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 março, sendo criados 303 mil novos empregos fora do setor agrícola, segundo informou o Departamento de Trabalho dos EUA. O desempenho do último mês superou com folga a mediana das expectativas, cujas projeções indicavam um crescimento não superior a 200 mil vagas. Em março, também houve revisão dos dados referentes aos meses de janeiro (aumento de 229 mil para 256 mil vagas) e fevereiro (recuou de 275 mil para 270 mil vagas), movimentos que somados corresponderam a um incremento líquido de 22 mil vagas no primeiro bimestre de 2024. Os principais ganhos de emprego no mês foram observados nos setores de saúde (72 mil), governo (71 mil), construção civil (39 mil), lazer e hotelaria (49 mil), os quais responderam por cerca de 76% do total de vagas geradas em março. Por sua vez, a taxa de desemprego registrou leve queda no período, recuando de 3,9% para 3,8% frente a fevereiro. Já os salários seguiram a trajetória de alta verificada ao longo dos últimos meses, subindo 0,3% em termos mensais e 4,1% na base de comparação anual. Apesar do mercado de trabalho seguir aquecido, a inflação norte americana apresentou relativa estabilidade em fevereiro (último mês divulgado), subindo de 3,1% para 3,2% ao ano. Importante destacar que a leve variação positiva verificada no mês foi puxada especialmente pelos preços dos combustíveis e dos aluguéis, com o primeiro respondendo às oscilações dos preços internacionais do petróleo e o segundo às elevadas taxas hipotecárias vigentes nos país. Com efeito, a reunião do Comitê Federal de Mercado Aberto (FOMC) realizada no dia 20 de março confirmou, de maneira unânime, a manutenção dos juros do país no intervalo entre 5,25% e 5,5% ao ano. Em ata, o colegiado seguiu indicando que a queda dos juros depende de um cenário mais confiável no que tange ao atingimento da meta inflacionária de 2% ao ano. Todavia, o mercado segue apostando em reduções dos juros ainda em 2024, com três possíveis cortes de 0,25 ponto percentual ocorrendo a partir do segundo semestre do ano, totalizando uma queda de 0,75 ponto até o fechamento de dezembro.



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

A inflação da Zona do Euro voltou a perder força em março, com o índice de preços ao consumidor (CPI) recuando frente a fevereiro, passando de 2,6% para 2,4% em termos anualizados, segundo informou preliminarmente a agência estatística europeia – EUROSTAT. No mesmo sentido, o movimento dos preços subjacentes, que compõem o chamado núcleo da inflação e que tem como principal característica a volatilidade de itens como energia, alimentos, álcool e tabaco, também voltou a desacelerar, passando de 3,1% para 2,9% no intervalo dos últimos dois meses. Registra-se que em

ambos os casos as variações ficaram abaixo das previsões do mercado, com a taxa de inflação ficando mais próxima dos 2% estipulados como meta anual pelo Banco Central Europeu (BCE). Com efeito, a redução dos juros na Zona do Euro voltou à pauta, sendo especulado um possível início do ciclo de queda já no final do primeiro semestre de 2024. Contudo, o maior empecilho tem sido o setor de serviços, cuja inflação tem se mantido constante na faixa dos 4% ao longo dos últimos meses, muito em função do rápido crescimento dos salários e de sua respectiva pressão sobre os preços.
Após retrair por cinco meses consecutivos o Índice de Gerente de Compras (PMI) oficial da indústria chinesa voltou a operar no campo positivo em março, encerrando o período aos 52,4 pontos, segundo informou o Escritório Nacional de Estatísticas. No mesmo sentido, o indicador calculado pela S&P Global/Caixin, voltado às pequenas e médias indústrias do país, também registrou bom desempenho, subindo para 51,1 pontos e atingindo seu maior patamar desde fevereiro de 2023. O PMI oficial do setor de serviços foi outro importante indicador da economia chinesa que obteve alta em março, passando de 51 para 52,4 pontos na comparação com fevereiro. Em suma, o incremento das exportações e a continuidade da política de incentivos fiscais corroboraram a melhora econômica verificada no último mês, aumentando o otimismo acerca da meta de crescimento de 5% ao ano fixada pelo governo. Todavia, embora a indústria tenha dados sinais de recuperação, fatores como a crise do setor imobiliário e a queda no índice de confiança dos consumidores seguem influenciando as expectativas do mercado.

2 – Cenário Doméstico

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

Em março, o Bacen divulgou o índice de atividade econômica (IBC-Br) relativo a janeiro, que pelo terceiro mês consecutivo registrou alta, variando 0,60% e fechando a série em 148,50 pontos na série dessazonalizada. Também em termos dessazonalizados, houve crescimento na comparação com o trimestre imediatamente anterior, com o período compreendido entre os meses de janeiro a março de 2024 avançando 0,90% frente ao intervalo de outubro a dezembro de 2023. Já em relação ao mesmo trimestre do ano passado, o IBC-Br cresceu de maneira mais significativa, variando 2,37%. De maneira análoga, o indicador também variou positivamente frente a março de 2023, registrando alta de 3,45%. Já no ano e no agregado dos últimos 12 meses o IBC-Br acumula respectivas altas de 3,45% e de 2,47%. Em linhas gerais, o resultado dialoga com um cenário macroeconômico favorável no primeiro trimestre do ano, com o aquecimento da demanda impulsionando os setores varejista e de serviços, segmentos que compensaram as perdas registradas pela indústria. Dentre os outros fatores, a demanda das famílias tem sido corroborada pelo aumento das contratações, crescimento da massa salarial e inflação controlada. Com efeito, as previsões de crescimento do PIB para 2024 melhoraram ao longo das últimas quatro semanas, avançando no período de 1,77% para 1,89%.



b) <u>Balança Comercial</u>:

A balança comercial brasileira voltou a registrar superávit em março, com as exportações superando as importações em US$ 7,482 bilhões, terceiro melhor resultado para um mês de março ao longo de toda série histórica do indicador, segundo informou o Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (MDIC). As quedas dos preços internacionais da soja e do petróleo, bem como o feriado da Semana Santa - que reduziu o número de dias úteis no mês - prejudicaram o desempenho da balança comercial, cujo superávit recuou 30,4% frente ao mesmo período de 2023. Pelo critério da média diária, as exportações retraíram 14,8% na comparação com março do ano passado, totalizando

US$ 27,98 bilhões. Já as importações, também pelo critério da média diária, caíram em ritmo mais lento, recuando 7,1% e fechando o período no montante de US$ 20,49 bilhões. Embora alguns importantes produtos que integram a pauta exportadora do país tenham aumentado suas vendas em março, como foram os casos do algodão, do café e das frutas, tais incrementos foram insuficientes para compensarem as já referidas quedas de preços das commodities, implicando um declínio das exportações bem superior ao verificado pelo lado das importações. Sobre as importações cumpre registrar o novo recuo nas aquisições de fertilizantes, com o volume adquirido do exterior caindo 13,5% acompanhado de uma redução de preços superior a 35%. No que se refere às estimativas para 2024, a nova retração dos preços das commodities voltou a impactar negativamente as projeções de superávit, sendo previsto um saldo positivo pouco superior a US$ 70 bilhões, resultado satisfatório, mas bem inferior ao recorde histórico de US$ 98 bilhões aferido em 2023.

c) Inflação:

O IPCA, índice oficial da inflação brasileira, desacelerou em março, variando 0,16% frente à alta de 0,83% ocorrida em fevereiro, segundo informou o IBGE. No ano e no agregado dos últimos 12 meses, o IPCA acumula respectivas altas de 1,42% e de 3,93%. Dos 09 grupos de produtos e serviços pesquisados 03 registraram deflações, com destaque para o grupo Transportes, que retraiu -0,33% e consistiu no principal responsável pela queda do indicador de março. A deflação de referido grupo puxada pelo preço das passagens aéreas, que em média caíram -9,14% no período. Em menor escala também foram registradas quedas nos preços médios do gás veicular (-2,21%) e do óleo diesel (-0,73%), que praticamente anularam os aumentos ocorridos na gasolina (0,21%) e no etanol (0,55%). Pelo lado das altas, o maior destaque ficou com o grupo Alimentação e Bebidas, que variou 0,53% e contribuiu com 0,11 ponto percentual no IPCA de março. Todavia, apesar da alta registra-se que este grupo desacelerou frente a fevereiro, quando havia subido 0,95%. Dentre os itens que colaboraram com a variação positiva verificada em março, destacam-se as altas da cebola (14,34%), do tomate (9,85%), do ovo de galinha (4,59%), das frutas (3,75%) e do leite longa vida (2,63%). Em menor escala, o grupo Habitação também corroborou a inflação de março, variando 0,19% em função dos preços da energia elétrica, que em média variaram 0,12% no período. Para o restante do ano, as Pesquisas Focus seguem indicando relativa estabilidade do indicador, com o IPCA sendo estimado em 3,76%, ou seja, levemente acima do centro da meta de 3% ao ano.

ÍNDICE	VARIAÇÃO %		
	MÊS	2024	12M
IPCA	+0,16	+1,42	+3,93
INPC	+0,19	+1,58	+3,40

FONTE: IBGE

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

O fluxo cambial brasileiro fechou fevereiro no azul, sendo registrado um superávit de US$ 1,752 bilhão na parcial de março, segundo a prévia disponibilizada pelo BACEN. O saldo positivo foi puxado pela conta comercial, que envolve as operações de câmbio relacionadas às importações e exportações, que anotou em excedente de US$ 7,292 bilhões, resultado de importações no total de US$ 20,135 bilhões frente a US$ 27,427 bilhões em exportações. Registra-se que nas exportações estão incluídos US$ 3,371 bilhões em Adiantamento de Contratos de Câmbio (ACC), US$ 6,839 bilhões em Pagamento Antecipado (PA) e US$ 17,217 bilhões em outras entradas. Por outro lado, o segmento financeiro, que reúne os investimentos estrangeiros diretos e em carteira, bem como as remessas de lucros e pagamentos de juros e dividendos ao exterior, fechou com um déficit de US$ 5,540 bilhões. Assim como nos dois primeiros meses do ano, os investidores estrangeiros voltaram a sacar mais do que aportar recursos na bolsa brasileira durante o mês de março, com o déficit total acumulado no trimestre superando os R$ 22 bilhões. Dentre as razões que justificam a menor confiança do investidor estrangeiro, podem ser destacadas as incertezas com relação ao comportamento dos juros norte-americanos, os naturais movimentos de realizações de lucros que sucedem os períodos de altas e a percepção de demasiada interferência política em empresas de alta representatividade no índice Ibovespa, em especial da Petrobras, cuja crise instaurada já coloca em risco a permanência do atual

Presidente. Não obstante, o dólar manteve sua trajetória de alta em 2024, variando 0,86% no mês e encerrando o primeiro trimestre cotado acima dos R$ 5,00.

e) Taxa Selic:

Confirmando as expectativas do mercado, a última reunião do Comitê de Política Monetária (COPOM), realizada entre os dias 19 e 20 de março, seguiu reduzindo a Selic em 0,5 ponto percentual, com a taxa caindo de 11,25% para 10,75% ao ano. Esse foi o sexto corte consecutivo de idêntica magnitude deliberado pelo COPOM, com a decisão do colegiado mais uma vez sendo unânime. No comunicado, a instituição informou que deverá fazer apenas mais um novo corte de 0,5 ponto percentual, muito provavelmente na reunião de maio, aumentando a expectativa de uma possível pausa no ciclo de queda da taxa básica de juros do país. Apesar do tom mais comedido do comunicado de março, o mercado segue apostando em inflação controlada e Selic encerrando o exercício em 9% ao ano, ou seja, mesmo que em menor magnitude, a projeção é que novos cortes sigam ocorrendo ao longo de 2024. As incertezas lançadas pelo COPOM dizem respeito à inflação, com a melhora do cenário doméstico, em especial do mercado de trabalho, podendo ocasionar pressão sobre os preços médios da economia. Já do ponto de vista externo, o Comitê chamou atenção para volatilidade percebida nos países em desenvolvimento, cuja flexibilização das politicas monetárias ainda não identificou uma tendência clara de comportamento inflacionário.

"seguiu reduzindo a Selic em 0,5 ponto percentual, com a taxa caindo,..."

f) Renda Variável:

De maneira análoga ao segmento de renda fixa, a bolsa brasileira voltou a ser impactada pelo comportamento da curva de juros futuros, cuja inclinação aumentou as incertezas do mercado. A deterioração das expectativas acerca do início do ciclo de queda dos juros americanos seguiu implicando evasão de recursos estrangeiros, com o índice Ibovespa, principal indicador do mercado acionário brasileiro, fechando março no vermelho, acumulando prejuízos mensal e no ano respectivamente de 0,71% e 4,58%. Importante destacar que, diferentemente da Bovespa, as bolsas americanas renovaram recordes de fechamento ao longo do mês, registrando a maior alta trimestral desde 2019. Isto porque, mesmo também tendo sido impactadas pelo adiamento das expectativas de juros mais baixas, as bolsas americanas observaram melhores resultados de suas empresas no último trimestre de 2023, sobretudo daquelas vinculadas aos setores de alta tecnologia. Por outro lado, empresas brasileiras de grande relevância no cômputo do índice Ibovespa, como Vale e Petrobras, foram afetadas pelos preços das commodities no período, além da percepção de maiores riscos políticos na gestão desta última. Soma-se a isso, a continuidade do risco fiscal, com o mercado desacreditando que o governo consiga zerar o déficit projetado para o ano, bem como incertezas quanto a continuidade do ciclo de queda da Selic, pelo menos no que refere a magnitude dos cortes atuais. Em março, os maiores ganhos mensais ficaram por conta das ações da Embraer (EMBR; 36,35%), Braskem (BRKM; 25,48%), 3R Petroleum (RRRP3; 18,03%), Natura & Co (NTCO3; 13,99%) e Suzano (SUZB3; 13,54%). Pelo lado das quedas, os destaques negativos foram GPA (PCAR3; -26,55%), Casas Bahia (BHIA3; -25%), Magazine Luiza (MGLU3; -15,49%), CVC (CVCB3; -13,43%) e CSN Mineração (CMIN3; -12,69%).

g) Renda Fixa:

Repetindo os meses anteriores os subíndices atrelados às carteiras de menor prazo voltaram a registrar os melhores retornos em março, sinalizando que ainda remanesce uma maior percepção de risco por parte do investidor na comparação com o encerramento de 2023. Tanto o ambiente externo como doméstico seguiram favorecendo as opções mais conservadoras de investimento. Em que pese a inflação estar sob controle, as previsões de IPCA para o presente biênio ainda não convergiram para

a meta, aumentando a incerteza quanto à manutenção do atual ritmo de corte da Selic. Não obstante, a robustez do mercado de trabalho norte americano também colocou em dúvida quando se dará o inicio do ciclo de queda dos juros do país. Por conseguinte, o subíndice IMA-S, que reflete as LFTs em mercado, opções de curtíssimo prazo com o menor grau risco dentre todos indicadores IMA, foi aquele que obteve o maior retorno mensal, variando 0,86% em março e acumulando 2,69% no primeiro trimestre do ano. Na sequência, o IRF-M1, subíndice que indica os ganhos dos títulos prefixados com vencimentos não superiores a 1 ano, avançou 0,84% no mês, ou seja, quase o dobro do rendimento percebido pelo IRF-M1+, indicador também vinculado as opções prefixadas mas com prazos superiores a 5 anos, que encerrou o mês com alta de 0,43%. De outra banda, o pior desempenho de março ficou por conta do IMA-B5+, subíndice que reflete os ganhos das NTN-Bs acima de 5 anos, que registrou prejuízo de -0,55% no mês e de -1,51 na parcial de 2024. Por sua vez, o IMA-Geral, indicador que expressa a rentabilidade dos títulos marcados a mercado como um todo, fechou março com alta de 0,52%, valorizando 1,64% no trimestre.

Nome	Retorno	
	Março 2023	no ano
Prefixados		
IRF-M	0,54%	1,68%
IRF-M 1	0,84%	2,46%
IRF-M 1+	0,43%	1,37%
Formado por Títulos da Dívida Pública		
IMA Geral	0,52%	1,64%
Duração Constante		
IDkA IPCA 2 Anos	0,99%	2,24%

Nome	Retorno	
	Março 2023	no ano
Formado por TP indexado ao IPCA		
IMA-B	0,08%	0,18%
IMA-B 5	0,77%	2,06%
IMA-B 5+	-0,55%	-1,51%
DI		
CDI	0,83%	2,62%

Referência Gestão e Risco