

**Carta Econômica
Mensal**



Setembro de 2024

 **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.

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%.

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				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
IPCA (%) 	4,26	4,37	4,37	= (1)	3,92	3,97	3,97	= (1)	3,60	▼ (1)	3,50 = (65)
PIB (var. %) 	2,46	3,00	3,00	= (1)	1,85	1,90	1,92	▲ (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	▲ (2)	10,00	10,50	10,75	▲ (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.

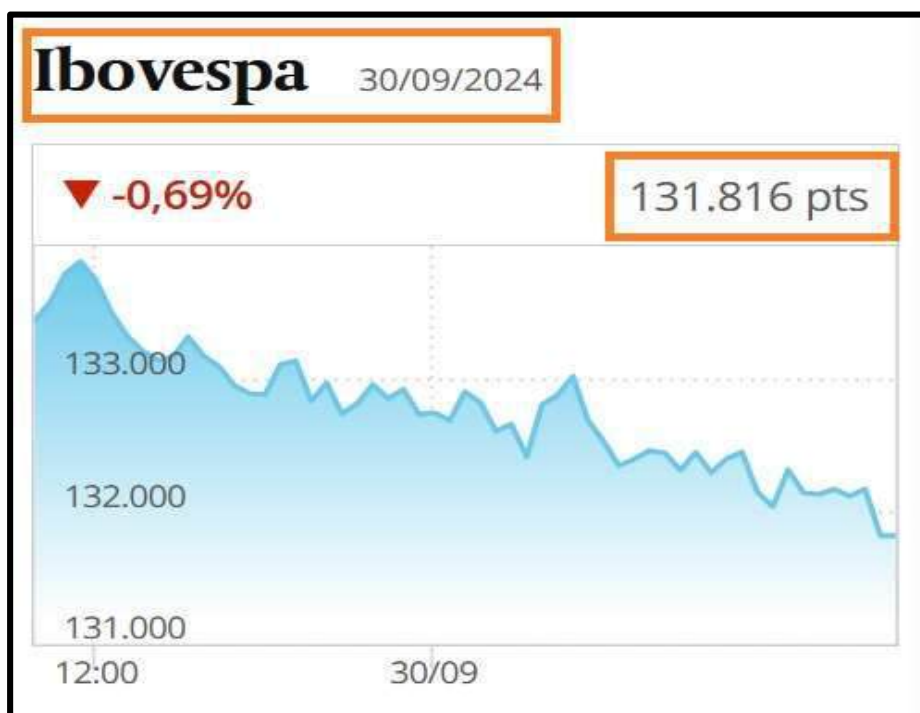
E finalizando, a economia chinesa continuou a enfrentar desafios significativos. A atividade industrial mostrou uma contração contínua, com o Índice de Gerentes de Compras (PMI) da indústria caindo para 49,3, abaixo da linha de 50 que indica expansão. O setor de serviços também desacelerou, com o PMI 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)	Máximo (D0)	Mínimo (D+1)	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:



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 instituições 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