda Variável								
Ibovespa	-1,60	-3,08	6,54	3,02	1,48	-3,04	-3,33	14,64
Índice Small Cap	-1,37	-4,41	4,52	1,47	-0,39	-3,38	-14,85	2,51
IBrX 50	-1,49	-3,26	6,51	3,15	1,63	-3,11	-1,71	15,95
ISE	-2,48	-2,62	5,98	2,84	1,10	-3,61	-6,99	13,48
ICON	-0,02	-4,71	6,26	1,99	0,69	-2,26	-11,24	9,43
IMOB	3,40	-2,97	5,86	4,82	1,06	-0,73	-7,41	15,57
IDIV	-1,72	-0,72	6,68	1,90	1,99	-0,99	2,45	21,24
IFIX	-3,06	-2,58	0,85	0,53	-1,04	0,02	-3,22	1,56

Iniciando pelo Brasil, em setembro de 2024, o IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo) apresentou uma alta de 0,44%. Esse aumento foi impulsionado principalmente pela alta dos preços da energia elétrica residencial, que disparou 5,36% devido à mudança de bandeira tarifária e à seca que afeta o país. Além disso, os preços de alimentos também tiveram um impacto significativo, com uma alta de 0,50%. No acumulado de 12 meses o índice está em 4,42% ficando ligeiramente abaixo do esperado pelo mercado financeiro. O ministro da Fazenda, Fernando Haddad, afirmou que a inflação deve fechar 2024 dentro da meta do governo, que é de 3% com tolerância entre 1,5% e 4,5%.

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pe.gov.br/epp/validaDoc.seam código do documento: 059ca5-337a-418b-9348-ed3b821ff716

Em agosto de 2024, as vendas a varejo no Brasil apresentaram uma queda de 0,3% em comparação com julho. No entanto, quando comparadas com o mesmo mês de 2023, as vendas registraram uma alta de 3,1%. Esse resultado reflete a alta inflacionária que ainda impacta o poder de compra dos consumidores. O setor de serviços à família foi um dos poucos que apresentou crescimento, com um aumento de 8,3% em relação ao mesmo mês do ano anterior. Já os setores de materiais de construção e peças automotivas tiveram desempenho negativo.

Em setembro de 2024, a arrecadação federal no Brasil apresentou um crescimento significativo de 11,6% em relação ao mesmo período do ano anterior e atingiu R$ 203 bilhões. O aumento foi impulsionado principalmente pelo aumento das receitas tributárias, especialmente com o avanço do PIS/Pasep e Cofins, que apresentaram variação de 18,9% e o IRPJ/CSLL e receita previdenciária que subiram 6,4% e 6,3% respectivamente. No total de 2024, as receitas chegaram a R$ 1,9 trilhão.

A produção industrial no Brasil apresentou um crescimento de 1,1% na margem e dentro das expectativas de mercado, impulsionado principalmente pelo setor de transformação que subiu 1,7% puxado pelo aumento do refino de petróleo e produtos alimentícios. Por outro lado, a indústria extrativa caiu 1,3% com recuo da produção de minério de ferro.

Em setembro de 2024, o Brasil registrou um déficit de US$ 6,526 bilhões na conta corrente. Esse resultado foi acima do esperado e representa um aumento significativo em relação ao superávit de US$ 268 milhões registrado no mesmo mês de 2023. O déficit acumulado nos últimos 12 meses foi equivalente a 2,07% do Produto Interno Bruto (PIB). A balança comercial de bens teve um superávit de US$ 4,808 bilhões, enquanto a conta de serviços apresentou um déficit de US$ 4,983 bilhões. A renda primária também ficou negativa, com um déficit de US$ 6,532 bilhões.

O risco fiscal tem pressionado o dólar no Brasil recentemente e prejudicado o desempenho do IBOVESPA. A moeda norte-americana fechou o mês de outubro cotada a R$ 5,78, maior valor nos últimos 3 anos e o IBOVESPA, encerrou mais um mês em queda aos 129.713 pontos. A incerteza sobre a capacidade do governo de controlar o déficit e a dívida pública tem gerado preocupação entre investidores, levando a uma valorização do dólar.

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pe.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 0159d7a5-...-9348-ed3821ff716

Focus | MEDIANAS DAS EXPECTATIVAS DE MERCADO — 1 de novembro de 2024

	2024 Há 4 semanas	2024 Há 1 semana	2024 Hoje	2024 Comp. semanal*	2025 Há 4 semanas	2025 Há 1 semana	2025 Hoje	2025 Comp. semanal*	2026 Hoje	2026 Comp. semanal*	2027 Hoje	2027 Comp. semanal*
IPCA (%)	4,38	4,55	**4,59**	▲ (5)	3,97	4,00	**4,03**	▲ (3)	3,61	▲ (1)	3,50	= (70)
PIB (var. %)	3,00	3,08	**3,10**	▲ (4)	1,93	1,93	**1,93**	= (4)	2,00	= (65)	2,00	= (67)
CÂMBIO (R$/US$)	5,40	5,45	**5,50**	▲ (3)	5,39	5,40	**5,43**	▲ (1)	5,40	▲ (2)	5,40	▲ (2)
SELIC (% a.a.)	11,75	11,75	**11,75**	= (5)	10,75	11,25	**11,50**	▲ (1)	9,75	▲ (1)	9,25	▲ (1)

* 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 dia 04 de novembro, trouxe a previsão do IPCA para o final de 2024, que é de 4,59%, 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 3,10%, superior à última carta divulgada.

Por fim, em relação ao câmbio, assim como no mês anterior as previsões do mercado apresentaram acréscimo em relação ao divulgado no mês anterior e agora em R$ 5,50.

Falando sobre a economia americana, o Índice de Preços ao Consumidor (CPI) avançou 0,18% no mês, acima da expectativa do mercado que projetava um aumento de 0,1%. No acumulado de 12 meses, a inflação passou de 3,2% para 3,4% de agosto para setembro.

A ata do FED, referente à reunião de setembro e divulgada em outubro, mostrou confiança no processo desinflacionário e na convergência da inflação para 2%, que é o centro da meta, apesar de reconhecer que a inflação ainda permanece elevada. Diante dos dados apresentados, a maioria do FOMC decidiu por uma redução de 0,5% na taxa de juros, embora alguns membros tenham votado por uma redução menor de 0,25%, demonstrando preocupação com o quadro inflacionário norte-americano.

Encerrando a análise da economia norte-americana, o relatório de emprego apresentou uma forte redução no mercado de trabalho. O número de vagas criadas foi de apenas 12 mil, muito abaixo das expectativas do mercado, que apontavam para a criação de cerca de 100 mil novos postos de trabalho. Esses números precisam ser analisados com cautela, pois podem ter sido afetados pela passagem do furacão.

Agora falando sobre a Europa, em outubro, o Banco Central Europeu (BCE) decidiu reduzir as taxas de juros em 25 pontos base, passando a taxa de depósito de 3,50% para 3,25% em linha com as expectativas do mercado. Esta foi a segunda redução de juros em 2024, refletindo a tentativa do BCE de apoiar a economia e garantir que a inflação se aproxime da meta de 2%.

A presidente do BCE, Christine Lagarde, afirmou que a decisão foi baseada em dados que indicam que o processo de desinflação está bem encaminhado, mas ainda há desafios, como a alta dos salários e as pressões sobre os custos de produção. O BCE também deixou claro que as taxas de juros serão mantidas em patamares restritivos pelo tempo necessário até que a inflação atinja a meta.

E para finalizar a questão sobre as economias globais, a economia da China demonstrou um crescimento significativo no terceiro trimestre de 2024, registrando uma alta de 4,6% no Produto Interno Bruto (PIB), de acordo com dados divulgados pelo Escritório Nacional de Estatísticas (ONE). Esse resultado superou ligeiramente as expectativas dos analistas de mercado, que previam um crescimento de 4,5%.

O crescimento trimestral foi de 0,9%, um pouco abaixo das expectativas de 1,0%, mas ainda um sinal positivo de recuperação. As autoridades chinesas aumentaram medidas de estímulo desde o fim de setembro para revitalizar a economia e garantir que o crescimento atinja a meta do governo de cerca de 5% para o ano.

No entanto, o setor imobiliário continua a enfrentar desafios, e o consumo interno ainda é fraco. A economia chinesa está em um caminho de progresso contínuo, mas ainda há desafios a serem superados.

Nossas recomendações permanecem muito similares às últimas cartas. As NTN-B continuam apresentando remunerações atrativas, beirando os 7%, 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. 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 — 31/Out/202

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	5,2613	5,2213	5,2405	4.485,469230	4,8442	5,9052	4,7798	5,8510
760199	15/07/2000	15/08/2026	6,9883	6,9572	6,9724	4.334,978917	6,6993	7,1342	6,7180	7,1530
760199	15/07/2000	15/05/2027	6,9263	6,8968	6,9132	4.383,228648	6,6574	7,0449	6,6801	7,0680
760199	15/07/2000	15/08/2028	6,9931	6,9648	6,9785	4.271,292053	6,7757	7,1219	6,7943	7,1406
760199	15/07/2000	15/05/2029	6,9324	6,9024	6,9164	4.327,303811	6,7174	7,0562	6,7338	7,0726
760199	15/07/2000	15/08/2030	6,8800	6,8470	6,8621	4.239,983183	6,6713	7,0012	6,6771	7,0072
760199	15/07/2000	15/08/2032	6,8680	6,8366	6,8526	4.196,579286	6,6786	6,9845	6,6714	6,9774
760199	15/07/2000	15/05/2033	6,8564	6,8184	6,8354	4.251,804411	6,6634	6,9606	6,6588	6,9560
760199	15/07/2000	15/05/2035	6,8016	6,7685	6,7857	4.232,733989	6,6377	6,9179	6,6167	6,8969
760199	15/07/2000	15/08/2040	6,7300	6,6850	6,7067	4.127,503333	6,5742	6,8434	6,5493	6,8185
760199	15/07/2000	15/05/2045	6,8000	6,7600	6,7800	4.120,514901	6,6400	6,9040	6,6270	6,8911
760199	15/07/2000	15/08/2050	6,7532	6,7180	6,7363	4.040,586887	6,5943	6,8551	6,5861	6,8470
760199	15/07/2000	15/05/2055	6,7401	6,6923	6,7176	4.093,378230	6,5772	6,8363	6,5694	6,8286
760199	15/07/2000	15/08/2060	6,7141	6,6792	6,6989	4.020,377803	6,5653	6,8232	6,5516	6,8096

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pb.gov.br/pp/validaDoc.seam Código do documento:

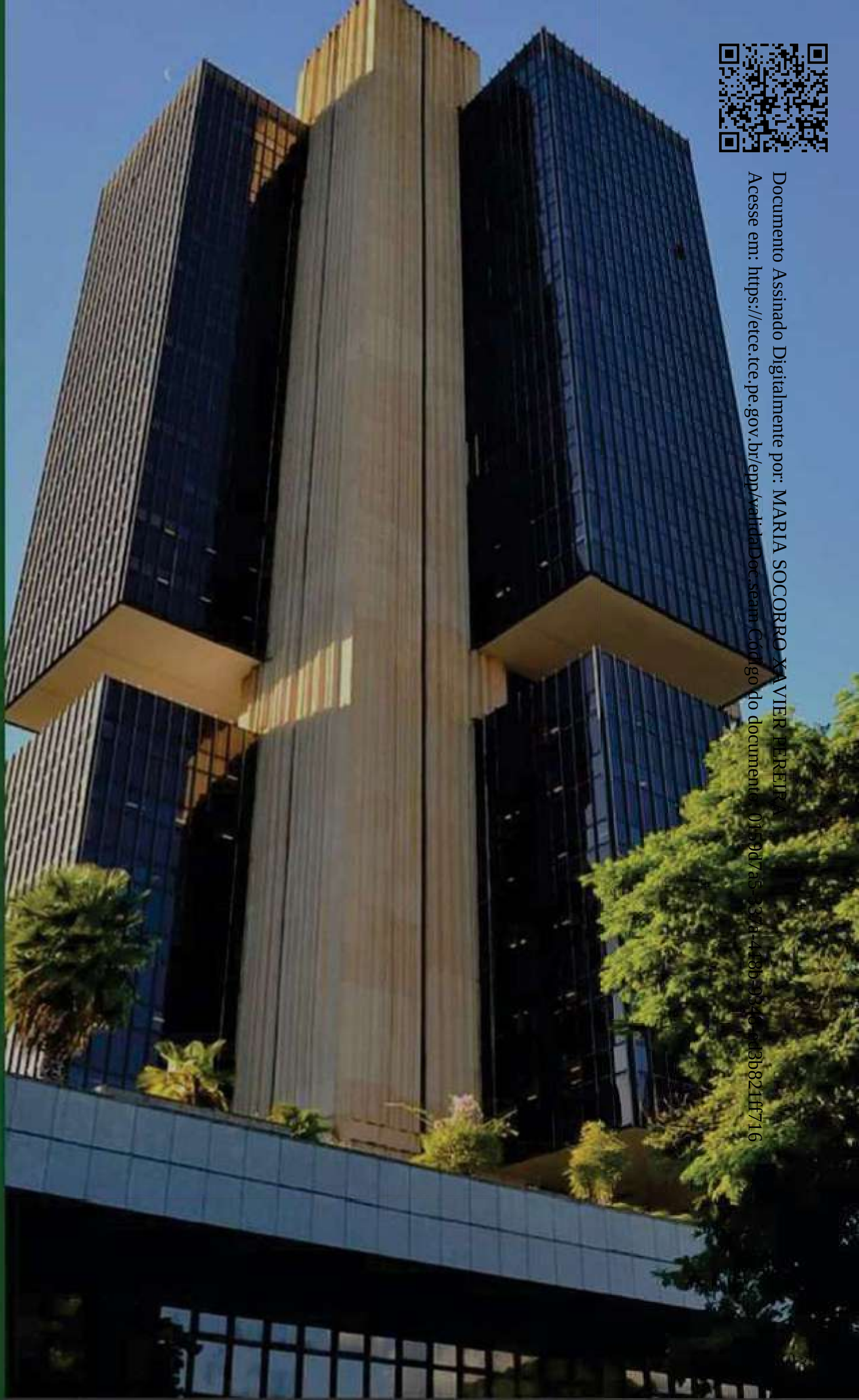
O segmento de renda variável continua enfrentando desafios e com grande oscilação ao longo deste ano. Reforçamos que nível atual pode indicar uma boa oportunidade de compra e possibilidade de retorno no médio e longo prazo. O início do ciclo de corte de juros nos EUA, pode beneficiar os investimentos em bolsa nos mercados emergentes, sendo o Brasil um possível destino de "recurso gringo". Observamos que, atualmente, o fluxo de recursos estrangeiro na bolsa é negativo a elevação da taxa de juros Selic, pode atrapalhar uma retomada mais robusta do índice local.

É crucial destacar que o segmento exterior exige cautela, especialmente com o início do processo de corte de juros. Aqueles que possuem alocação nessa estratégia têm obtido bons resultados em 2024. Fique atento aos fundos de ações que podem capturar um bom desempenho. Além disso, recomendamos considerar a construção de um portfólio em fundos de renda fixa com estratégias que possam aproveitar o fechamento da curva de juros.

Por fim, considerando que estamos chegando ao fim do ano e como um porto seguro, as aplicações em fundos atrelados a estratégia CDI, demonstram um bom investimento para o momento. 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

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pe.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 0159d7a5-337a-418b-9348-ed3b821ff716



Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pe.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 0159d7a5-337a-418b-93[illegible]6-ad3b821ff716

Carta Econômica Mensal

Novembro de 2024

Mais Valia Consultoria & Educação

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pe.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 0159d7a5-337a-418b-9348-ed3b821ff716

Rio de Janeiro, 6 de Dezembro de 2024.

FISCAL / INFLAÇÃO / PNAD / TRUMP

Seguindo a tendência dos últimos meses, novembro foi novamente marcado por muita volatilidade, o que impactou diretamente a rentabilidade dos ativos das carteiras. Na renda fixa, os resultados foram mistos: enquanto os ativos de inflação de longo prazo fecharam em baixa devido à abertura da curva de juros, os ativos de curto prazo tiveram um desempenho positivo. Já a renda variável registrou mais um mês de resultados negativos. No entanto, os ativos ligados a índices no exterior mantiveram um bom desempenho e fecharam o mês no positivo, beneficiados pelo bom desempenho dos ativos externos e pela valorização do dólar frente ao real.

Renda Fixa	Mês						Acumulado	
	nov/24	out/24	set/24	ago/24	jul/24	jun/24	Ano*	12 meses**
Selic	0,79	0,93	0,84	0,87	0,91	0,79	9,85	10,84
CDI	0,79	0,93	0,84	0,87	0,91	0,79	9,85	10,84
CDB (1)	0,74	0,75	0,73	0,72	0,72	0,71	8,41	9,33
Poupança (2)	0,57	0,60	0,57	0,57	0,57	0,54	6,41	7,02
Poupança (3)	0,57	0,60	0,57	0,57	0,57	0,54	6,41	7,02
IRF-M	-0,52	0,21	0,34	0,66	1,34	-0,29	3,57	5,11
IMA-B	0,02	-0,65	-0,67	0,52	2,09	-0,97	0,19	2,94
IMA-B 5	0,36	0,74	0,40	0,59	0,91	0,39	6,46	8,02
IMA-B 5 +	-0,23	-1,66	-1,42	0,77	3,24	-2,25	-4,45	-0,68
IMA-S	0,83	0,98	0,87	0,90	0,94	0,81	10,16	11,18
Renda Variável								
Ibovespa	-3,12	-1,60	-3,08	6,54	3,02	1,48	-6,35	-1,31
Índice Small Cap	-4,48	-1,37	-4,41	4,52	1,47	-0,39	-18,66	-12,93
IBrX 50	-2,62	-1,49	-3,26	6,51	3,15	1,63	-4,28	0,80
ISE	-5,60	-2,48	-2,62	5,98	2,84	1,10	-12,20	-6,90
ICON	-5,91	-0,02	-4,71	6,26	1,99	0,69	-16,48	-11,49
IMOB	-10,50	3,40	-2,97	5,86	4,82	1,06	-17,14	-9,94
IDIV	-0,07	-1,72	-0,72	6,68	1,90	1,99	2,38	9,45
IFIX	-2,11	-3,06	-2,58	0,85	0,53	-1,04	-5,26	-1,23

Começando pelo Brasil, no início de novembro, o Comitê de Política Monetária (COPOM) do Banco Central do Brasil decidiu elevar a taxa Selic de 10,75% para 11,25% ao ano. Esta foi a segunda alta consecutiva, com o aumento de 0,5 ponto percentual sendo a maior desde maio de 2022. A decisão foi tomada em resposta às pressões inflacionárias e ao forte desempenho do mercado de trabalho local, aliado ao cenário econômico atual, incluindo a incerteza econômica nos Estados Unidos e a desvalorização do real frente ao dólar. O COPOM destacou a necessidade de uma política monetária mais contracionista para controlar a inflação e alinhar as expectativas inflacionárias.

Mais Valia
Consultoria & Educação

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pe.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 01...d7a5-337a-41...-9...8-ed3b82...f7...

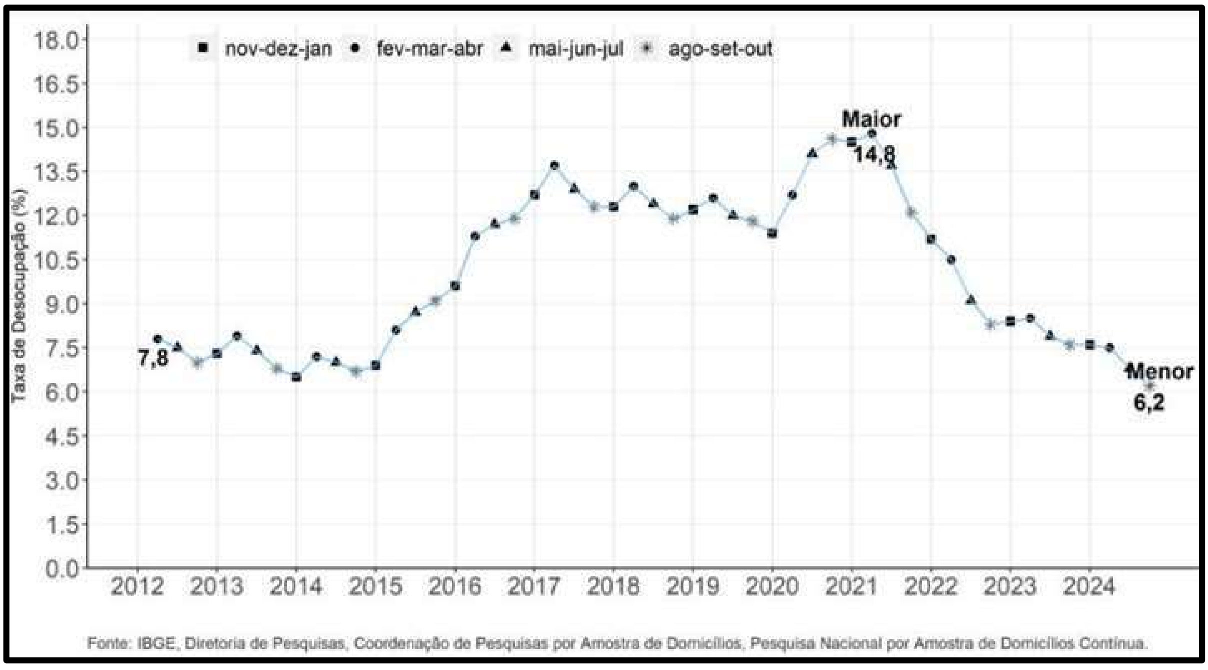
O IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo) divulgado no início de novembro de 2024 mostrou uma inflação de 0,56% no mês de outubro, acima das expectativas do mercado, que apontavam para uma elevação de 0,54%. Vários fatores contribuíram para o aumento da inflação. Entre eles, destacam-se: o custo do petróleo, e alimentação em casa, com elevação de 1,06%, e habitação, com elevação de 1,49%, devido à cobrança da bandeira tarifária na conta de energia elétrica. Por outro lado, o setor de transportes apresentou uma redução de 0,38%, impulsionada pela queda de 11,50% nas passagens aéreas. No acumulado de 12 meses, o índice registra uma alta de 4,76%, acima do teto da meta estipulado pelo governo.

Em outubro de 2024, a arrecadação federal alcançou um valor recorde de R$ 247,92 bilhões, representando um crescimento real de 9,77% em comparação com o mesmo mês do ano anterior. Esse resultado é o maior já registrado para o mês de outubro desde o início da série histórica em 1995. Entre os destaques do mês, a arrecadação de PIS/Pasep e Cofins cresceu 20,25%, totalizando R$ 47,19 bilhões. A receita previdenciária também apresentou alta real de 6,25%, somando R$ 54,20 bilhões. Além disso, o recolhimento do Imposto de Importação e IPI vinculado cresceu 58,12%, alcançando R$ 11,12 bilhões.

O tão esperado pacote de corte de gastos do governo brasileiro foi anunciado recentemente e aponta para uma economia de cerca de R$ 70 bilhões nos próximos dois anos. As medidas incluem a limitação do reajuste do salário mínimo a 2,5% ao ano, além da inflação, e a restrição do abono salarial para trabalhadores que recebem até R$ 2.640. Além disso, o pacote prevê a obrigatoriedade da biometria para concessão e manutenção de benefícios e a vedação de novos benefícios tributários em caso de déficit nas contas públicas. O objetivo é equilibrar as contas públicas e evitar um descontrole fiscal, com uma economia projetada de R$ 375 bilhões até 2030.

Apesar do anúncio, o pacote não agradou muito o mercado, principalmente pela inclusão da isenção do Imposto de Renda para quem ganha até R$ 5 mil, que, segundo o governo, será compensada pelo aumento de impostos para quem recebe mais de R$ 50 mil por mês.

Agora falando sobre o mercado de trabalho, os dados da PNAD Contínua mostraram novo recuo da taxa de desemprego, de 6,4% para 6,2% no trimestre encerrado em outubro. Na métrica dessazonalizada, a taxa passou de 6,6% para 6,5%, fruto do aumento da população ocupada, que mais do que compensou o crescimento da força de trabalho. O rendimento médio habitual, por fim, teve avanço de 0,4% em termos reais na margem, compensando a queda do último mês, o que fez com que a massa de rendimentos registrasse avanço de 0,8%. A taxa de 6,2% é o menor índice registrado na série histórica, iniciada em 2012.



Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Coordenação de Pesquisas por Amostra de Domicílios, Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua.

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pe.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 0159d7a5-337a-418b-9548-d3821ff716

O risco fiscal tem pressionado o dólar no Brasil recentemente e prejudicado o desempenho do IBOVESPA. A moeda norte-americana fechou o mês de novembro cotada a R$ 6,00, maior valor nos últimos 3 anos e o IBOVESPA, encerrou mais um mês em queda aos 125.668 pontos. Seguem as incertezas sobre a capacidade do governo de controlar o déficit e a dívida pública.

Focus | MEDIANAS DAS EXPECTATIVAS DE MERCADO — 29 de novembro de 2024

	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 (%)	4,59	4,63	4,71	▲ (1)	4,03	4,34	4,40	▲ (7)	3,81	▲ (5)	3,50	▼ (1)
PIB (var. %)	3,10	3,17	3,22	▲ (2)	1,93	1,95	1,95	= (1)	2,00	= (69)	2,00	= (71)
CÂMBIO (R$/US$)	5,50	5,70	5,70	= (1)	5,43	5,55	5,60	▲ (5)	5,60	▲ (3)	5,50	= (1)
SELIC (% a.a.)	11,75	11,75	11,75	= (9)	11,50	12,25	12,63	▲ (3)	10,50	▲ (1)	9,50	= (1)

* 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 dia 02 de dezembro, trouxe a previsão do IPCA para o final de 2024, que é de 4,71%, resultado superior ao projetado no mês anterior, tendência que tem se repetido nos últimos informes. Com as projeções de inflação em elevação o mesmo acontece no resultado do PIB para o final de 2024, as estimativas agora apontam para um crescimento de 3,22%, superior à última carta divulgada.

Por fim, em relação ao câmbio, assim como no mês anterior as previsões do mercado apresentaram acréscimo em relação ao divulgado no mês anterior e agora em R$ 5.70.

Falando sobre a economia americana, o Fed reduziu a taxa de juros em 25 pontos base (pb), ajustando-a para o intervalo entre 4,50% e 4,75%. Em decisão alinhada com as expectativas do mercado, que antecipavam um corte devido ao cenário econômico atual. O comitê entendeu que os riscos para atingir o objetivo de taxa de emprego e inflação estão balanceados. Novos movimentos dependerão das avaliações de novos dados.

Donald Trump foi eleito o 47º presidente dos Estados Unidos em uma vitória histórica. Ele venceu a eleição contra Kamala Harris, garantindo 312 votos no colégio eleitoral. Trump retorna à Casa Branca após quatro anos. Para este novo mandato, Trump promete uma agenda focada em reduzir impostos e promover a manufatura doméstica.

O índice PMI composto dos EUA continuou a acelerar, passando de 54,3 em outubro para 55,3 em novembro de 2024, superando as expectativas de mercado que apontavam para 54,3. Esse aumento reflete uma expansão econômica, com o setor de serviços crescendo para 57,0 e a atividade de negócios manufatureiros subindo de 48,5 para 48,8, contribuindo para essa melhora. Leituras acima de 50 indicam crescimento na atividade econômica, e esse resultado marca a maior alta em 31 meses.

Agora falando sobre a Europa, em outubro de 2024, a taxa de inflação da zona do euro acelerou para 2%, subindo de 1,7% em setembro. Esse aumento foi amplamente esperado devido aos efeitos de base, já que as quedas acentuadas nos preços da energia no ano passado não são mais consideradas nas taxas anuais. Além disso, os preços de alimentos, também subiram mais rapidamente, contribuindo para essa alta. A inflação nos serviços estabilizou-se em 3,9%, enquanto a inflação subjacente, que exclui preços de energia e alimentos, manteve-se inalterada em 2,7%. Esse

resultado marca uma melhora em relação aos meses anteriores, mas ainda está acima das metas do Banco Central Europeu.

E para finalizar a questão sobre as economias globais, a China anunciou um pacote fiscal que gerou bastante expectativa no mercado. O foco principal do pacote é a limpeza dos balanços dos governos locais, com medidas voltadas para a redução da dívida pública. No entanto, o pacote não inclui medidas significativas para estimular a demanda, o que frustrou algumas expectativas do mercado. O governo chinês optou por iniciativas de oferta para tentar resolver problemas que, segundo muitos analistas, estão mais relacionados à demanda. Esse enfoque tem gerado debates sobre a eficácia das medidas e suas implicações econômicas a longo prazo.

Nossas recomendações permanecem muito similares às últimas cartas. As NTN-B continuam apresentando remunerações atrativas, beirando, em alguns vértices e superando os 7%, em outros, com a possibilidade de levar o papel ao vencimento, realizando a marcação na curva, ou mesmo com MaM para realizar gestão ativa em futuro fechamento de taxas. 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, no caso da marcação na curva. 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											29/Nov/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	4,7121	4,6658	4,6838	4.402,464645	4,1963	5,2604	4,1626	5,0465	
760199	15/07/2000	15/08/2026	7,3311	7,2929	7,3100	4.352,763784	6,9861	7,6280	7,0877	7,5260	
760199	15/07/2000	15/05/2027	7,3011	7,2559	7,2800	4.260,588739	7,0036	7,5647	7,0719	7,4697	
760199	15/07/2000	15/08/2028	7,3131	7,2749	7,2949	4.268,928220	7,1007	7,5918	7,1334	7,4818	
760199	15/07/2000	15/05/2029	7,1887	7,1524	7,1693	4.198,660131	7,0204	7,4970	7,0128	7,3517	
760199	15/07/2000	15/08/2030	7,1416	7,1086	7,1247	4.228,841108	6,9879	7,4433	6,9649	7,2960	
760199	15/07/2000	15/08/2032	7,0915	7,0507	7,0730	4.182,002989	6,9412	7,3899	6,9173	7,2263	
760199	15/07/2000	15/05/2033	7,0852	7,0459	7,0642	4.102,522633	6,9332	7,3999	6,9108	7,2180	
760199	15/07/2000	15/05/2035	6,9788	6,9352	6,9572	4.090,578541	6,8459	7,3576	6,8098	7,1120	
760199	15/07/2000	15/08/2040	6,8561	6,8039	6,8356	4.114,911845	6,7168	7,1915	6,6985	6,9918	
760199	15/07/2000	15/05/2045	6,8540	6,8082	6,8301	4.006,777889	6,7277	7,2106	6,6978	6,9871	
760199	15/07/2000	15/08/2050	6,8415	6,7988	6,8212	4.036,422102	6,7123	7,2022	6,6918	6,9788	
760199	15/07/2000	15/05/2055	6,8438	6,7846	6,8137	3.952,411981	6,7145	7,1912	6,6859	6,9717	
760199	15/07/2000	15/08/2060	6,8463	6,8028	6,8238	3.990,845160	6,7260	7,2119	6,6970	6,9822	

O segmento de renda variável continua enfrentando desafios e com grande oscilação ao longo deste ano. Para encerramento de ano, entendemos que este não é o melhor momento para efetuarmos alocação, mas reforçamos que o nível atual pode indicar uma boa oportunidade de compra e possibilidade de retorno no médio e longo prazo.

O resultado do segmento exterior exige cautela, principalmente devido aos novos rumos que a economia norte-americana pode tomar após a eleição de Trump. Além disso, devemos considerar a significativa valorização do dólar frente ao real nos últimos 2 meses. Portanto, neste momento, se for realizar alocação neste segmento, é interessante considerar a alocação em fundos com hedge cambial.

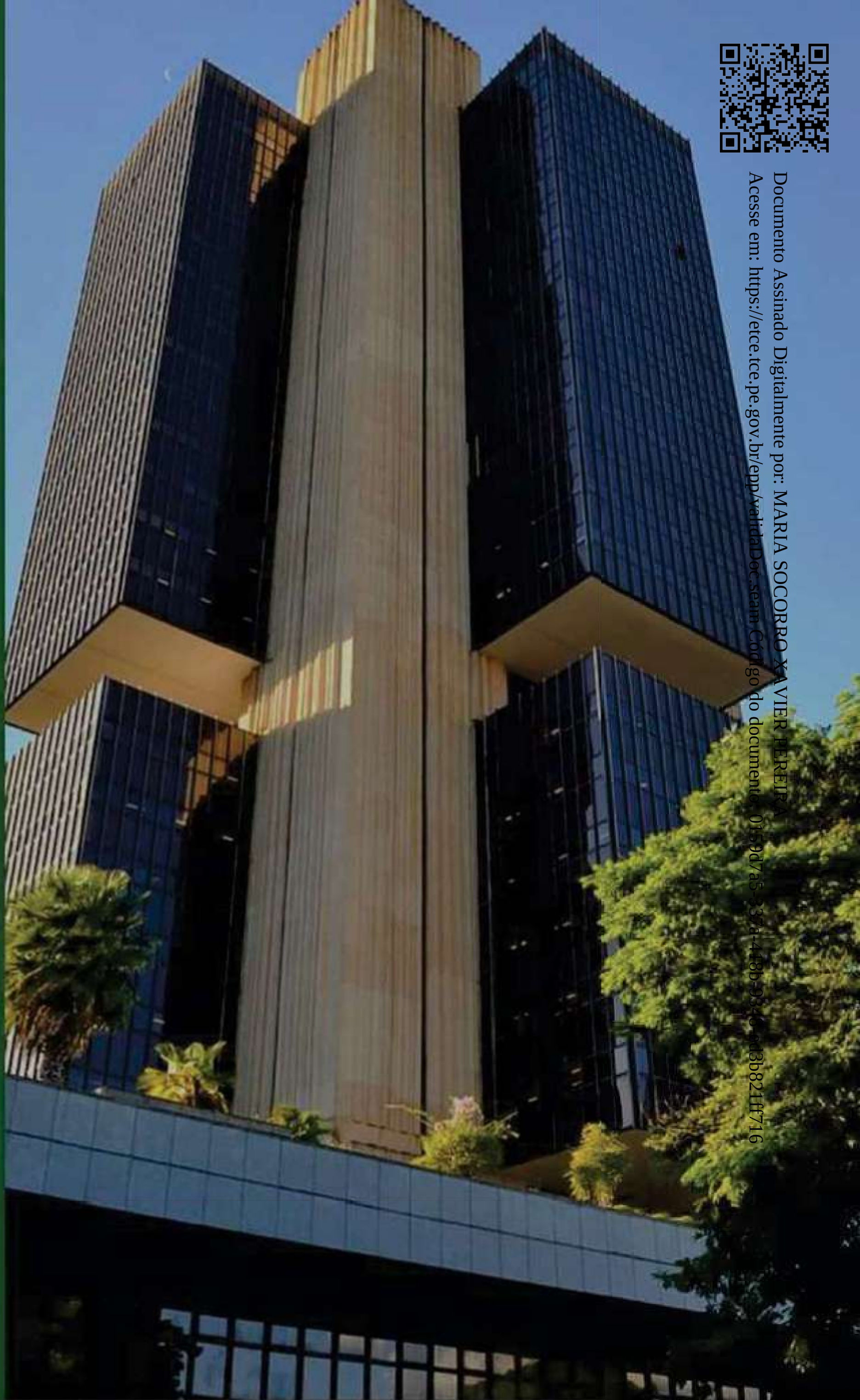
Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pe.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 0159

Por fim, considerando que estamos no último mês do ano e como um porto seguro, as aplicações em fundos atrelados a estratégia CDI, demonstram um bom investimento para o momento. Mas ressalvo que, com a elevação das projeções de inflação esta estratégia pode não bater meta no curtíssimo prazo.

Ronaldo Borges da Fonseca
Economista
Consultor de Valores Mobiliários

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pe.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 0159d7a5-337a-418b-9348-ed3b821ff716

Carta Econômica Mensal



Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pe.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 0159d7a5-337a-418b-93c6-ed3b821ff716

Dezembro de 2024

Mais Valia
Consultoria & Educação

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pe.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 0159d7a5-337a-418b-9348-ed3b821ff716

Rio de Janeiro, 7 de Janeiro de 2025

PIB / COPOM / FISCAL / TRUMP

O mês de dezembro foi marcado por muita volatilidade no mercado, impactando diretamente os resultados dos investimentos. Os principais ativos ligados à renda fixa fecharam em forte baixa. Da mesma forma, o segmento de renda variável apresentou um dos piores desempenhos do ano. A exceção ficou por conta dos ativos ligados a investimentos no exterior, especialmente os fundos com variação cambial, que fecharam mais uma vez no positivo, beneficiados pela valorização do dólar contra o real.

Rentabilidade no período em %

Renda Fixa	Mês						Acumulado	
	dez/24	nov/24	out/24	set/24	ago/24	jul/24	Ano	12 meses
Selic	0,93	0,79	0,93	0,84	0,87	0,91	10,88	10,88
CDI	0,93	0,79	0,93	0,84	0,87	0,91	10,88	10,88
CDB (1)	0,77	0,74	0,75	0,73	0,72	0,72	9,24	9,24
Poupança (2)	0,58	0,57	0,60	0,57	0,57	0,57	7,03	7,03
Poupança (3)	0,58	0,57	0,60	0,57	0,57	0,57	7,03	7,03
IRF-M	-1,71	-0,52	0,21	0,34	0,66	1,34	1,80	1,80
IMA-B	-2,67	0,02	-0,65	-0,67	0,52	2,09	-2,49	-2,49
IMA-B 5	-0,33	0,36	0,74	0,40	0,59	0,91	6,10	6,10
IMA-B 5+	-4,43	-0,23	-1,66	-1,42	0,77	3,24	-8,68	-8,68
IMA-S	0,81	0,83	0,98	0,87	0,90	0,94	11,06	11,06
Renda Variável								
Ibovespa	-4,28	-3,12	-1,60	-3,08	6,54	3,02	-10,36	-10,36
Índice Small Cap	-7,83	-4,48	-1,37	-4,41	4,52	1,47	-25,03	-25,03
IBrX 50	-4,02	-2,62	-1,49	-3,26	6,51	3,15	-8,13	-8,13
ISE	-6,77	-5,60	-2,48	-2,62	5,98	2,84	-18,14	-18,14
ICON	-7,28	-5,91	-0,02	-4,71	6,26	1,99	-22,56	-22,56
IMOB	-9,43	-10,50	3,40	-2,97	5,86	4,82	-24,95	-24,95
IDIV	-4,89	-0,07	-1,72	-0,72	6,68	1,90	-2,62	-2,62
IFIX	-0,67	-2,11	-3,06	-2,58	0,85	0,53	-5,89	-5,89

Iniciando pelo Brasil, a atividade econômica continuou aquecida no terceiro trimestre de 2024. O Produto Interno Bruto (PIB) cresceu 0,9% na passagem do segundo para o terceiro trimestre, impulsionado principalmente pelos setores de indústria e serviços. A agropecuária foi o único setor que registrou queda. Além disso, o mercado de trabalho também apresentou bons resultados, com a taxa de desocupação caindo para 6,1%, o menor índice da série histórica. O número de pessoas ocupadas atingiu um recorde de 103,9 milhões.

Em outubro de 2024, o governo brasileiro registrou um superávit primário de R$ 40,8 bilhões. Esse resultado foi o segundo melhor para o mês de outubro na série histórica, perdendo apenas para o superávit de 2016. A receita líquida do governo atingiu um recorde histórico de R$ 248 bilhões nesse mês. Embora tenha apresentando positivo o governo segue enfrentando desafios para controle das contas onde o déficit acumulado nos primeiros dez meses do ano está em R$ 64,3 bilhões.

Em decisão tomada na última reunião do ano, marcada pela despedida do atual presidente do Banco Central, Roberto Campos Neto, o Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central decidiu elevar a taxa Selic em 100 pontos-base, para 12,25% ao ano. A decisão foi unânime e refletindo a preocupação do colegiado de adotar uma política monetária mais restritiva para controlar a inflação. Além disso em seu comunicado, o Copom também sinalizou que podem haver mais aumentos de mesma magnitude nas próximas reuniões, caso o cenário inflacionário não melhore, podendo chegar a taxa base de juros da economia brasileira aos 14,25% ao ano.

O IPCA avançou 0,39% no mês, em linha com a projeção do mercado (0,38%). O principal impacto partiu do setor de Alimentação e Bebidas (1,55%), com continuidade na aceleração em alimentação no domicílio, onde carnes tiveram alta de 8,02%, e alimentação fora do domicílio. Estes resultados foram parcialmente compensados pela deflação no setor de Habitação (-1,53%), provocada principalmente pela queda em energia elétrica residencial, devido à vigência da bandeira tarifária amarela. Os serviços subjacentes avançaram 7,1% na média móvel de três meses com ajuste sazonal anualizada, ante 5,3% em outubro, enquanto a média dos cinco núcleos acompanhados pelo Banco Central passou de 4,4% para 5,4%.

Já com relação ao pacote de corte de gastos, se o que foi apresentado pelo governo não havia agradado o mercado, o que foi aprovado pelo Congresso Nacional do Brasil aumentou ainda mais o descontentamento. Desidratado, o pacote foi aprovado após várias negociações e alterações feitas pelo Congresso, resultando em uma economia estimada de R$ 69,8 bilhões entre 2025 e 2026.

A exemplo do mês anterior a questão fiscal segue pressionando o dólar no Brasil recentemente e prejudicado o desempenho do IBOVESPA. A moeda norte-americana fechou o mês de dezembro cotada a R$ 6,19, maior valor nos últimos 3 anos e o IBOVESPA, encerrou mais um mês em queda aos 120.283 pontos.

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pe.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 0159d7a5-3374-418b-9348-ed3b821ff716

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pe.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 0159d7a5-337a-418b-9348-ed3b8211f716

Finalizando as questões locais, o último boletim Focus divulgado no dia 30 de dezembro, trouxe a previsão do IPCA para o final de 2024, que é de 4,90%, resultado superior ao projetado no mês anterior, tendência que tem se repetido nos últimos informes. Com as projeções de inflação em elevação o mesmo acontece no resultado do PIB para o final de 2024, as estimativas agora apontam para um crescimento de 3,49%, superior à última carta divulgada.

Por fim, em relação ao câmbio, tem mantido a tendência de alta dos últimos boletins e agora está em R$ 6,05.

Focus | MEDIANAS DAS EXPECTATIVAS DE MERCADO — 27 de dezembro de 2024

	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 (%)	4,71	4,91	4,90	▼ (1)	4,40	4,84	4,96	▲ (11)	4,01	▲ (1)	3,83	▲ (4
PIB (var. %)	3,22	3,49	3,49	= (1)	1,95	2,02	2,01	▼ (1)	1,80	▼ (2)	2,00	= (75
CÂMBIO (R$/US$)	5,70	6,00	6,05	▲ (4)	5,60	5,90	5,96	▲ (9)	5,90	▲ (7)	5,80	= (1
SELIC (% a.a.)	11,75				12,63	14,75	14,75	= (1)	12,00	▲ (5)	10,00	= (3

* 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

Falando sobre a economia americana, em novembro de 2024, o mercado de trabalho dos Estados Unidos apresentou uma recuperação significativa. Foram geradas 227 mil novas vagas de emprego, superando as expectativas dos economistas, que previam cerca de 200 mil vagas. As áreas que mais cresceram foram saúde, lazer e hospitalidade, setor público e assistência social. No entanto, o setor de varejo perdeu 28.000 vagas. A taxa de desemprego subiu ligeiramente para 4,2%, em comparação com 4,1% no mês anterior. Além disso, o salário médio por hora aumentou 0,37% em relação a outubro, com um ganho salarial anualizado de 4,03%.

Em dezembro de 2024, a taxa de inflação nos Estados Unidos foi de 2,7% ao ano, mantendo-se estável em relação a novembro. Em termos mensais, o CPI (Índice de Preços ao Consumidor) subiu 0,31%, o maior aumento desde abril, mas praticamente em linha com as expectativas de mercado que estavam em 0,30%. Esse aumento foi impulsionado principalmente por preços mais altos de carros usados, passagens aéreas, vestuário e seguro de carro.

O Federal Reserve (Fed) decidiu reduzir a taxa de juros em 0,25 pontos percentuais, para uma faixa de 4,50% a 4,75%. Essa foi a segunda redução consecutiva, embora menor do que a redução de 0,50 pontos percentuais observada na reunião anterior. O presidente do Fed, Jerome Powell, afirmou que a atividade econômica continua a se expandir, mas a inflação ainda está um pouco elevada.

Agora falando sobre a economia europeia, o Banco Central Europeu (BCE), decidiu reduzir a taxa de juros em 25 pontos base, para 3,25%, na reunião realizada em Liubliana, na Eslovénia. Esta foi a terceira redução consecutiva, com a justificativa de que o processo de desinflação está bem encaminhado e as condições de financiamento permanecem restritivas. A decisão foi tomada por unanimidade e reflete a tentativa do BCE de apoiar a economia da zona do euro sem comprometer a meta de inflação de 2%.

O Índice de Gerentes de Compras (PMI) da zona do euro mostrou uma leve melhora em dezembro de 2024. O PMI composto, que engloba tanto o setor de serviços quanto o industrial, subiu para 49,6 em dezembro, contra 48,3 em novembro. Esse valor ainda está abaixo de 50, indicando uma contração geral, mas a melhora no setor de serviços, que atingiu 51,6, ajudou a equilibrar a situação. Ainda assim, a atividade industrial continua fraca, com o PMI industrial caindo para 45,1 em dezembro.

E para finalizar a questão sobre as economias globais, a economia chinesa mostrou sinais de recuperação, mas ainda enfrenta desafios significativos. O Banco Mundial revisou para cima suas projeções de crescimento para 2024, agora esperando um aumento de 4,9% do PIB, acima da previsão anterior de 4,8%. Para 2025, a expectativa é de crescimento de 4,5%. Fica como um ponto de dúvidas o impacto da eleição do presidente Donald Trump nos EUA.

Em novembro, a produção apresentou crescimento de 5,4%, em decorrência do aumento das exportações. Na outra ponta, as vendas a varejo cresceram 3,0%, mas significativamente abaixo das expectativas de mercado que estavam em 5,0%.

Nossas recomendações permanecem muito similares às últimas cartas. As NTN-B continuam apresentando remunerações atrativas, acima dos 7%, atingindo 8% em vértices mais curtos, 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 e estão bem acima do teto das metas, na Portaria 1.499/24, que é IPCA +6%, 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/Dez/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)	Intervalo Indicativo Máximo (D0)	Intervalo Indicativo Mínimo (D+1)	Intervalo Indicativo Máximo (D+1)
760199	15/07/2000	15/05/2025	4,7720	4,7263	4,7477	4.439,327956	4,2110	5,2249	4,1092	5,1325
760199	15/07/2000	15/08/2026	8,0278	7,9809	8,0099	4.355,078192	7,6644	8,2344	7,7025	8,2725
760199	15/07/2000	15/05/2027	8,0616	8,0055	8,0359	4.239,099365	7,7134	8,3093	7,7627	8,3584
760199	15/07/2000	15/08/2028	8,1370	8,0962	8,1188	4.209,185897	7,7586	8,2816	7,8713	8,3947
760199	15/07/2000	15/05/2029	7,9100	7,8641	7,8942	4.134,145675	7,5654	8,0310	7,6644	8,1299
760199	15/07/2000	15/08/2030	7,7668	7,7333	7,7526	4.157,362491	7,4546	7,8950	7,5508	7,9911
760199	15/07/2000	15/08/2032	7,7539	7,7131	7,7391	4.071,064701	7,4571	7,8588	7,5636	7,9653
760199	15/07/2000	15/05/2033	7,7342	7,6915	7,7141	3.984,100315	7,4357	7,8271	7,5432	7,9346
760199	15/07/2000	15/05/2035	7,6729	7,6196	7,6520	3.932,982974	7,3793	7,7470	7,4909	7,8586
760199	15/07/2000	15/08/2040	7,3354	7,2884	7,3147	3.978,315846	7,0964	7,4331	7,1654	7,5022
760199	15/07/2000	15/05/2045	7,4248	7,3748	7,4016	3.808,706789	7,1744	7,4965	7,2594	7,5818
760199	15/07/2000	15/08/2050	7,4755	7,4336	7,4615	3.788,761553	7,2416	7,5570	7,3218	7,6376
760199	15/07/2000	15/05/2055	7,4671	7,4067	7,4418	3.695,578534	7,2296	7,5416	7,3033	7,6158
760199	15/07/2000	15/08/2060	7,4575	7,4087	7,4373	3.732,175498	7,2232	7,5329	7,2996	7,6100

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pe.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento:

O segmento de renda variável continua enfrentando desafios e com grande oscilação ao longo deste ano, mas reforçamos que o nível atual pode indicar uma boa oportunidade de compra e possibilidade de retorno no médio e longo prazo.

O resultado do segmento exterior exige cautela, principalmente devido aos novos rumos que a economia norte-americana pode tomar após a eleição de Trump. Além disso, devemos considerar a significativa valorização do dólar frente ao real nos últimos 2 meses. Portanto, neste momento, se for realizar alocação neste segmento, é interessante considerar a alocação em fundos com hedge cambial.

Por fim, levando em consideração o comunicado do BACEN sobre possíveis dois novos aumentos na taxa SELIC, podendo chegar 14,25%, as aplicações em fundos atrelados a estratégia CDI, demonstram um bom investimento para o momento, assim como os Títulos Públicos LFT e as NTNs indexadas ao IPCA, as letras financeiras e os Fundos de Crédito Privado.

Ronaldo Borges da Fonseca
Economista
Consultor de Valores Mobiliários

Documento Assinado Digitalmente por: MARIA SOCORRO XAVIER PEREIRA
Acesse em: https://etce.tce.pb.gov.br/epp/validaDoc.seam Código do documento: 0159d7a5-337a-418b-9348-ed3b821ff716