



CRÉDITO
& MERCADO

CONSULTORIA DE INVESTIMENTOS

PANORAMA ECONÔMICO

MARÇO 2024



INTERNACIONAL

Estados Unidos

Curva de Juros

Em mês de reunião de política monetária, era esperado reação por parte da curva de juros pela sensibilidade que a curva apresenta frente aos desenrolares conjuntura econômica. Apesar da decisão do FOMC de manter a taxa de juros americana no patamar entre 5,25% e 5,5%, os discursos posteriores realizados para o mercado trouxeram certo otimismo para o mercado dado a sinalização de membros do Federal Reserve (Banco Central americano) de que três cortes de juros são esperados para 2024.

Nos dias que antecederam a reunião, a curva voltou a abrir dado pela incerteza e temor perante ao comunicado que estaria por vir, porém após o discurso que se materializou na quarta feira 20 de março, a curva de juros dos títulos do tesouro americano de 10 anos fechou em queda aos 4,2% no dia 29 de março.

EUA Treasury - 10 anos:

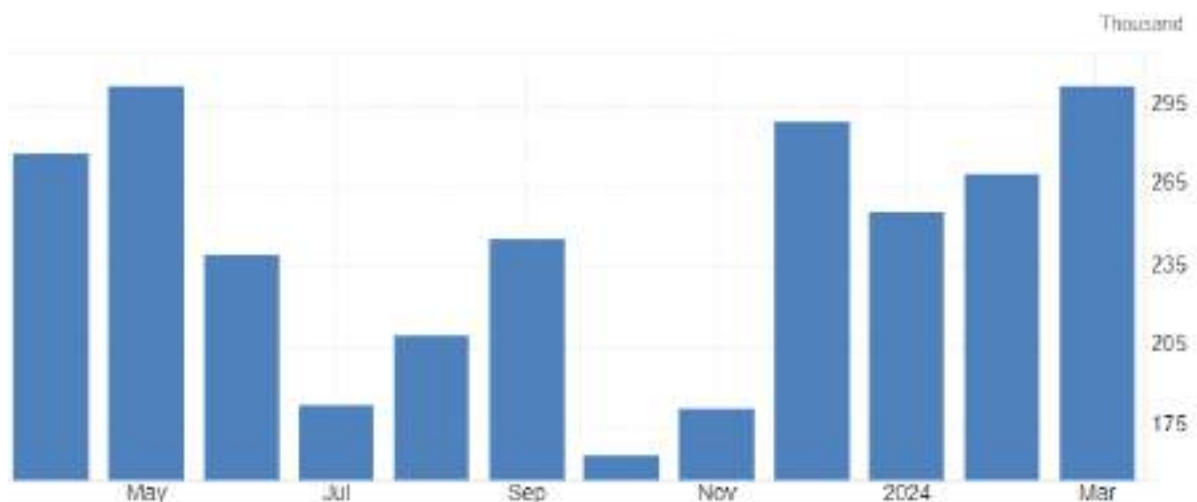


Fonte: <https://tradingeconomics.com/united-states/government-bond-yield>

Mercado de trabalho

A criação de postos de trabalho em março de 2024 foi de 303 mil vagas, superior às 200 mil de consenso ainda maior que as 275 mil vagas de janeiro, o que evidencia o nível de atividade que ainda se mantém elevado.

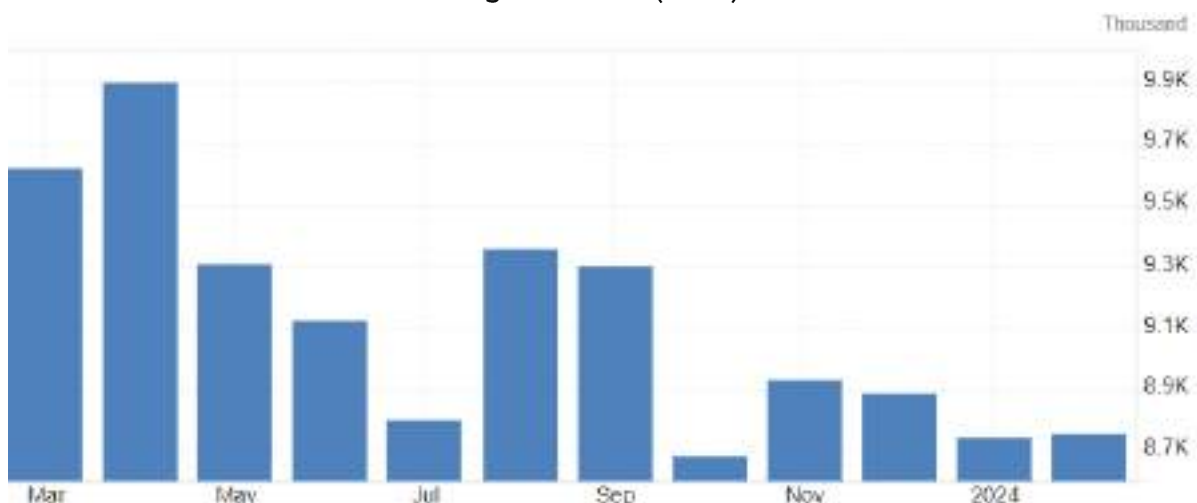
Criação novos empregos (Nonfarm Payroll) - EUA:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/united-states/non-farm-payrolls>

Por sua vez, o relatório Jolts, que informa o número de vagas abertas, registrou a abertura de 8,756 milhões de vagas, uma leve redução do número registrado anteriormente de 8,86 milhões de vagas, porém um pouco acima da projeção de 8,75 milhões.

Vagas abertas (Jolts) - EUA:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/united-states/job-offers>

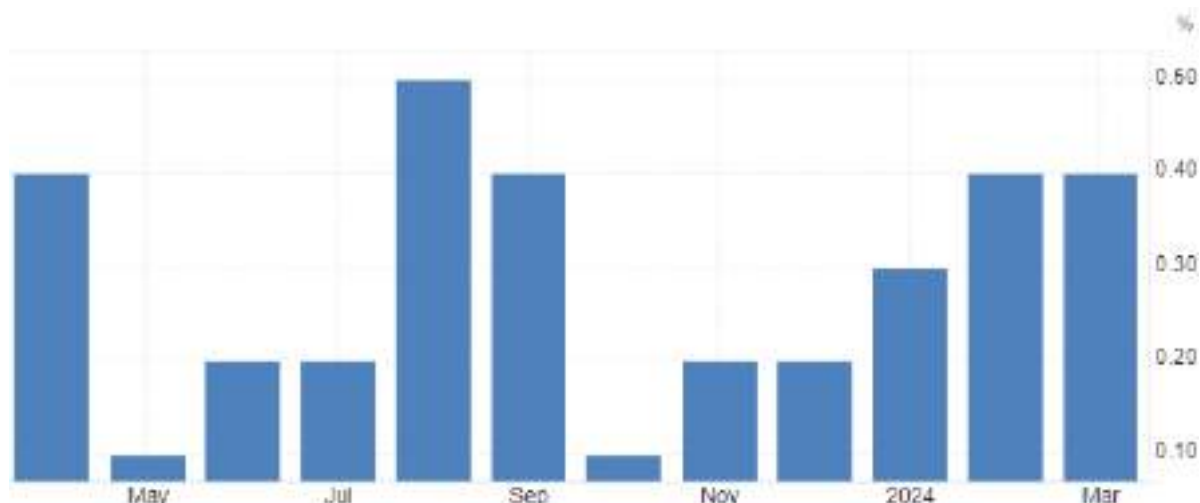
Inflação

A grande surpresa do mês para todos os mercados veio com a divulgação do Consumer Price Index (CPI), principal indicador de inflação, de março de 2024, em que esse mostrou uma inesperada aceleração e persistência de alta de preços consideravelmente acima do projetado pelo mercado.

O valor medido do mês de março foi de 0,4%, ou 0,36% abrimos a segunda casa decimal. A medição veio em mesmo patamar do mês anterior, porém acima da projeção de 0,3% para o último mês do 1º trimestre. A decomposição do indicador sinaliza que a demanda do setor serviços segue bastante inflamada, o que é preocupante pois o setor de serviços já é por sua natureza um setor que desinflaciona de maneira mais lenta. Ainda assim, o dado de inflação capturado demonstra que a dinâmica de inflação elevada ainda deve persistir na margem para os meses seguintes.

De maneira parecida com o mês anterior, os componentes que contribuíram para a alta foram os de Moradia (0,4%) e Gasolina (1,7%) que juntos representaram mais de 50% do aumento. O item Passagens Aéreas e Seguros de Automóveis também seguiram aumentando durante o mês de março.

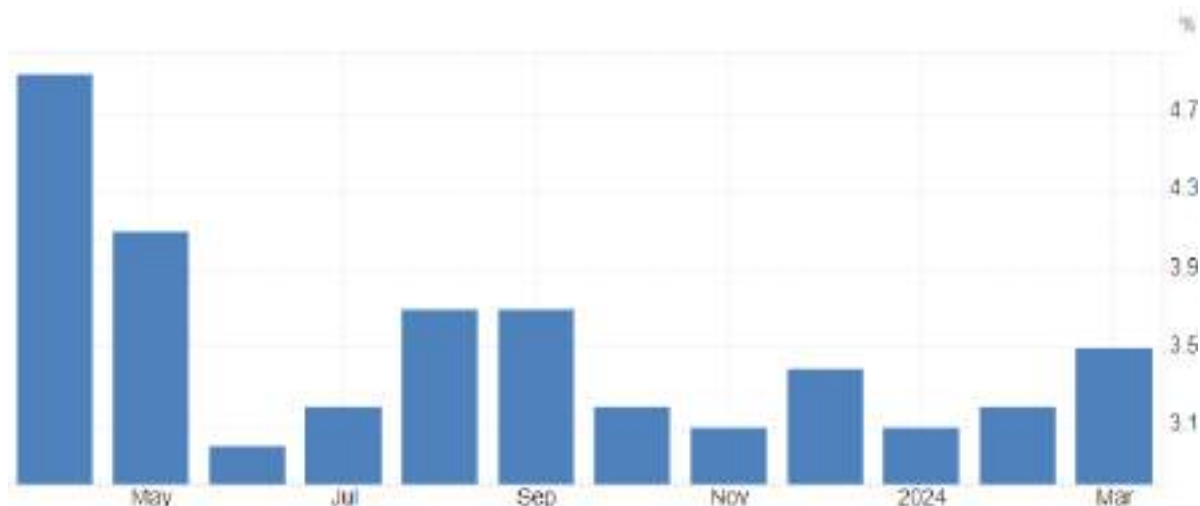
CPI mensal- Estados Unidos:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/united-states/inflation-rate-mom>

O registro anual foi de 3,5%, o maior registro desde setembro 2023, e acima da expectativa de 3,4%.

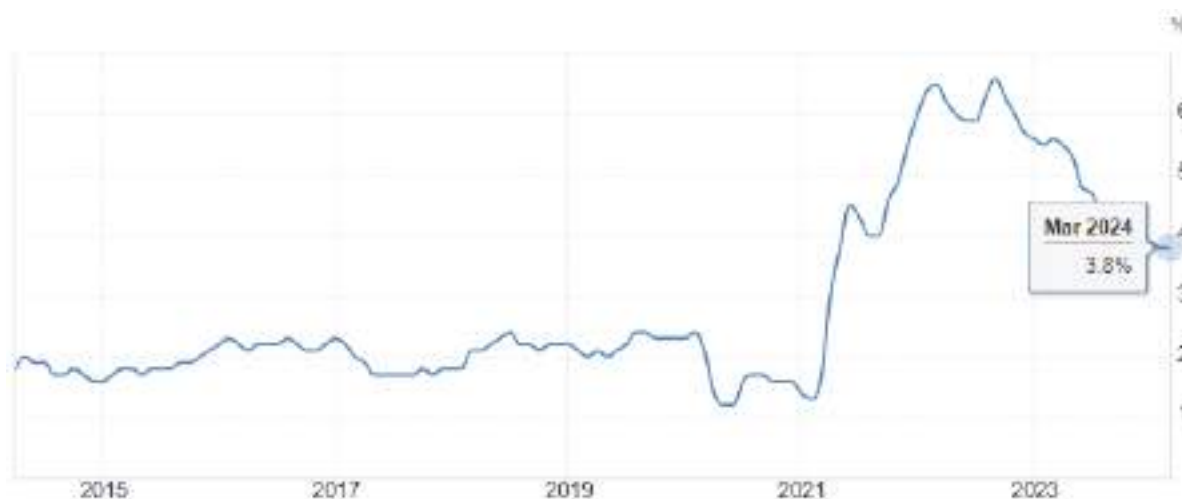
CPI anual - Estados Unidos:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/united-states/inflation-cpi>

O núcleo, que exclui os itens mais voláteis da análise, como Alimentos e Energia, registrou novamente um avanço de 3,8% em março, mesmo dado de fevereiro e também superior as expectativas de 3,7% com os itens que mais contribuíram para essa alta, os de Moradia, Passagens Aéreas e Seguros Veiculares.

Núcleo CPI anual - Estados Unidos:



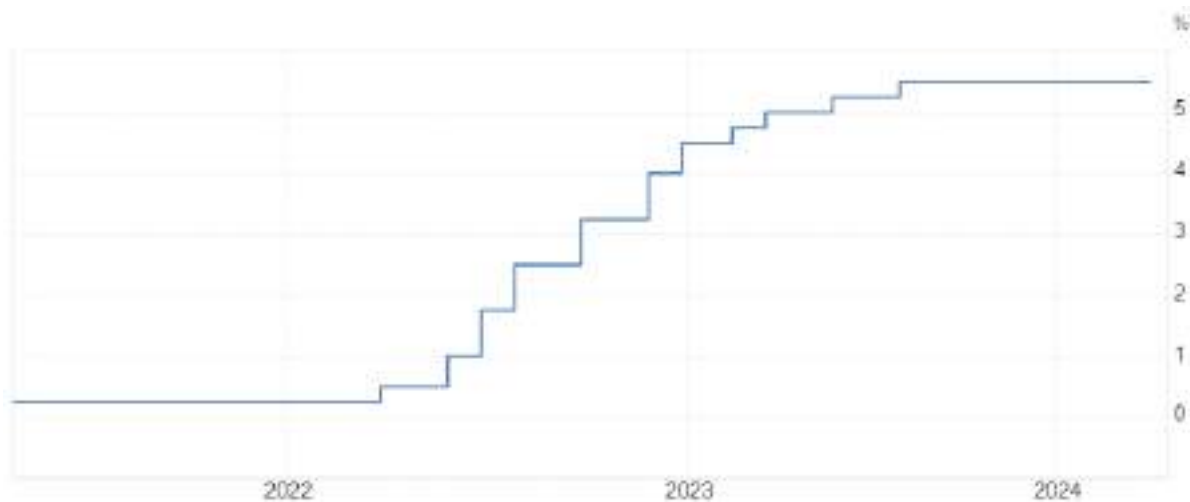
Fonte: <https://tradingeconomics.com/united-states/core-inflation-rate>

Juros

Como já citado e amplamente esperado, na reunião de março do comitê de política monetária americano (FOMC), os juros denominados Fed Funds Interest Rate foram mantidos no patamar entre 5,25% e 5,5%, em que o comunicado pós reunião veio em tom de tranquilizar os mercados de que a desinflação até então, vinha acontecendo.

Contudo, o mercado espera que com o dado inflacionário de março divulgado posteriormente, um discurso ainda mais cauteloso do FED quanto aos próximos passos em relação a taxa de juros, deve ocorrer. Sendo assim, o mercado postergou apenas para o segundo semestre de 2024 o primeiro corte de juros partindo do patamar atual.

Taxa de Juros – Estados Unidos



Fonte: <https://tradingeconomics.com/united-states/interest-rate>

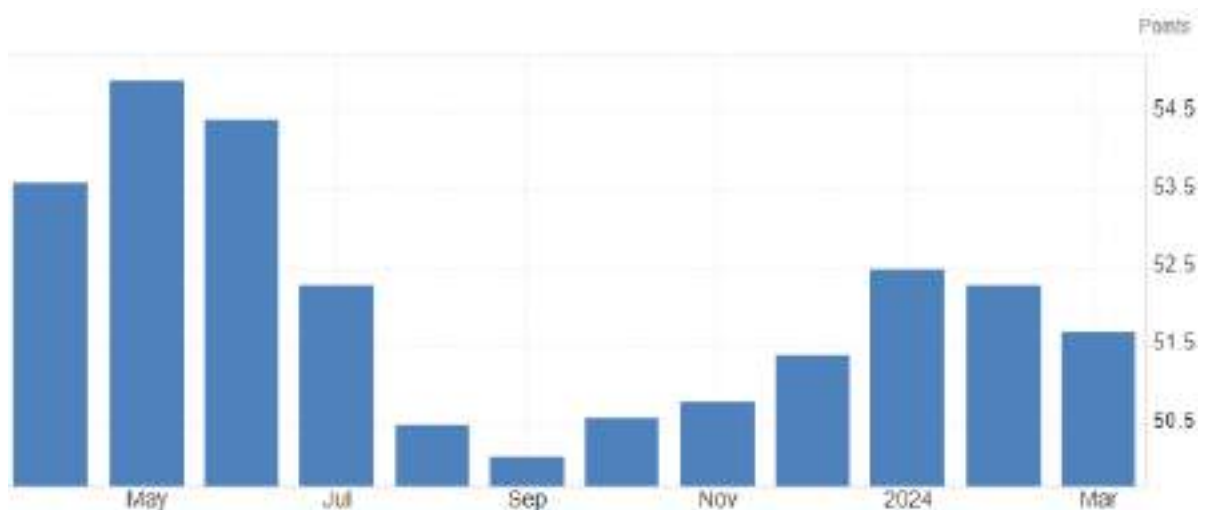
INDICADORES DE ATIVIDADE

PMI

Essa manutenção do discurso de uma inflação ainda persistente é ancorada não somente pelo dado de inflação em si, como também pelos dados de emprego, e outros indicadores antecedentes como o próprio PMI, que no mês de março trouxe dados bem significativos no campo expansionista.

Ainda que em queda em relação ao mês anterior, o PMI de serviços veio em 51,7 pontos, sendo este o 13º mês consecutivo em campo expansionista para o setor, puxado pela demanda doméstica e estrangeira.

PMI Serviços - Estados Unidos:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/united-states/services-pmi>

Na mesma linha, o PMI do setor industrial trouxe leve redução em relação ao mês anterior, porém ainda permanecendo em campo expansionista pelo 3º mês consecutivo.

O dado de março foi de 51,9 pontos ante 52,2 pontos de fevereiro.

PMI Manufatura – Estados Unidos:

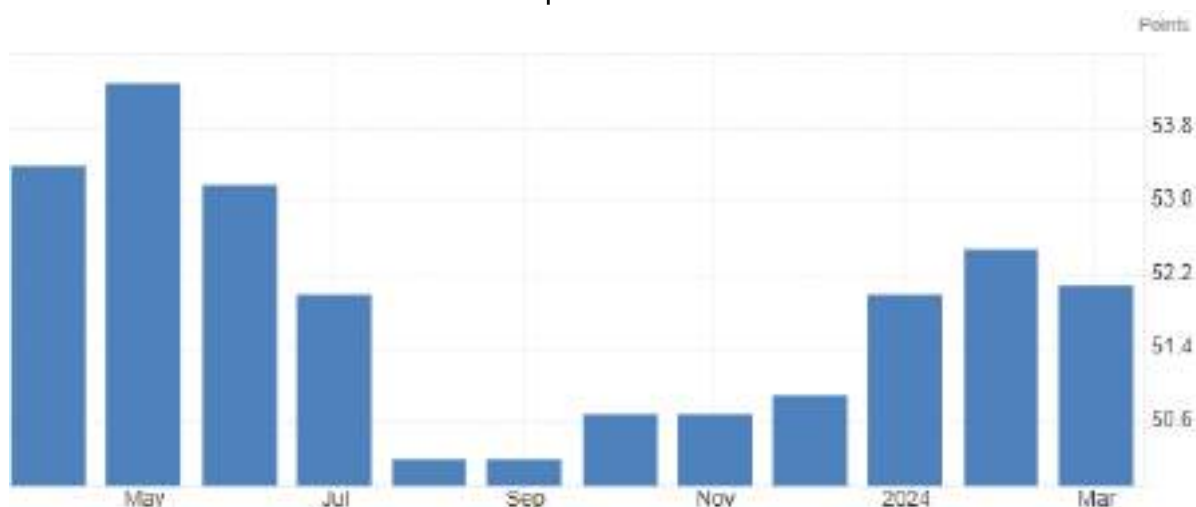


Fonte: <https://tradingeconomics.com/united-states/manufacturing-pmi>

Sintetizando os dados, o PMI composto de março registrou 52,10 pontos ante 52,5 pontos de fevereiro. E ainda que esse dado tenha interrompido uma série de

maior alta em oito meses, os números registrados indicam uma robustez grandiosa por parte da maior economia do mundo.

PMI Composto – Estados Unidos:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/united-states/composite-pmi>

Em ritmo com o discurso mais sereno por parte do FED do pós reunião do FOMC, e antes da divulgação dos dados de inflação da março, os índices de renda variável americanos renovaram as suas máximas históricas com o índice S&P 500 fechando março em patamares superiores aos 5.200 mil pontos.

Índice S&P 500:



fonte: <https://tradingeconomics.com/spx:ind>

Além do novo topo histórico de 5.254 atingidos pelo S&P, o índice Dow Jones fechou também fechou em máxima histórica de 39.807 pontos. Por sua vez, o índice Nasdaq fechou o primeiro trimestre em 16.379 pontos.

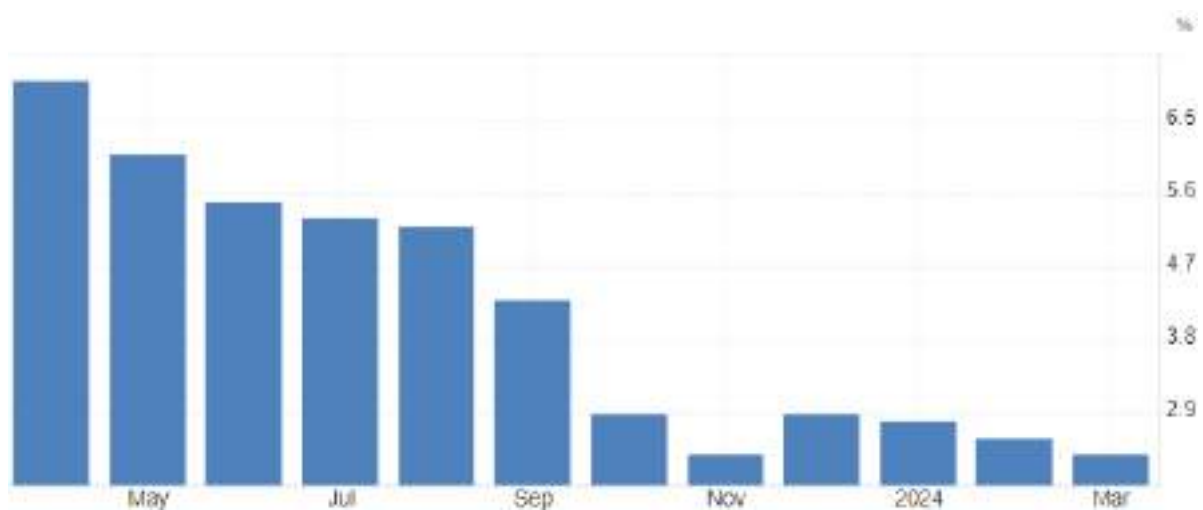
Zona do Euro

Inflação

Na contramão dos Estados Unidos, a inflação da Zona do Euro mostra-se direcionada para o arrefecimento. A divulgação feita pelo centro de estatística europeu para o mês de março de 2024 foi de 2,4% na janela anual, abaixo da expectativa de 2,6%.

O grupo de Energia teve queda de 1,8%, enquanto que os itens de Alimentos, Álcool e Tabaco, e Bens Industriais não energéticos subiram 2,7% e 1,1%, respectivamente. O grupo de Serviços, mais resistente a desinflação, se manteve nos 4%.

CPI – Zona do Euro:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/euro-area/inflation-cpi>

No mês, a inflação foi de 0,8%, acima dos 0,6% registrados em fevereiro.

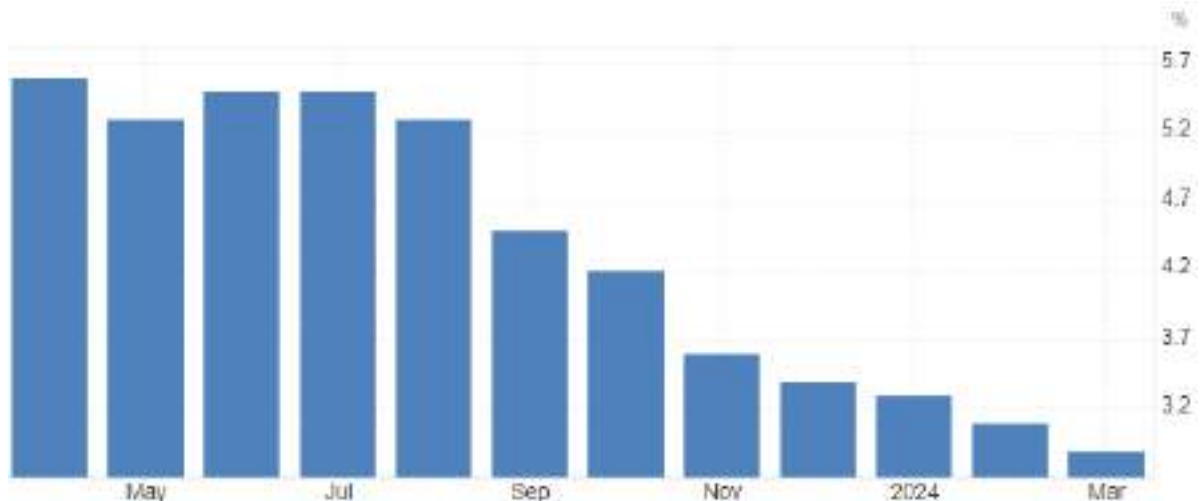
CPI mensal – Zona do Euro:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/euro-area/inflation-rate-mom>

O núcleo da inflação seguiu em queda durante o mês de março, em menor patamar desde o fevereiro de 2022. O número de março de 2024 foi de 2,9%, abaixo dos 3,1% do mês anterior e abaixo consenso de 3%.

Núcleo inflação – Zona do Euro:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/euro-area/core-inflation-rate>

Juros

Na reunião realizada no começo de março, os membros do Banco Central Europeu (BCE) optaram por ainda manterem as taxas de juros da Europa no patamar de 4,5%. Porém ainda que as taxas estejam em patamar restritivo, os membros do BCE reiteraram que cortes de juros são esperados em breve, dado que os níveis de atividade e inflação vem se arrefecendo conforme esperado.

Taxa de Juros – Zona do Euro:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/euro-area/interest-rate>

A notícia que chamou atenção frente aos juros na Europa, foi quanto ao Banco Central da Suíça (SNB), que realizou o primeiro corte de juros em nove anos. O banco central da potência europeia havia subido os juros em junho de 2022 frente a inflação que atingiu a capital mundial do chocolate.

Após de nove meses de inflação dentro da meta, o SNB se sentiu confortável para flexibilizar a taxa básica de juros da economia do seu país. O corte foi de 25 pontos

base, e este foi o primeiro o primeiro país desenvolvido a cortar juros. O patamar atual encontra-se em 1,5%.

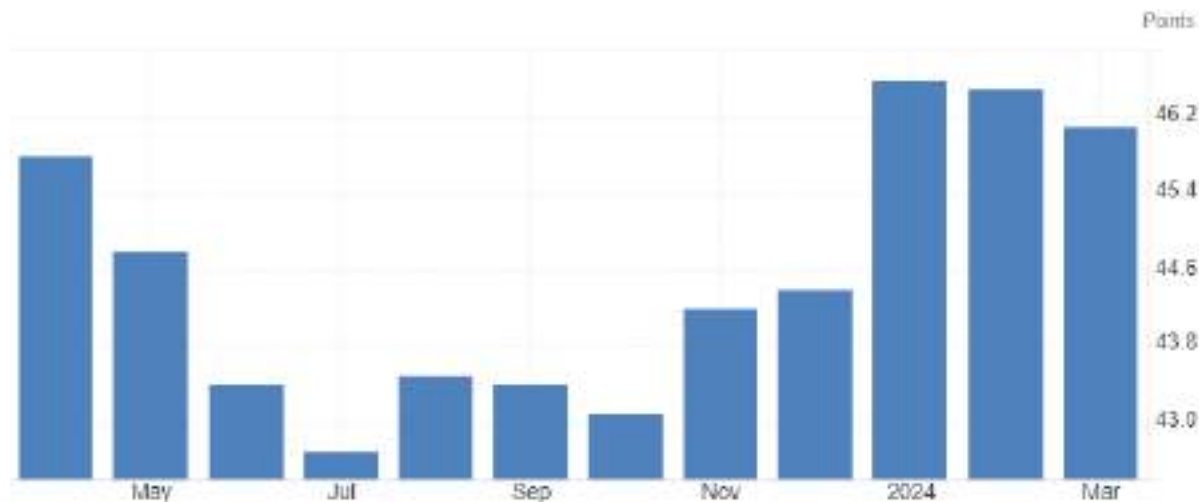
INDICADORES DE ATIVIDADE

PMI

Ainda sob efeito de juros elevados, a leitura do PMI Industrial de março foi a menor em três meses puxada por aspectos comerciais no Canal de Suez, que caíram durante o mês de março.

A leitura de março foi de 46,10 pontos versus 46,50 pontos de fevereiro conforme divulgação da S&P Global

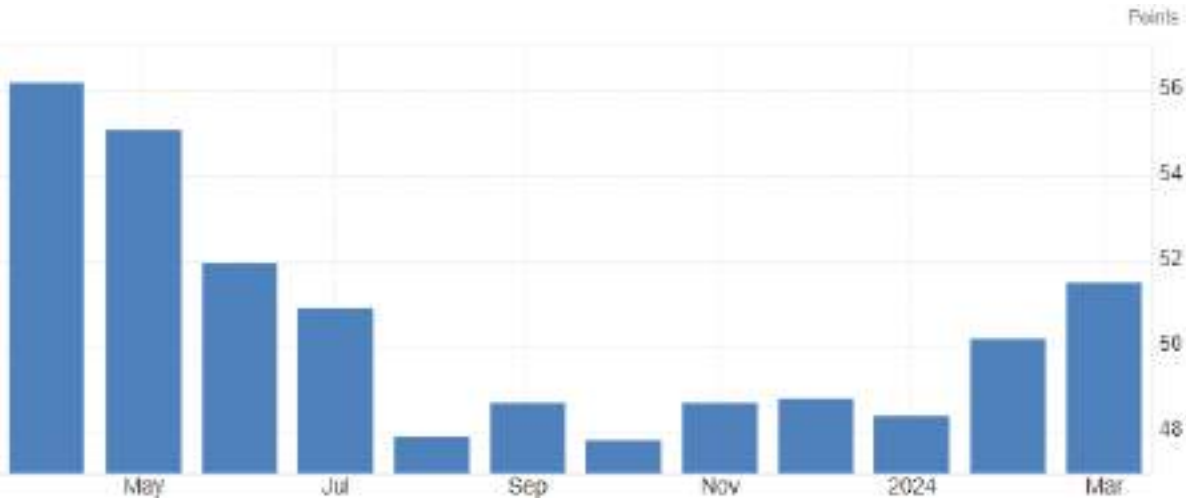
PMI Industrial – Zona do Euro:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/euro-area/manufacturing-pmi>

Em continuidade de melhora de perspectivas no setor de serviços, o PMI do setor fechou março com uma leitura de 51,50 pontos ante 50,20 pontos do mês anterior. Essa leitura se deu por uma expansão de vendas ligadas a serviços, além do aumento de contratações por empresas do mesmo setor.

PMI Serviços – Zona do Euro:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/euro-area/services-pmi>

Na síntese, o PMI Composto registrou o maior número desde maio de 2023, retornando ao patamar expansionista, aos tímidos 50,30 pontos. Esse retorno para uma leitura acima dos neutros 50 pontos se devem principalmente pelo setor de serviços que sinalizou certa melhora de perspectiva após diversos meses de contração.

PMI Composto – Zona do Euro:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/euro-area/composite-pmi>

Ásia

Japão

Não podendo deixar de ser citado, uma notícia do final de março que chamou atenção dos mercados foram as mudanças de trajetória realizadas pelos membros do banco central japonês, BoJ, que colocaram fim ao controle da curva de juros, e que realizaram a primeira elevação da taxa básica de juros em 17 anos.

Ainda que o movimento tenha chamado atenção, a sinalização do movimento já era amplamente sinalizada pelo BoJ que sinalizava por diversos canais que se a pressão sobre os salários seguisse aumentando, a autoridade monetária mudaria de posição e aumentaria sua taxa básica de juros.

A taxa de juros saiu de -0,1% para a janela entre 0% e 0,1%. A última elevação feita pelo potência asiática havia sido feita em fevereiro de 2007.

China

Inflação

Em novos patamares surpreendentemente baixos, o CPI chinês veio em apenas 0,1% na janela anual, e com medição de deflação de -1% no mês de março. Para ambas

Para a janela anual a projeção era de 0,4%, enquanto que para a janela mensal a projeção era de queda de apenas -0,5%.

Diversos setores tiveram dados de preços vindo em aceleração menor ao esperado, como o grupo retirando os alimentos, e o custo com educação que caiu para 1,8%, e transportes que contraiu ainda mais (-1,3%).

CPI – China:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/china/inflation-cpi>

Juros

Frente à uma inflação em patamares baixíssimos e uma demanda agregada marginalmente suprimida, a pressão sob os líderes de política monetária da gigante

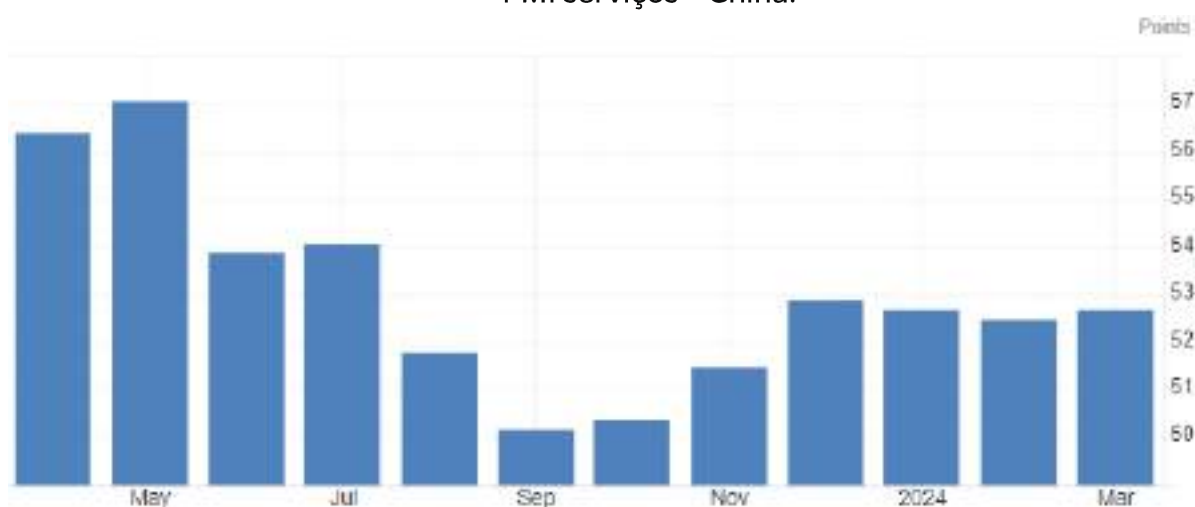
asiática é que estes fortaleçam os estímulos econômicos para que a atividade econômica chinesa volte a reacender.

INDICADORES DE ATIVIDADE

PMI

O PMI de serviços chinês se manteve estável na casa dos 52 pontos, mais precisamente em 52,70 pontos. O dado de fevereiro havia sido de 52,50 pontos, esse é o 15º mes no campo expansionista para serviços.

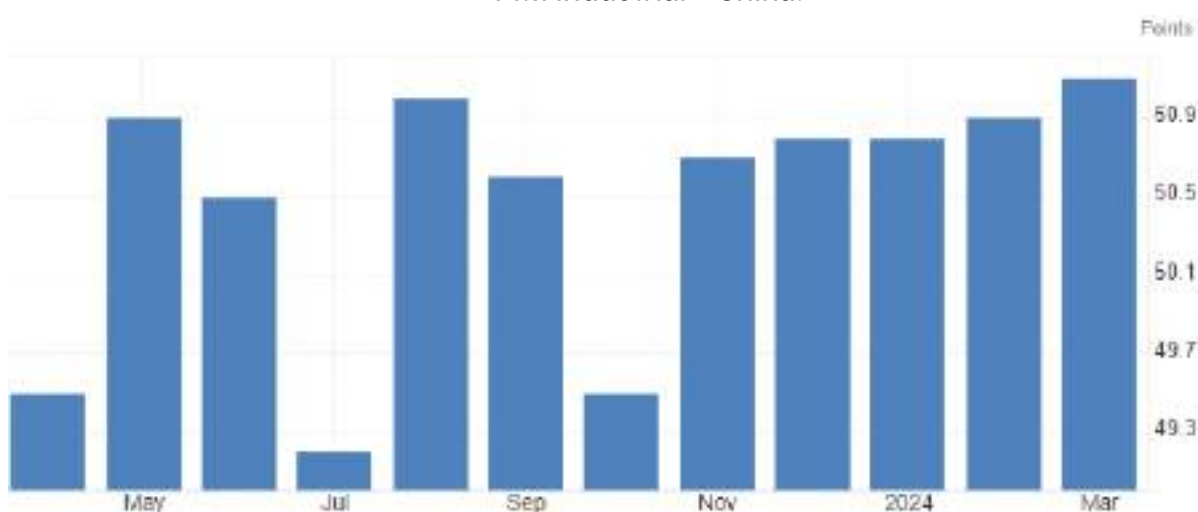
PMI serviços – China:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/china/services-pmi>

Já o setor manufatureiro registrou a maior sinalização de expansão desde fevereiro de 2023, atingindo 51,10 pontos em março de 2024 puxado pelo aumento de demanda doméstica e estrangeira.

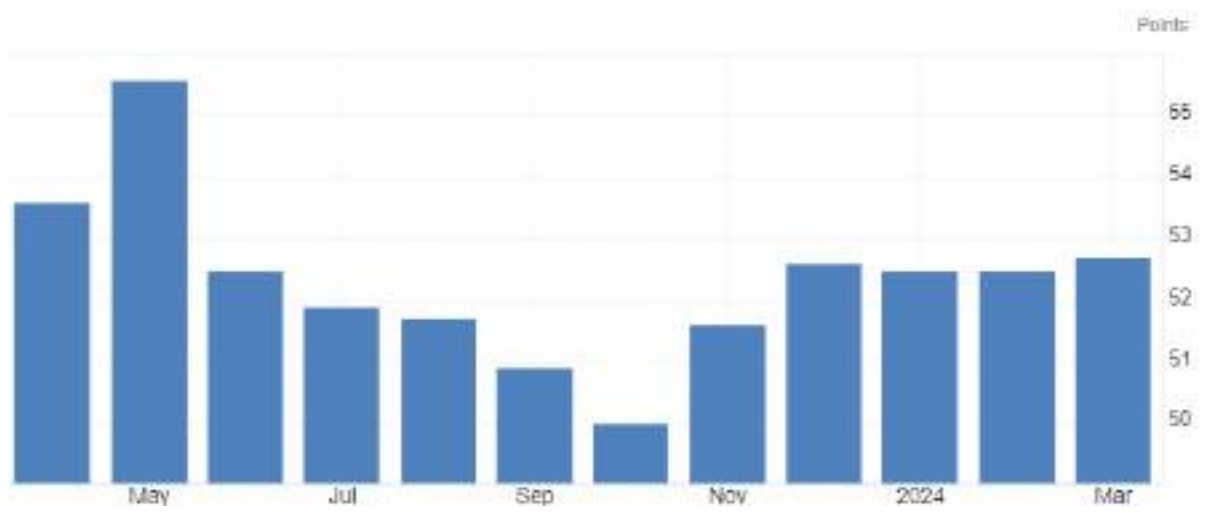
PMI industrial – China:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/china/manufacturing-pmi>

Por sua vez, o PMI composto registrou o maior dado desde maio de 2023, aos 52,7 pontos ante 52,5 pontos dos dois primeiros meses do ano.

PMI composto – China:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/china/composite-pmi>

Brasil

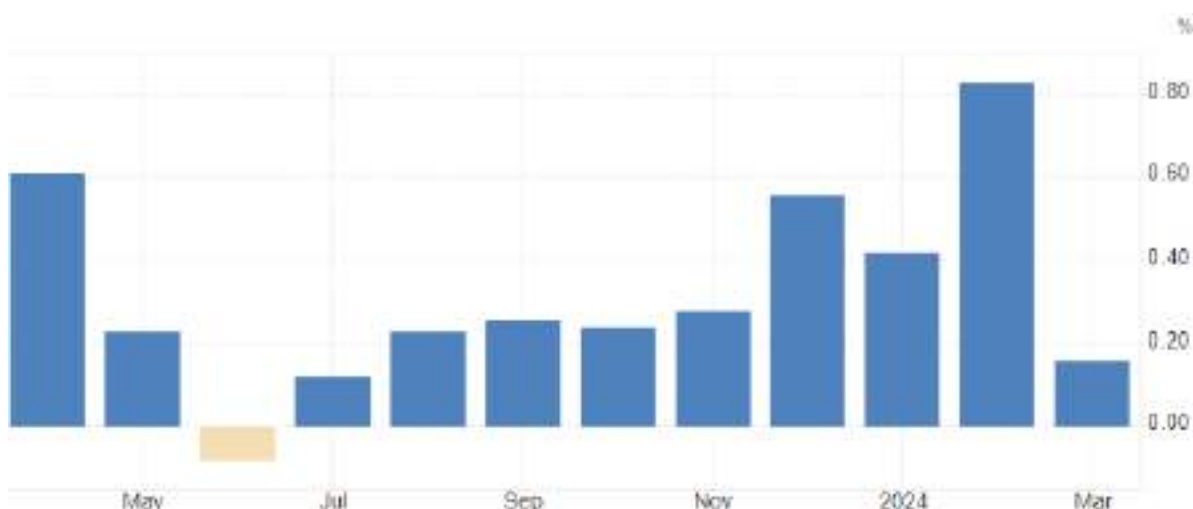
Inflação

Segundo o IBGE, três dos nove grupos que fazem parte do IPCA tiveram queda nos preços durante o mês de março.

O IPCA do mês de março fechou em 0,16%, com o destaque para o grupo de Transportes que caiu de 0,72% em fevereiro para 0,33% em março, puxado pelo subgrupo de Passagens Aéreas e Gasolina.

Os itens com maior peso no índice foram o que registraram menor aceleração de preços, o que influenciou no fechamento do dado colhido.

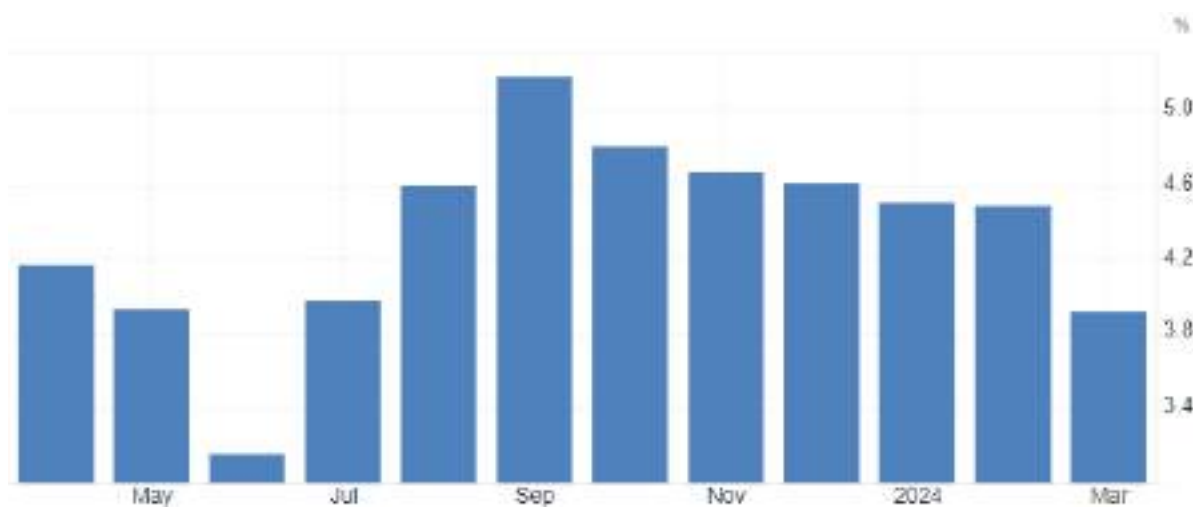
IPCA mensal – Brasil:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/brazil/inflation-rate-mom>

Já na janela anual, a variação foi de 3,93%, abaixo da projeção de 4% do mercado. No viés altista, o grupo de Alimentos subiu 0,53%.

IPCA anual – Brasil:



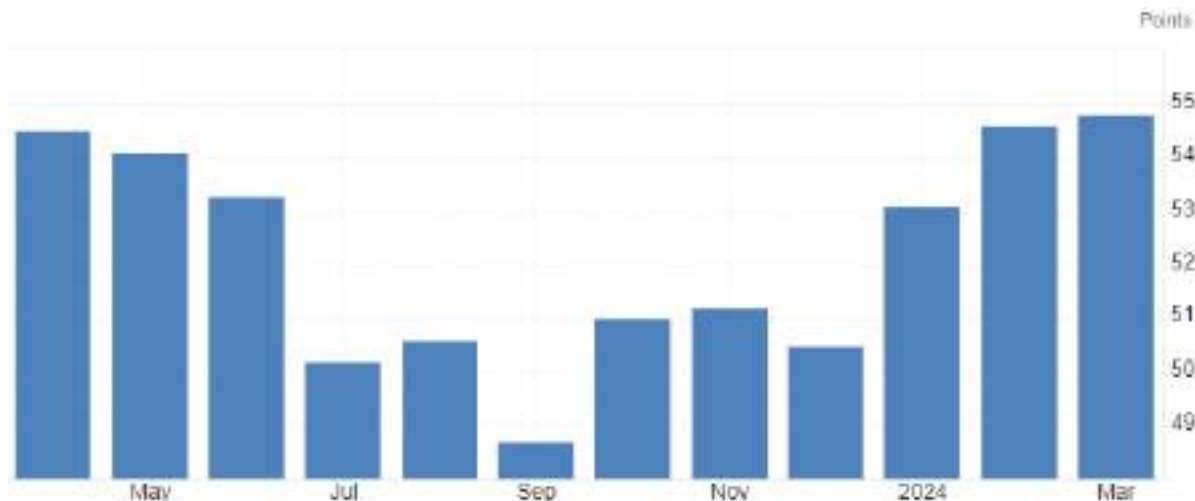
Fonte: <https://tradingeconomics.com/brazil/inflation-cpi>

INDICADORES DE ATIVIDADE

PMI

Frente a perspectiva de mais um corte de juros de 50 pontos base por parte do Banco Central, conforme comunicado do Roberto Campos Neto, o PMI de serviços veio com uma melhora de expectativas para o setor, com uma leitura de 54,80 para março de 2024, a maior leitura desde julho de 2022.

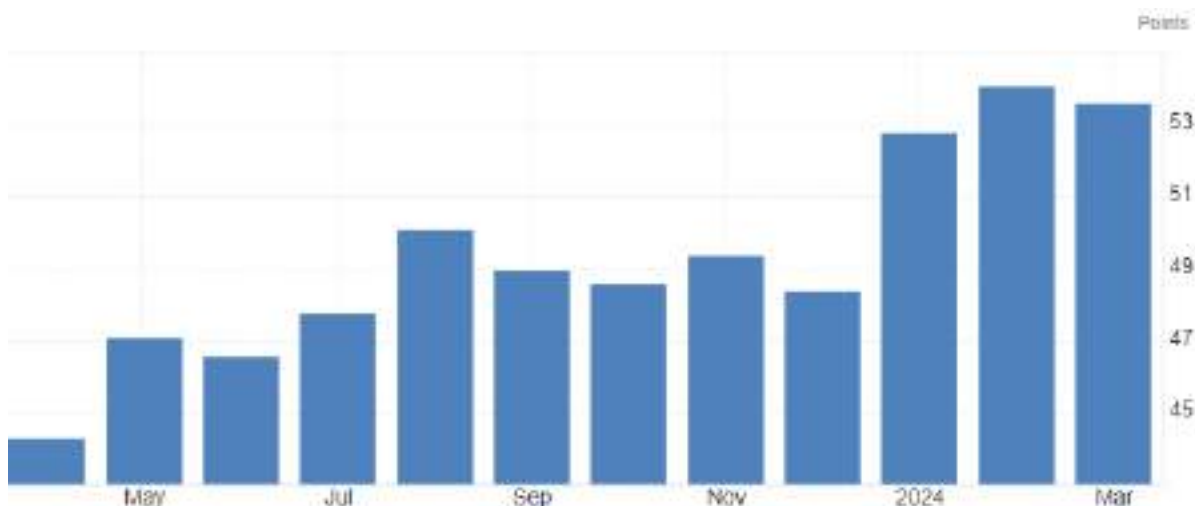
PMI serviços – Brasil:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/brazil/services-pmi>

Na outra mão, e em reversão ao movimento de fevereiro, o PMI manufatureiro de março registrou 53,60 pontos ante 54,10 do mês anterior.

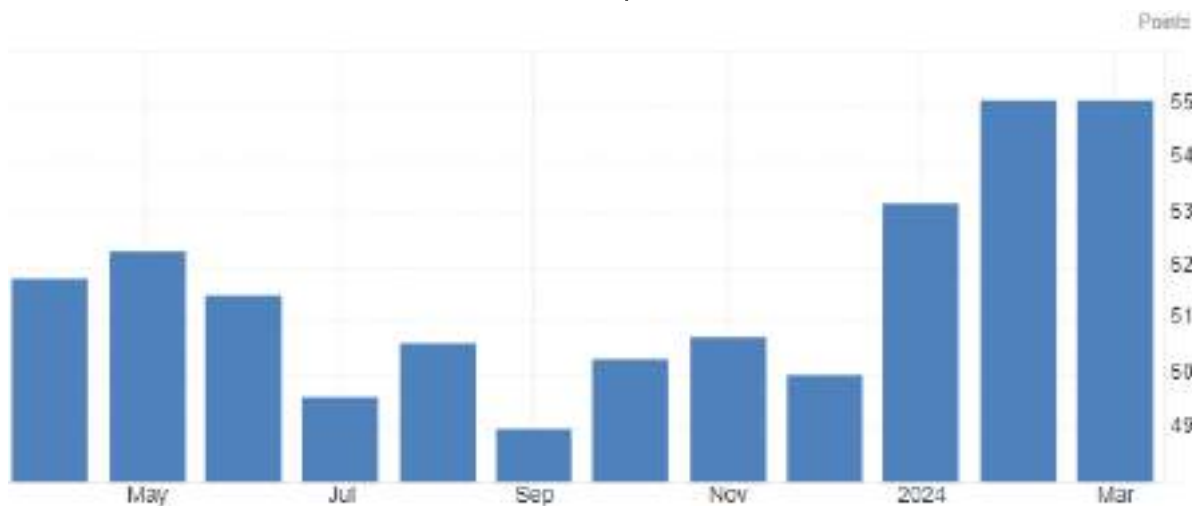
PMI industrial – Brasil:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/brazil/manufacturing-pmi>

A síntese dos setores representado pelo PMI composto registrou a mesma leitura do mês de fevereiro, em 55,10 pontos. O gás desse registro foi impulsionado pelo setor de serviços, que subiu para 54,80 conforme citado.

PMI composto – Brasil:



Fonte: <https://tradingeconomics.com/brazil/composite-pmi>

Câmbio

A cautela frente à divulgação dos dados de inflação dos Estados Unidos colocou pressão sobre a cotação da moeda americana frente ao Real brasileiro. Na sexta feira que encerrou o mês de março, a unidade do dólar fechou em R\$ 5,01, em alta de 0,7% no dia. No ano, a moeda americana se apreciou 3% em relação ao real.

Bolsa

O último pregão de março do IBOVESPA foi encerrado em alta aos 128.106 pontos puxado principalmente pela Petrobras que se valorizou frente aos avanços do preço do petróleo pelo mundo. No ano, o índice acumula queda superior a 4%.

IBOVESPA:



Renda Fixa

Na renda fixa, os índices ANBIMA fecharam da seguinte forma: IMA-B 5 (0,75%), IMA Geral (0,49%), IMA-B (0,14%), IMA-B 5+ (-0,42%).

No grupo dos prefixados, as performances ficaram sob a seguinte sequência no mês de fevereiro: IRF-M 1 (0,79%), IRF-M (0,43%) e IRF-M 1+ (0,29%).

Quanto aos índices de prazos constantes, IDKA-Pré 2a teve variação de 0,44% no mês enquanto o IDKA-IPCA 2a obteve oscilação de 0,94% no mês.

CONCLUSÃO E PERSPECTIVAS

A leitura do CPI de março dos Estados Unidos em um nível acima das expectativas da maneira que foi registrada certamente ocasionará impactos nas mais variadas classes de ativos do mercado.

Com a leitura registrada no último mês do primeiro trimestre, um corte de juros por parte do Federal Reserve (FED) para o primeiro semestre está praticamente descartado, e os impactos sobre os mercados do mundo todo serão certamente sentidos.

Até então, o embate dos membros do FOMC, comitê de política monetária do FED, em relação à corte de juros estava segregado entre 10 votos para 3 cortes ou mais ainda em 2024, enquanto 9 votos para 2 cortes ou menos ainda em 2024. Com a persistência da inflação da maneira em que foi registrado, é de se esperar que essa dinâmica de visões tenha se alterado, dado que os efeitos dessa inflação de março ainda devem persistir na calda dos meses seguintes.

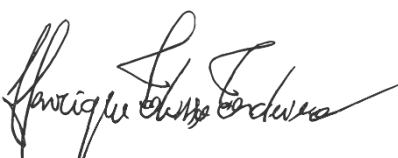
Partindo disso, os investidores projetam que um corte ainda em julho ficou menos provável, e se ancoram em uma maior probabilidade apenas para setembro, dado a atual conjuntura de atividade econômica americana.

Por outro lado, a desaceleração da atividade econômica e da inflação na Europa coloca mais anseio sobre os investidores frente à um corte de juros por parte do Banco Central Europeu (BCE), e o comunicado da instituição verbalizado principalmente por sua presidente, Cristine Lagarde, é que o corte deve vir ainda no primeiro semestre.

No Brasil, os holofotes devem seguir atentos para o desenrolar das discussões a respeito das metas fiscais do governo brasileiro, que segue em uma saia justa para o atingimento do equilíbrio das contas fiscais. De todo o modo, dado que atualmente a atual administração não demonstra iniciativa em ajustar as contas pelo lado das despesas, a alternativa para o equilíbrio das contas deve se dar pelo lado da arrecadação, ao qual o governo segue tentando estrangular todas as possibilidades.

Como síntese dos cenários, é esperado que o Real brasileiro frente ao Dólar americano sofra certa desvalorização, além de alguma volatilidade na curva de juros brasileira, no IBOVESPA, visto que o juro americano deverá se manter elevado por mais alguns meses e que o risco fiscal do Brasil se eleva marginalmente.

O Comitê de Investimentos da Crédito e Mercado seguirá monitorando os indicadores econômicos e aspectos geopolíticos, e caso veja necessidade, reformulará a estratégia de alocação tática extraordinariamente. Até lá, seguimos com a recomendação conforme quadro abaixo.



Henrique Tolusso Cordeiro
Economista Chefe
Corecon/SP: 37.262

INVESTIDOR EM GERAL – SEM PRÓ GESTÃO

Estratégia de Alocação dos Recursos no Longo Prazo – Renda Fixa e Variável	
<u>Renda Fixa</u>	60%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+)	5%
Longo Prazo (IMA-Geral/ IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debênture)	10%
Gestão do Duration	10%
Médio Prazo (IMA-B 5 e IDKA 2)	10%
Curto Prazo (CDI, IRF-M 1)	10%
Títulos Privados (Letra financeira e CDB)	15%
<u>Renda Variável</u>	30%
Fundos de Ações	20%
Multimercados	5%
Fundos de Participações *	0%
Fundos Imobiliários *	5%
<u>Investimento no Exterior</u>	10%
Fundos de Investimentos no Exterior (Hedge)	0%
Fundos de Investimentos no Exterior	10%

* Aos clientes que investem em Fundos de Participações e Fundos Imobiliários em percentual superior a 2,5% em cada, reduzir a exposição aos Fundos de Ações na proporção desse excesso

PRÓ GESTÃO NÍVEL 1

Estratégia de Alocação dos Recursos no Longo Prazo – Renda Fixa e Variável	
<u>Renda Fixa</u>	55%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDKA 20A)	0%
Longo Prazo (IMA-Geral/ IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debênture)	10%
Gestão do Duration	10%
Médio Prazo (IMA-B 5 e IDKA 2)	10%
Curto Prazo (CDI, IRF-M 1)	10%
Títulos Privados (Letra financeira e CDB)	15%
<u>Renda Variável</u>	35%
Fundos de Ações	25%
Multimercados	2,5%
Fundos de Participações *	2,5%
Fundos Imobiliários *	5%
<u>Investimento no Exterior</u>	10%
Fundos de Investimentos no Exterior (Hedge)	5%
Fundos de Investimentos no Exterior	5%

* Aos clientes que investem em Fundos de Participações e Fundos Imobiliários em percentual superior a 2,5% em cada, reduzir a exposição aos Fundos de Ações na proporção desse excesso.

PRÓ GESTÃO NÍVEL 2

Estratégia de Alocação dos Recursos no Longo Prazo – Renda Fixa e Variável	
<u>Renda Fixa</u>	50%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDKA 20A)	0%
Longo Prazo (IMA-Geral/ IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debênture)	5%
Gestão do Duration	10%
Médio Prazo (IMA-B 5 e IDKA 2)	10%
Curto Prazo (CDI, IRF-M 1)	10%
Títulos Privados (Letra financeira e CDB)	15%
<u>Renda Variável</u>	40%
Fundos de Ações	30%
Multimercados	2,5%
Fundos de Participações *	2,5%
Fundos Imobiliários *	5%
<u>Investimento no Exterior</u>	10%
Fundos de Investimentos no Exterior (Hedge)	5%
Fundos de Investimentos no Exterior	5%

* Aos clientes que investem em Fundos de Participações e Fundos Imobiliários em percentual superior a 2,5% em cada, reduzir a exposição aos Fundos de Ações na proporção desse excesso.

PRÓ GESTÃO NÍVEL 3

Estratégia de Alocação dos Recursos no Longo Prazo – Renda Fixa e Variável	
<u>Renda Fixa</u>	40%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDKA 20A)	0%
Longo Prazo (IMA-Geral/ IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debênture)	5%
Gestão do Duration	5%
Médio Prazo (IMA-B 5 e IDKA 2)	10%
Curto Prazo (CDI e IRF-M 1)	10%
Títulos Privados (Letra financeira e CD)	10%
<u>Renda Variável</u>	50%
Fundos de Ações	40%
Multimercados	2,5%
Fundos de Participações *	2,5%
Fundos Imobiliários *	5%
<u>Investimento no Exterior</u>	10%
Fundos de Investimentos no Exterior (Hedge)	5%
Fundos de Investimentos no Exterior	5%

* Aos clientes que investem em Fundos de Participações e Fundos Imobiliários em percentual superior a 2,5% em cada, reduzir a exposição aos Fundos de Ações na proporção desse excesso.