Das Expectativas de Mercado e Indicadores Econômicos

1 - Conjuntura Internacional

a) Estados Unidos:

Das Expectativas de Mercado e Indicadores Econômicos

1 - Conjuntura Internacional

a) Estados Unidos:

O mercado de trabalho norte americano expandiu de maneira significativa no começo de 2024, sendo criados em janeiro 353 mil novos empregos, desempenho que superou com folga as expectativas do mercado, cuja mediana girava em torno de 195 mil vagas. Em adição, o Departamento de Trabalho dos EUA também revisou para cima os dados de novembro, de 173 mil para 182 mil, e especialmente os de dezembro, que passaram de 216 mil para 333 mil. Os principais ganhos de emprego foram observados nos serviços profissionais e empresariais (74 mil), nos setores de saúde (70 mil), comércio varejista (45 mil) e assistência social (30 mil), que juntos perfizeram aproximadamente 62% do total de vagas geradas em dezembro. Na esteira do robusto desempenho aferido no último bimestre, a taxa de desemprego permaneceu constante em 3,7%, enquanto os salários subiram, em média, 0,55% no mês e 4,48% em termos anuais. Não obstante, a taxa de inflação referente ao mês de dezembro registrou leve alta frente a novembro, com o último índice de preços ao consumidor subindo de 3% para 3,4% ao ano, cenário que corrobora a expectativa de uma maior longevidade da atual taxa de juros vigente no país. Nesse sentido, a última reunião do Comitê Federal de Mercado Aberto (FOMC), encerrada no dia 31 de janeiro, confirmou a expectativa do mercado, mantendo pela quarta vez consecutiva o intervalo dos juros norte americanos entre 5,25% e 5,5% ao ano. A tendência de inicio do ciclo de queda do indicador segue sendo prevista apenas para o final do primeiro semestre de 2024, variando em conformidade com a evolução das variáveis macroenomicas monitoradas pelo FED. Já no tocante à inflação, as previsões mais otimistas continuam indicando o atingimento da meta de 2% apenas para meados de 2026.



b) <u>Zona do Euro e China</u>:

A inflação da Zona do Euro registrou relativa estabilidade no começo do ano. Segundo informou preliminarmente a agência estatística europeia – EUROSTAT, o índice de preços ao consumido (CPI) apresentou leve desaceleração frente a novembro, caindo de 2,9% para 2,8% em termos anualizados. Por sua vez, o núcleo da inflação, que exclui a volatilidade dos preços dos alimentos, álcool, tabaco e energia, também manteve a tendência de recuo gradual, passando de 3,4% para 3,3% no intervalo dos últimos dois meses. Especificamente no que se refere à energia, item de maior repercussão no computo do CPI, registra-se a menor deflação observada na comparação com novembro, com a evolução dos preços médios desacelerando de -6,7% para -6,3%. Por conseguinte, a exemplo da política monetária norte americana, a tendência é de manutenção da atual taxa de juros vigente, cujos aumentos ocorridos entre os meses de julho a outubro de 2022 elevaram o indicador para 4% ao ano. Embora o PMI composto da Zona do Euro tenha novamente ficado abaixo da linha que indica expansão da atividade

econômica (47,9 pontos), a resiliência inflacionária e a consequente dificuldade de se retomar a meta de 2% ao ano fixada pelo Banco Central Europeu (BCE), corroboram a expectativa de manutenção de juros altos ao longo de todo 2024.

A atividade industrial da China registrou leve melhora frente a dezembro, contudo, ainda permanecendo abaixo da linha que indica expansão econômica. Em janeiro, o Índice de Gerente de Compras (PMI) oficial da indústria chinesa subiu de 49 para 49,2 pontos, com 13 dos 21 setores manufatureiros monitorados pelo Escritório Nacional de Estatísticas variando positivamente no período. Já o índice calculado pelo Caixin/S&P Global, voltado às pequenas e médias indústrias do país, manteve-se acima dos 50 pontos, permanecendo inalterado frente a novembro (50,8 pontos). Dentre os fatores que colaboraram com o bom desempenho desse segmento empresarial, destacam-se o aumento dos novos pedidos de exportação, o crescimento estável da produção e as recentes melhorias em termos de logística. Por sua vez, em que pese terem desacelerado frente a dezembro, tanto o PMI oficial do setor de serviços como o divulgado pelo Caixin/S&P seguiram indicando expansão da atividade econômica no primeiro ano de 2024.

2 – Cenário Doméstico

a) <u>PIB e Crescimento Econômico</u>:

Em janeiro, o Bacen divulgou o índice de atividade econômica (IBC-Br) relativo a novembro, que após recuar por três meses consecutivos apresentou relativa estabilidade no período, variando 0,01% e fechando a série em 146,24 pontos na série dessazonalizada. Também em termos dessazonalizados, houve queda na comparação com o trimestre imediatamente anterior, com o período compreendido entre os meses de setembro a novembro de 2023 recuando -0,49% frente ao intervalo de junho a agosto deste mesmo ano. Já em relação ao mesmo trimestre de 2022, o IBC-Br avançou 1,20%. De maneira análoga, o indicador também variou positivamente frente a novembro de 2022, registrando crescimento de 2,19%.



No ano e no agregado dos últimos 12 meses o IBC-Br acumula respectivas altas de 2,40% e de 2,31%. Em linhas gerais, o comportamento do indicador conhecido como uma prévia do PIB oficial do país reflete o cenário de juros elevados. Após surpreender no primeiro semestre do ano e mostrar resiliência ao longo do terceiro trimestre, o IBC-Br passou a dar sinais de estagnação ao final do exercício, sinalizando os efeitos do contracionismo monetário vigente. A expansão quase nula do indicador em novembro ocorreu mesmo com os resultados positivos registrados pela indústria, serviços e varejo na comparação com o mês anterior, que expandiram respectivamente 0,5%, 0,4% e 0,1%. Na medida em que as previsões de PIB para o encerramento de 2023 seguem indicando um crescimento próximo a 1,6%, a expectativa é de nova contração do IBC-Br em dezembro, reduzindo o resultado parcialmente acumulado no intervalo dos últimos 12 meses.

b) <u>Balança Comercial</u>:

A balança comercial brasileira voltou a registrar superávit no começo de 2024, com as exportações superando as importações em US$ 6,43 bilhões na preliminar de janeiro (até a 4ª semana), segundo informou o Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (MDIC). O resultado representou expressiva alta de 226% em relação ao mesmo mês de 2023. Pelo critério da média diária, as exportações cresceram 21,6% na comparação com janeiro do ano passado, totalizando US$ 23,94 bilhões. Já as importações, também pelo critério da média diária, recuaram 1,2% primeiro mês de 2024, fechando o período no montante de US$ 17,50 bilhões. Em síntese, observa-se que o começo de 2024 repete o comportamento do ano anterior, com a timidez da atividade interna reduzindo o ritmo das

importações frente ao total exportado, tendo como principal consequência sistemáticos aumentos do saldo comercial. No mesmo sentido, de maneira análoga ao verificado ao longo dos últimos três anos, as exportações do país seguem sendo impulsionadas pela Agropecuária, setor que somente em 2023 registrou um superávit próximo a US$ 150 bilhões. A título de exemplo, cita-se que em janeiro houve crescimento nas exportações da Indústria Extrativa (53,7%), Agropecuária (29,9%) e Indústria de Transformação (7,3%). Por outro lado, em termos de importação, a Indústria Extrativa -26,5% em janeiro, enquanto a Indústria de Transformação e Agropecuária avançaram respectivamente apenas 1,1% e 0,3% no período. Depois de atingir novo recorde histórico em 2023, quando o saldo da balança comercial brasileira totalizou um superávit de US$ 98.84 bilhões, as previsões para 2024 seguem bastante otimistas, com a última Pesquisa Focus projetando um resultado positivo próximo a US$ 80 bilhões.

c) Inflação:

O IPCA, índice oficial da inflação brasileira, desacelerou em janeiro, variando 0,42% frente à alta de 0,56% ocorrida em dezembro. No agregado dos últimos 12 meses, o IPCA acumula alta de 4,51%, ou seja, abaixo dos 4,62% observados nos 12 meses imediatamente anteriores. Dos nove grupos de produtos e serviços pesquisados pelo IBGE sete tiveram inflação, com destaque novamente para o grupo Alimentação e Bebidas, que registrou a maior variação (1,38%) e o maior impacto (0,29 p.p.) no indicador mensal. Em virtude de questões climáticas e do respectivo excesso de chuvas em diversas regiões produtoras do país, houve redução na oferta de produtos in natura, pressionando os preços da alimentação consumida a domicilio, que em média, subira 1,81% na comparação com o mês anterior. Dentre os principais itens que corroboraram referida alta, podem ser citados a cenoura (43,85%), a batata inglesa (29,45%), o feijão carioca (9,7%) o arroz (6,39%) e as frutas (5,07%). Na sequência, o grupo Saúde e Cuidados Pessoais também ganha destaque pelo lado das altas, com a variação mensal do segmento (0,83%) sendo puxada especialmente pelo aumento dos preços médios dos produtos de higiene pessoal (0,94%), dos planos de saúde (0,76%) e dos produtos farmacêuticos (0,70%). Por outro lado, o grupo Transportes, que possui relevante participação no cômputo do IPCA, foi o principal destaque pelo lado das baixas, recuando -0,65% frente a dezembro. Além da redução dos preços médios da gasolina (-0,31%) e do óleo diesel (-1%), houve significativa queda nos preços das passagens aéreas, que variaram negativamente -15,22%, consistindo no subitem de maior impacto individual no período (-0,15 p.p.). No que tange às previsões para o decorrer do presente biênio, a última pesquisa Focus taxas inferiores ao centro da meta, sendo estimadas respectivas inflações anuais de 3,81% para 2024 e de 3,50% para 2025.

ÍNDICE	VARIAÇÃO %		
	MÊS	2024	12M
IPCA	+0,42	+0,42	+4,51
INPC	+0,57	+0,57	+3,82

FONTE: IBGE

d) Fluxo Cambial:

O fluxo cambial brasileiro iniciou 2024 no azul, sendo registrado um superávit de US$ 6,355 bilhões na parcial de janeiro, segundo a prévia disponibilizada pelo BACEN (dados consolidados até o dia 26). O saldo positivo foi puxado pelo bom desempenho tanto do segmento financeiro como do comercial, com destaque para o primeiro, que reúne os investimentos estrangeiros diretos e em carteira, bem como as remessas de lucros e pagamentos de juros e dividendos ao exterior, cujo resultado positivo ficou em US$ 3,766 bilhões. Importante destacar que o saldo positivo na conta financeira se deu em meio a uma expressiva saída liquida de recursos da bolsa brasileira, uma vez que os investidores estrangeiros sacaram R$ 7,9 bilhões a mais do que aportaram em janeiro. Por sua vez, a conta comercial, que envolve as operações de câmbio relacionadas às importações e exportações, anotou um superávit mensal de US$ 2,589 bilhões, resultado de importações no total de US$ 16,329 bilhões frente a US$ 18,917 bilhões em importações. Registra-se que nas exportações estão incluídos US$ 1,649 bilhão em Adiantamento de Contratos de Câmbio (ACC), US$ 3,302 bilhões em Pagamento Antecipado (PA) e US$ 13,966 bilhões em outras entradas.

e) Taxa Selic:

Confirmando as expectativas do mercado o Comitê de Política Monetária (COPOM) promoveu o quinto corte consecutivo da taxa Selic na reunião realizada em janeiro, reduzindo a taxa básica de juros do país em 0,5 ponto percentual, passando de 11,75% para 11,25% ao ano. Em ata, o colegiado praticamente repetiu a tônica da reunião de dezembro, indicando a tendência de novos cortes de idêntica magnitude ao longo de 2024, sendo este um ritmo apropriado à manutenção de um quadro contracionista necessário ao processo de desinflação. Com efeito, as projeções de Selic para 2024 permaneceram inalteradas ao longo das últimas quatro semanas, sendo esperada uma taxa de juros 9% até o final do corrente exercício. Já para 2025 a previsão de queda é mais modesta, sendo prevista uma única nova redução de 0,5 ponto percentual, com o indicador encerrando o exercício em 8,5%, mesmo patamar projetado para 2026.

"promoveu o quinto corte consecutivo da taxa Selic na reunião realizada em janeiro..."

f) Renda Variável:

Após encerrar 2023 em alta a Bolsa Brasileira voltou a registrar prejuízo no começo de 2024. Em janeiro, motivado por uma forte saída líquida de recursos estrangeiros do país, o índice Ibovespa, principal indicador do mercado acionário brasileiro, recuou -4,79%, encerrando o período aos 127.752 pontos. Esse foi o pior resultado do Ibovespa ao longo dos últimos oito anos, quando em janeiro de 2016 o indicador havia registrado perda mensal de -6,79%. Do ponto de vista externo, o principal fator que corroborou o resultado negativo aferido em janeiro novamente adveio da economia norte americana, mais especificamente no que se refere à política de juros. A robustez do mercado de trabalho associada à resiliência inflacionária mais uma vez postergou a expectativa de redução dos juros, frustrando as previsões mais otimistas que indicavam um possível início do ciclo de queda ainda no primeiro trimestre do ano. Em adição, o acirramento das tensões no Oriente Médio, com a respectiva extensão geopolítica do conflito entre Israel e Hamas, também tem ligado o alerta do investidor estrangeiro, sobretudo no que se refere à cotação internacional do petróleo. Elevações de preços mais significativas tendem a impactar a inflação global, tornando ainda mais incerta a gradativa redução das políticas monetárias contracionistas vigentes nos EUA e na Europa. No tocante ao cenário doméstico, as incertezas acerca do cenário fiscal voltaram a influenciar negativamente os investimentos em ações. O descompasso entre Governo e Congresso nas discussões sobre a continuidade (ou não) da desoneração da folha de pagamentos reacendeu as incertezas quanto ao novo arcabouço fiscal, cujo aumento do gasto público obrigatoriamente precisa estar amparado em aumento de receita. Registra-se que o déficit público contabilizado em 2023 atingiu a expressiva marca de R$ 249,1 bilhões, pior resultado desde 2020, ano caracterizado pelo ápice da pandemia do Covid-19.

g) Renda Fixa:

De maneira análoga ao segmento variável, a renda fixa também foi impactada pelas incertezas advindas dos cenários externo e interno, com os investidores reavaliando os riscos das opções de maior prazo, principalmente dos títulos indexados à inflação. Após fechar 2023 em alta o subíndice IMA-B5+, que reflete as NTN-Bs acima de cinco anos e corresponde a carteira de maior duração dentre os indicadores IMA, registrou prejuízo de -1,47% em janeiro. Todavi, apesar do resultado negativo aferido no primeiro mês de 2024, o IMA-B5+ segue liderando o ranking de rentabilidades no acumulado dos últimos 12 meses, apresentando um retorno de 18,77% no período. De parte dos pré-fixados, o IRF-M1+, subíndice de prazo mais longo da categoria e que sinaliza as opções com vencimento superiores a um ano, performou no campo positivo, avançando 0,6% no mês. No mesmo sentido, todos os subíndices atrelados a ativos de prazos mais curtos também encerram janeiro no campo positivo, com destaque para o IMA-S, que corresponde as opções de curtíssimo prazo vinculadas à variação diária da SELIC, que rentabilizou 0,99% no mês. Com efeito, o IMA-Geral, indicador que expressa a

rentabilidade dos títulos marcados a mercado com um todo, variou 0,47% em janeiro, contabilizando um retorno de 18,3% no acumulado dos últimos doze meses.

Nome	Retorno		Nome	Retorno	
	Janeiro 2023	no ano		Janeiro 2023	no ano
Prefixados			*Formado por TP indexado ao IPCA*		
IRF-M	0,67%	0,67%	IMA-B	-0,45%	-0,45%
IRF-M 1	0,83%	0,83%	IMA-B 5	0,68%	0,68%
IRF-M 1+	0,60%	0,60%	IMA-B 5+	-1,47%	-1,47%
Formado por Títulos da Dívida Pública			*DI*		
IMA Geral	0,47%	0,47%	CDI	0,97%	0,97%
Duração Constante					
IDkA IPCA 2 Anos	0,81%	0,81%			

Referência Gestão e Risco