

**Carta Econômica
Mensal**



Dezembro de 2024

 **Mais Valia**
Consultoria & Educação

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.



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
IPCA (%) 	4,71	4,91	4,90	▼ (1)	4,40	4,84	4,96	▲ (11)	4,01	▲ (1)	3,83
PIB (var. %) 	3,22	3,49	3,49	= (1)	1,95	2,02	2,01	▼ (1)	1,80	▼ (2)	2,00
CÂMBIO (R\$/US\$) 	5,70	6,00	6,05	▲ (4)	5,60	5,90	5,96	▲ (9)	5,90	▲ (7)	5,80
SELIC (% a.a.) 	11,75				12,63	14,75	14,75	= (1)	12,00	▲ (5)	10,00
* 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)	Máximo (D0)	Mínimo (D+1)	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

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