

**Carta Econômica
Mensal**



Dezembro de 2023

 **Mais Valia**
Consultoria & Educação

Selic / PIB / Rating / Inflação

Assim como o mês de novembro, dezembro foi mais um mês positivo para as carteiras de investimentos, mais uma vez beneficiado pelo bom desempenho da renda variável local e repetindo o movimento anterior, mais um mês de fechamento na curva de juros, que beneficiaram os fundos atrelados a inflação, e não muito diferente os fundos de investimentos ligados a ativos no exterior tiveram mais um mês de desempenho positivo.

Renda Fixa	Mês						Acumulado	
	dez/23*	nov/23	out/23	set/23	ago/23	jul/23	Ano*	12 meses**
Selic	0,89	0,92	1,00	0,97	1,14	1,07	13,04	13,30
CDI	0,89	0,92	1,00	0,97	1,14	1,07	13,04	13,30
CDB (1)	0,94	0,98	0,99	0,86	0,84	0,80	11,18	11,01
Poupança (2)	0,57	0,58	0,61	0,61	0,72	0,66	8,04	8,19
Poupança (3)	0,57	0,58	0,61	0,61	0,72	0,66	8,04	8,19
IRF-M	1,44	2,47	0,37	0,17	0,76	0,89	16,46	16,50
IMA-B	2,65	2,62	-0,66	-0,95	-0,38	0,81	15,94	12,73
IMA-B 5	1,36	1,80	-0,31	0,13	0,61	0,97	12,02	11,55
IMA-B 5 +	3,84	3,39	-0,98	-1,92	-1,27	0,73	19,16	13,39
IMA-S	0,88	0,91	0,96	1,00	1,18	1,06	13,20	13,45
Renda Variável								
Ibovespa	5,38	12,54	-2,94	0,71	-5,09	3,27	22,28	13,20
Índice Small Cap	7,05	12,46	-7,40	-2,84	-7,43	3,12	17,12	6,11
IBrX 50	5,31	12,01	-2,99	1,21	-4,76	3,70	20,06	11,10
ISE	6,04	15,06	-6,61	-1,84	-7,55	1,27	19,18	7,48
ICON	5,98	16,33	-8,90	-4,02	-10,42	2,22	6,98	-4,39
IMOB	8,69	14,85	-6,09	-3,14	-7,65	5,15	53,27	35,42
IDIV	6,90	10,70	-3,15	1,32	-2,83	2,84	26,84	16,73
IFIX	4,25	0,66	-1,97	0,20	0,49	1,33	15,50	10,79

Aqui no Brasil, tivemos nos dias 12 e 13 de dezembro a última reunião do COPOM e conforme o esperado pelo mercado, um corte de 50pb, levando a taxa de juros base da economia brasileira ao patamar de 11,75%. Em seu comunicado pós-reunião, o comitê de políticas monetárias reforçou que esse ritmo de corte deverá ser mantido nas próximas reuniões, e que a inflação tem mantido um comportamento benigno. Reforçou que a política contracionista será mantida até que o processo de desinflação se consolide ancorando as expectativas dos agentes de mercado.

Em relação aos dados divulgados em dezembro, e de forma surpreendente, o PIB do 3º trimestre apresentou variação positiva de 0,1% em relação ao trimestre anterior e se comparado com o mesmo período do ano anterior a variação sobe para 2,0%. A principal contribuição negativa veio do setor de agropecuária com decréscimo de 3,3%

no trimestre, na outra ponta o setor de serviços foi o que mais contribuiu positivamente, avançando 0,6% e o consumo das famílias com crescimento de 1,1%.

Considerando os dados mais recentes, a atividade econômica medida pelo IBGE, surpreendeu negativamente registrando queda de 0,6% no mês. O principal fator de queda foi o de transporte rodoviário que caiu 2,00%, do outro lado a venda no varejo ampliado, apresentou um crescimento de 0,4%, mas abaixo das projeções.

O Banco central divulgou o comportamento do crédito na economia, e o dado apresentando colabora com a atividade econômica mais baixa no 4º trimestre, apresentando queda de 1,7% na pessoa física.

De forma não muito esperada pelo mercado, a agência de classificação de risco S&P, realizou a elevação do rating de longo prazo do Brasil, passando de BB- para BB+ com perspectiva estável. A agência destacou que a elevação se deve ao fato de o Brasil ter conseguido progredir nos desafios econômicos e fiscais. Com a elevação, o país fica a três degraus de obter novamente o grau de investimento da agência.

Nas vésperas do fim de ano, 27 de dezembro, a Bolsa de valores de São Paulo fechou no maior patamar da história atingido os 134.193 pontos. No último pregão o IBOVESPA ficou conforme figura abaixo:



No cenário político, o governo enviou e conseguiu a aprovação do orçamento para o ano de 2024, com a proposta déficit zero para o exercício.

Por fim o IPCA-15 divulgado apresentou variação positiva de 0,40% em dezembro, bem acima das projeções de mercado que apontavam para uma elevação mensal de 0,27%. No acumulado de 12 meses o índice fechou em 4,72%. O resultado é o menor em 3 anos.

Finalizando as questões locais, o último boletim Focus divulgado no segundo dia de janeiro, trouxe a previsão do IPCA para 4,46% para o final de 2023, abaixo do limite superior da meta estabelecida pelo Banco Central, e inferior ao projetado no mês anterior. O PIB também apresentou elevação na previsão, saindo de 2,84 para 2,92. E por fim o câmbio as previsões do mercado apresentaram um número inferior ao divulgado no mês anterior.

		2023				2024				2025		2026	
		Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal*	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal*	Hoje	Comp. semanal*	Hoje	Comp. semanal*
IPCA (%)		4,54	4,46	4,46	= (1)	3,92	3,91	3,90	▼ (2)	3,50	= (23)	3,50	= (26)
PIB (var. %)		2,84	2,92	2,92	= (3)	1,50	1,52	1,52	= (1)	2,00	= (3)	2,00	= (21)
CÂMBIO (R\$/US\$)		4,99	4,90			5,03	5,00	5,00	= (3)	5,03	▼ (3)	5,10	= (1)
SELIC (% a.a.)		11,75				9,25	9,00	9,00	= (1)	8,50	= (4)	8,50	= (22)

Boletim Focus: 02/01/2024

As principais economias globais seguem em momento diferente da brasileira e o resultado do índice PMI aponta para relativa estabilidade da economia global em novembro, após moderação acumulada nos meses anteriores, tanto de serviços como da manufatura. O PMI Composto global avançou ligeiramente entre outubro e novembro, passando da marca neutra de 50,0 pontos para 50,4.

Falando sobre a economia chinesa, o desempenho das importações no mês de novembro frustrou e indica que a demanda chinesa continua fraca, em linha com o que temos comentado nas últimas cartas. No acumulado do ano, as exportações e importações recuaram 5,5% e 6,1% respectivamente. Estes dados reforçam a dependência da economia chinesa de estímulos dados pelo governo para manter o crescimento.

Por fim, na economia americana, o mercado de trabalho segue resiliente, no mês de novembro registrou a criação de 199 mil vagas, acima das expectativas de mercado que estavam em 185 mil vagas. Com esse resultado a taxa de desemprego caiu 0,2% em relação ao dado anterior, chegando a 3,7%, com a massa salarial apresentando crescimento de 0,4% e no ano acumulando alta de 4,0%.

Com relação a inflação, o índice de preços ao consumidor apresentou variação de 0,10% em relação ao mês anterior, o resultado veio ligeiramente acima das expectativas de mercado. No acumulado dos 12 meses a inflação americana está em 3,1% bastante distante da meta de 2,0% o que reforça a necessidade de uma política monetária restritiva.

E por falar em política monetária, o FED, manteve a taxa de juros no intervalo de 5,25% e 5,50% em linha com as expectativas de mercado. Reforçou que novas elevações de juros dependeram da avaliação dos indicadores futuros, considerando a defasagem do impacto das elevações já realizadas. Jerome Powell, presidente do FED, reconheceu que a política monetária se encontra em patamares bastante restritivo e destacou que reunião marcou o início dos debates sobre o ciclo de corte de juros.

INVESTIMENTOS:

Seguimos reforçando a recomendação das últimas cartas, com cenário de redução de juros base da economia brasileira. Os ativos ligados aos CDI apresentarão cada vez menor rentabilidade. Reforçamos que é interessante ainda aproveitar sua rentabilidade acima da meta, em parcela do ano e, posteriormente, realizar a migração gradativa destes ativos, aproveitando a oportunidade enquanto apresentam gordura em relação às metas atuariais.

Com um segundo mês de forte fechamento na curva de juros os títulos públicos diminuíram bastante a sua atratividade, mas as remunerações ainda seguem acima das maiorias das metas atuarias. Reforçamos ainda para a possibilidade de manutenção do cenário de fechamento da curva de juros e a possibilidade de capturar o movimento positivo nos fundos IMAs.

Mercado Secundário de Títulos Públicos										
Títulos Públicos Federais										29/Dez/2023
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	15/08/2024	6,6338	6,6044	6,6180	4.258,185278	6,1466	7,2322	6,1430	7,2362
760199	15/07/2000	15/05/2025	5,5076	5,4681	5,4843	4.241,563943	5,1620	5,7641	5,1622	5,7641
760199	15/07/2000	15/08/2026	5,2142	5,1837	5,2000	4.353,184047	4,9340	5,4308	4,9341	5,4309
760199	15/07/2000	15/05/2027	5,2792	5,2492	5,2631	4.307,158630	4,9877	5,4668	4,9876	5,4667
760199	15/07/2000	15/08/2028	5,2365	5,2057	5,2207	4.406,142338	4,9546	5,4439	4,9546	5,4438
760199	15/07/2000	15/08/2030	5,2341	5,2075	5,2200	4.457,310960	4,9713	5,4368	4,9712	5,4368
760199	15/07/2000	15/08/2032	5,3382	5,3070	5,3225	4.470,432406	5,0910	5,5255	5,0910	5,5255
760199	15/07/2000	15/05/2033	5,3467	5,3110	5,3305	4.420,313332	5,1062	5,5303	5,1061	5,5303
760199	15/07/2000	15/05/2035	5,3571	5,3276	5,3428	4.449,872129	5,1321	5,5330	5,1321	5,5330
760199	15/07/2000	15/08/2040	5,3996	5,3679	5,3819	4.562,136179	5,1922	5,5548	5,1921	5,5548
760199	15/07/2000	15/05/2045	5,4977	5,4595	5,4770	4.496,625121	5,2966	5,6409	5,2966	5,6409
760199	15/07/2000	15/08/2050	5,4924	5,4572	5,4718	4.593,961331	5,2978	5,6296	5,2978	5,6295
760199	15/07/2000	15/05/2055	5,4942	5,4549	5,4724	4.555,613089	5,3025	5,6268	5,3025	5,6268
760199	15/07/2000	15/08/2060	5,5142	5,4677	5,4881	4.625,276344	5,3210	5,6397	5,3210	5,6396


Já o segmento de renda variável, pelo segundo mês consecutivo, apresentou forte elevação no índice da Bolsa de Valores de São Paulo (Ibovespa). Seguimos recomendando que o cenário de redução da taxa SELIC beneficia diretamente o segmento de renda variável e o momento ainda é extremamente interessante para a construção de posição.

Por fim o segmento exterior; continuamos não recomendando alocação enquanto não iniciar o movimento de redução de juros nas principais economias globais.

Resumo de 2023.

Diferentemente do visto no ano de 2022, o ano de 2023 foi de menor volatilidade e política econômica restritiva nas principais economias globais. O resultado veio com uma atividade econômica global menor, mas propiciou o controle da inflação principalmente com a redução dos patamares vistos no ano anterior.

Global Inflation Rates (2022 vs. 2023)			
Country	CPI Nov 2022 (YoY % Change)	CPI Nov 2023 (YoY % Change)	CPI Change (2023 minus 2022)
CHINA	1.6%	-0.5%	-2.1%
ITALY	11.8%	0.7%	-11.1%
SWITZERLAND	3.0%	1.4%	-1.6%
PORTUGAL	9.9%	1.5%	-8.4%
SAUDI ARABIA	2.9%	1.7%	-1.2%
JAPAN	3.8%	2.8%	-1.0%
INDONESIA	5.4%	2.9%	-2.6%
US	7.1%	3.1%	-4.0%
CANADA	6.8%	3.1%	-3.7%
SPAIN	6.8%	3.2%	-3.6%
GERMANY	8.8%	3.2%	-5.6%
SOUTH KOREA	5.0%	3.3%	-1.7%
FINLAND	9.1%	3.3%	-5.8%
FRANCE	6.2%	3.5%	-2.7%
SINGAPORE	6.7%	3.6%	-3.1%
IRELAND	5.3%	3.9%	-1.4%
UK	10.7%	3.9%	-6.8%
PHILIPPINES	8.0%	4.1%	-3.9%
MEXICO	7.8%	4.3%	-3.5%
BRAZIL	5.9%	4.7%	-1.2%
AUSTRALIA	7.3%	4.9%	-2.4%
SOUTH AFRICA	7.4%	5.5%	-1.9%
INDIA	5.9%	5.6%	-0.3%
NEW ZEALAND	7.2%	5.6%	-1.6%
SWEDEN	11.5%	5.8%	-5.7%
POLAND	17.5%	6.6%	-10.9%
RUSSIA	12.0%	7.5%	-4.5%
TURKEY	84.4%	62.0%	-22.4%
ARGENTINA	92.4%	160.9%	68.5%
MEDIAN	7.2%	3.6%	-3.1%


@CharlieBilello

No Brasil, repetindo o cenário de 2022, o crescimento da economia saiu muito melhor do que era esperado. Os dados apresentados no boletim Focus no início de 2023 para o final, apresentaram números bastantes diferentes e em condições melhores do que esperado pelo mercado.

		2023		
		Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje
IPCA (%)		5,17	5,36	5,39
PIB (var. %)		0,79	0,78	0,77
CÂMBIO (R\$/US\$)		5,26	5,28	5,28
SELIC (% a.a.)		11,75	12,25	12,50

		2023		
		Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje
IPCA (%)		4,54	4,46	4,46
PIB (var. %)		2,84	2,92	2,92
CÂMBIO (R\$/US\$)		4,99	4,90	
SELIC (% a.a.)		11,75		

Boletim Focus: 16/01/2023 x 02/01/2024

O ano de 2023 começou com juros elevados e uma queda de braço entre o governo e o Banco Central. Ao longo do ano, com a melhora dos indicadores e expectativas de mercado, as visões passaram a ser mais uni sônicas e o Brasil foi um dos primeiros países do mundo a iniciar o ciclo de corte de juros. A reunião de agosto marcou o início do ciclo corte de juros e o primeiro corte depois de 3 anos.

O PIB brasileiro, medido até o mês de setembro, apresentou um crescimento de 3,2% em relação ao mesmo período do ano anterior. Considerando a adoção de uma política monetária restritiva adotada pelo Banco Central brasileiro, o resultado apresentado é considerado bastante robusto, com a perspectiva de o Brasil terminar o ano de 2023 como a 9º maior economia do mundo segundo dados do FMI.

O grande desafio das economias globais para este ano era o controle da inflação, e no Brasil a lição de casa está sendo feita. A meta estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) é de 3,25%, podendo oscilar entre 1,75% e 4,75%. Hoje, a estimativa é que o Brasil feche o ano com uma inflação de 4,66%, ou seja, dentro do intervalo da meta.

Por fim, o Brasil conseguiu realizar a reforma tributária, que há anos tramitava no congresso. A proposta aprovada visa simplificar o sistema tributário brasileiro, substituído tributos como PIS, COFINS, IPI, ICMS E ISS pelo Imposto sobre Operações com Bens e Serviços (IBS). A aprovação dessa reforma e de outras realizadas nos últimos anos no Brasil, permitiu a melhora das avaliações de riscos do Brasil, pelas agências de rating globais.

Tudo isso acabou refletindo nos resultados dos investimentos no mercado financeiro, com a grossa maioria dos ativos fechando o ano em altas expressivas, tanto no segmento de renda fixa quanto no segmento de renda variável.

Em relação aos EUA, o combate à inflação o assunto continuou dominando o debate econômico por lá, o FED, a elevação e manutenção da taxa de juros alta por um período longo causou um temor de recessão da principal economia mundial. A inflação apresentou arrefecimento, mas mesmo com uma política monetária restritiva, o mercado americano de trabalho continuou muito robusto, não trazendo a inflação americana para a meta no tempo previsto e afastou um risco de queda da maior economia do mundo.

Para finalizar a economia chinesa, começou o ano como a grande locomotiva do crescimento global, mas do segundo semestre em diante, os números apresentados começaram a vir abaixo das expectativas, obrigando o governo chinês a adotar algumas medidas de estímulos, que não foram suficientes para manter o crescimento robusto da economia chinesa visto nos últimos anos.

Ronaldo Borges da Fonseca

Economista
Consultor de Valores Mobiliários