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 voltou a expandir de maneira significativa em fevereiro, sendo criados 275 mil novos empregos fora do setor agrícola, desempenho superior à mediana das expectativas, cujas projeções indicavam uma expansão não superior a 200 mil vagas. O volume de vagas criadas no mês também superou a média de crescimento registrada nos últimos 12 meses, correspondente a 230 mil. Em adição, o Departamento de Trabalho dos EUA revisou para baixo os crescimentos inicialmente divulgados para os meses de dezembro e janeiro, com o primeiro caindo de 333 mil para 290 mil vagas (redução de 43 mil) e o segundo passando de 353 mil para 229 mil (redução de 124 mil).



Os principais ganhos de emprego no mês foram observados nos setores de saúde (67 mil), governo (52 mil), bares e restaurantes (42 mil), assistência social (24 mil) e transporte e armazenamento (20 mil), que juntos perfizeram cerca de 75% do total de vagas geradas em janeiro. Por sua vez, a taxa de desempregou subiu de 3,7% para 3,9% no período, encerrando três meses de estabilidade e sinalizando o maior número de pessoas que passaram a procurar emprego. Com efeito, o total de desempregados aumentou em 334 mil pessoas, atingindo uma população de aproximadamente 6,5 milhões de americanos. Já os salários seguiram a trajetória de alta verificada ao longo dos últimos meses, subindo 0,1% em termos mensais e 4,3% na base de comparação anual. Apesar do mercado de trabalho seguir aquecido, a inflação americana apresentou leve recuo em janeiro (último mês divulgado), caindo de 3,4% para 3,1% ao ano. No aguardo da próxima reunião do Comitê Federal de Mercado Aberto (FOMC), agendada para os dias 19 e 20 de março, o mercado segue apostando no inicio do ciclo de queda dos juros ainda em 2024, contudo, com o indicador permanecendo no intervalo entre 5,25% e 5,5% ao ano no mínimo até a reunião programada para junho.

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

A inflação da Zona do Euro perdeu força em fevereiro, com o índice de preços ao consumidor (CPI) recuando frente ao primeiro mês de 2024, passando de 2,8% para 2,6% em termos anualizados, segundo informou preliminarmente a agência estatística europeia – EUROSTAT. Apesar do recuo, o movimento dos preços subjacentes, que compõem o chamado núcleo da inflação, o qual exclui a volatilidade de itens como energia, alimentos, álcool e tabaco, desacelerou apenas de 3,3% para 3,1% no intervalo dos últimos dois meses, ou seja, ficando acima da expectativa do mercado, que indicava uma taxa de 2,9%. Por conseguinte, a expectativa é de manutenção dos juros em seu atual recorde histórico, pelo menos durante o primeiro semestre de 2024, com a taxa permanecendo em 4% ao ano. Essa expectativa se mantém mesmo com a recente redução nas projeções de inflação para o biênio

2024/2025. Segundo o Banco Central Europeu (BCE), a inflação estimada para 2024 caiu de 2,7% para 2,3%, enquanto as projeções para 2025 foram reduzidas de 2,5% para 2% ao ano.
A atividade industrial da China registrou leve queda frente a janeiro, acumulando o quinto mês consecutivo de retração da atividade econômica (abaixo dos 50 pontos). Em fevereiro, o Índice de Gerente de Compras (PMI) oficial da indústria chinesa caiu de 49,2 para 49,1 pontos, enquanto o indicador calculado Caixin/S&P Global, voltado às pequenas e médias indústrias do país, subiu de 50,8 para 50,9 pontos. Assim, ambos registraram variações leves, indicando um baixo ritmo de recuperação pós-covid. Diversos fatores podem ser atribuídos ao desempenho aquém do verificado em anos anteriores, com destaque para crise imobiliária do país, o baixo ritmo da demanda externa, a crescente dívida dos governos locais e o desinvestimento de empresas estrangeiras. Importante também registrar a sazonalidade de fevereiro, período que coincide com o feriado do Ano Novo Lunar. Se por um lado tais comemorações corroboram a queda da atividade industrial, por outro fomentam o setor de serviços, cujo PMI oficial saltou de 50,7 para 51,4 pontos na comparação com janeiro.

2 – Cenário Doméstico

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

No começo de março o IBGE divulgou o PIB de 2023, que encerrou o último exercício registrando um crescimento econômico de 2,9%, resultando próximo à expansão de 3% verificada em 2022. O principal responsável pelo resultado acima das expectativas que marcaram o começo do ano passado foi a Agropecuária, setor que cresceu expressivos 15,1% na comparação com o ano anterior. A supersafra ocorrida no ano, sobretudo no primeiro semestre, foi puxada especialmente pelas produções recordes de soja e de milho, duas das maiores lavouras do país, que além das condições climáticas também foram favorecidas por aumentos de produtividade. Ainda pelo lado da oferta (produção), a Indústria Extrativa foi outro segmento que corroborou a alta do PIB, crescendo 8,7% frente a 2022, com destaque para o aumento das extrações de petróleo, gás natural e minério de ferro. Já sob a ótica da demanda, o Consumo das Famílias voltou a ser um dos principais responsáveis pelo crescimento econômico. A melhoria das condições do mercado de trabalho, o avanço dos programas de transferência de renda e o arrefecimento da inflação são alguns dos fatores que ajudam a explicar o bom desempenho deste segmento, que expandiu 3,1% em termos anuais. Especificamente no que se refere ao último trimestre do ano, o PIB apresentou estabilidade no período, registrando variação nula contra o trimestre anterior. Para 2024, as previsões seguem tímidas, sendo estimado crescimento inferior a 2023, com as restrições monetárias vigentes implicando uma expansão da atividade econômica não superior a 1,8%.



b) <u>Balança Comercial</u>:

A balança comercial brasileira voltou a registrar superávit em fevereiro, com as exportações superando as importações em US$ 5,4 bilhões, resultado recorde para o mês desde que a série histórica foi instituída em 1997, segundo informou o Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (MDIC). O saldo representou expressiva alta de 111,8% em relação ao mesmo período de 2023, quando o superávit aferido à época foi de US$ 2,6 bilhões.

Pelo critério da média diária, as exportações cresceram 16,3% na comparação com fevereiro do ano passado, totalizando US$ 23,5 bilhões. Já as importações, também pelo critério da média diária, expandiram 2,4%, fechando o período no montante de US$ 18,1 bilhões. Em síntese, em que pese o crescimento das importações ocorrido em fevereiro, observa-se que o primeiro bimestre do ano repete

o comportamento verificado ao longo de 2023, com a timidez da atividade interna reduzindo o ritmo das importações frente ao total exportado, tendo como principal consequência sistemáticos aumentos do saldo comercial. Em fevereiro, o setor que mais contribuiu para as exportações foi a indústria de transformação, que subiu 5% em relação a idêntico período de 2023 e respondeu por aproximadamente 54% do total vendido ao exterior. Importante também registrar o crescimento das vendas para China (46,6%) e EUA (19,4%), principais parceiros comerciais do país. Pelo lado das importações, a principal alta na comparação com fevereiro de 2023 veio da Agropecuária, crescimento de 5,8%, com o maior volume financeiro de aquisições sendo puxado pela Indústria de Transformação, perfazendo um total de US$ 16,48 bilhões. 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, acelerou em fevereiro, variando 0,83% frente à alta de 0,42% ocorrida em janeiro. No ano e no agregado dos últimos 12 meses, o IPCA acumula respectivas altas de 1,25% e de 4,50%, ou seja, próximo aos 4,51% observados nos 12 meses imediatamente anteriores. Dos nove grupos de produtos e serviços pesquisados pelo IBGE oito tiveram inflação, com destaque para o grupo Educação, que variou 4,98% no mês e exerceu o maior impacto setorial no indicador de fevereiro (0,29 p.p.). A exceção ficou com o grupo Vestuário, que registrou deflação de -0,02% frente ao mês anterior. Apesar de significativo, o aumento do grupo Educação não chega a ser uma surpresa, haja vista a sazonalidade do mês de fevereiro, período em que tipicamente ocorrem os reajustes das mensalidades escolares, que em média subiram 6,13%. Em segundo lugar ficou o grupo Alimentação e Bebidas (0,95%), segmento que vem acumulando sucessivas altas ao longo dos últimos meses. A alimentação consumida no domicilio foi a principal responsável pela alta mensal (1,12%), com as maiores contribuições partindo variações dos preços da cebola (7,37%), da batata-inglesa (6,79%), das frutas (3,74%) e do arroz (3,69%). Por fim, também cabe ser ressaltada a alta do grupo Transportes (0,72%), com todos os combustíveis subindo no período, em especial os preços médios do etanol (4,52%) e da gasolina (2.93%). Para o restante do ano, as Pesquisas Focus seguiram indicando queda do IPCA, com os resultados das últimas pesquisas reduzindo as projeções de 3,8% para 3,76%. Já para 2025 as previsões se mostraram estáveis, com a estimativa seguindo em 3,51%.

ÍNDICE	VARIAÇÃO %		
	MÊS	2024	12M
IPCA	+0,83	+1,25	+4,50
INPC	+0,81	+1,38	+3,86

FONTE: IBGE

d) <u>Fluxo Cambial</u>:

O fluxo cambial brasileiro fechou fevereiro no vermelho, sendo registrado um déficit de US$ 2,124 bilhões na parcial de fevereiro, segundo a prévia disponibilizada pelo BACEN. O saldo negativo foi puxado pela conta financeira, que reúne os investimentos estrangeiros diretos e em carteira, bem como as remessas de lucros e pagamentos de juros e dividendos ao exterior, cujo déficit ficou em US$ 4,848 bilhões. Em fevereiro, os investidores estrangeiros promoveram uma saída líquida de recursos da bolsa brasileira da ordem de R$ 9,45 bilhões, corroborando o prejuízo cambial acumulado no mês. O adiamento na expectativa de redução dos juros norte americano foi decisivo nesse movimento, culminando na maior evasão de recursos estrangeiros para um mês de fevereiro desde 2020, ano marcado pelo ápice da pandemia do novo coronavírus. Por sua vez, a conta comercial, que envolve as operações de câmbio relacionadas às importações e exportações, anotou um superávit mensal de US$ 2,724 bilhões, resultado de importações no total de US$ 19,067 bilhões frente a US$ 23,696 bilhões em exportações. Registra-se que nas exportações estão incluídos US$ 2,135 bilhões em Adiantamento de Contratos de Câmbio (ACC), US$ 3,865 bilhões em Pagamento Antecipado (PA) e US$ 17,696 bilhões em outras entradas.

e) Taxa Selic:

Enquanto aguarda a próxima reunião do Comitê de Política Monetária (COPOM) o mercado segue apostando em um novo corte da taxa Selic, mais uma vez repetindo a redução de 0,5 ponto percentual adotada nas últimas deliberações do colegiado. Importante registrar que esse movimento é quase uma convicção do mercado, tanto para a reunião agendada para os dias 19 e 20 de março como para o encontro programado para o começo de maio. Mesmo adotando cautela quanto às decisões futuras acerca da taxa Selic, as avaliações do Bacen em termos de inflação e PIB seguem favorecendo a continuidade do ciclo de queda do indicador ao longo do ano. Com efeito, as projeções da Selic para o corrente exercício permaneceram inalteradas ao longo das últimas quatro semanas, sendo esperada uma taxa de 9% até o final de 2024. Para 2025 as projeções também se mantiveram estáveis, sendo projetada uma Selic de 8,5%.

"o mercado segue apostando em um novo corte da taxa Selic,..."

f) Renda Variável:

Após começar o ano em baixa o índice Ibovespa, principal indicador do mercado acionário brasileiro, registrou leve avanço em fevereiro, perfazendo alta de 0,99% e fechando o mês aos 129.020 pontos. A desaceleração inflacionária nos EUA reacendeu a possibilidade de início do ciclo de queda dos juros norte-americanos ainda no primeiro semestre do ano, atenuando as curvas de juros futuros e diminuindo as incertezas do mercado. Nesse sentido, o mês de fevereiro acabou sendo favorável às principais bolsas do mundo, com o Ibovespa acompanhando o movimento externo. Do ponto de vista doméstico, o entendimento é de que o cenário macroeconômico não prejudicou o apetite do investidor pelo segmento variável, em especial no que se refere às projeções de IPCA, que seguiram em queda ao longo de fevereiro. A pequena melhora mensal do Ibovespa diminuiu o prejuízo parcialmente acumulado do ano, com a perda do primeiro bimestre ficando caindo de -4,79% para -3,85%. Interessante destacar o movimento não uniforme verificado em fevereiro dentre os papéis que compões o Ibovespa. Na medida em que seis ações registraram ganhos mensais superiores a 15%, outras 5 amargaram perdas superiores a 10%. Os maiores ganhos mensais ficaram por conta das ações da Petz (PETZ3; 27,13), Usiminas (USIM5; 20,46%), Alpargatas (ALPA4; 18,53%), Braskem (BRKM5; 18,14%) e Carrefour (CRFB3; 16,14%). Pelo lado das quedas, os destaques negativos foram Cogna (COGN3; -13,70%), Grupo Soma (SOMA3; -11,62%), CSN Mineração (CMIN3; -10,74%), Bradesco (BBDC4; -10,44%) e Azul (AZUL4; -9,78%).

g) Renda Fixa:

Os subíndices atrelados às carteiras de menor prazo voltaram a registrar os melhores retornos em fevereiro, sinalizando que ainda remanesce uma maior percepção de risco por parte do investidor na comparação com os últimos meses de 2023. O subíndice IMA-S, que reflete as LFTs em mercado e correspondem a opções de curtíssimo prazo, foi aquele que obteve o maior retorno mensal, variando 0,82% em fevereiro e acumulando 1,81% no primeiro bimestre do ano. Na sequência, o IRF-M1, subíndice que indica os ganhos dos títulos prefixados com vencimentos não superiores a 1 ano, avançou 0,77% no mês, ou seja, mais do que o dobro do rendimento percebido pelo IRF-M1+, indicador também vinculado as opções prefixadas mas com prazos superiores a 5 anos. A propósito, embora tenham permanecido abaixo das carteiras de menor prazo, registra-se que os subíndices atrelados às carteiras de maior duration também encerraram fevereiro no campo positivo. Em janeiro, o indicio dado pelo FED de postergação do ciclo de queda dos juros norte americanos frustrou o mercado, aumentando as incertezas e prejudicando o desempenho dos subíndices de maior prazo, sobretudo daqueles vinculados à inflação, como foi o caso das NTN-Bs acima de cinco anos, que acabaram

iniciando 2024 no vermelho. Assim sendo, a melhora dos subíndices de maior prazo associado à manutenção dos bons resultados percebidos pelas opções mais curtas, conduziram o IMA-Geral, indicador que expressa a rentabilidade dos títulos marcados a mercado com um todo, a mais um resultado positivo, fechando fevereiro com alta de 0,64% e valorização de 1,11% no bimestre.

Nome	Retorno		Nome	Retorno	
	Fevereiro 2023	no ano		Fevereiro 2023	no ano
Prefixados			*Formado por TP indexado ao IPCA*		
IRF-M	0,46%	1,13%	IMA-B	0,55%	0,10%
IRF-M 1	0,76%	1,61%	IMA-B 5	0,59%	1,28%
IRF-M 1+	0,34%	0,94%	IMA-B 5+	0,51%	-0,96%
Formado por Títulos da Dívida Pública			*DI*		
IMA Geral	0,64%	1,11%	CDI	0,80%	1,78%
Duração Constante					
IDkA IPCA 2 Anos	0,42%	1,23%			

Referência Gestão e Risco