



REFERÊNCIA
GESTÃO E RISCO



AGOSTO DE 2024

1 - Conjuntura Internacional

a) Estados Unidos:

O mercado de trabalho norte americano acelerou em agosto, sendo criadas 142 mil vagas fora do setor agrícola, segundo informou o Departamento de Trabalho dos EUA. Apesar da melhora frente a julho, quando foram criadas 89 mil novas vagas (dado já revisado), a recente expansão do mercado de trabalho segue inferior à média aferida ao longo dos últimos 12 meses (202 mil), com o resultado de agosto também ficando abaixo das expectativas do mercado, que indicavam um crescimento mensal próximo a 160 mil novos postos de trabalho. Em agosto, os principais ganhos de emprego foram observados nas áreas da construção civil (39 mil) e da saúde (31 mil), setores cujo desempenho reduziram o impacto negativo advindo da indústria, que registrou perda líquida mensal de 24 mil empregos. Embora em ritmo mais lento, a evolução positiva do mercado de trabalho implicou queda da taxa de desemprego, que recuou de 4,3% para 4,2% no intervalo dos últimos dois meses, correspondendo a aproximadamente 7,1 milhões de pessoas sem trabalho no país. Com efeito, a leve melhora do indicador já foi suficiente para reacender a expectativa quanto a uma nova queda dos juros, com o mercado apostando em um corte entre 0,25 e 0,5 ponto percentual na próxima reunião do FOMC, agendada para segunda quinzena de setembro. No geral, o desaquecimento do mercado de trabalho tem sido observado como algo natural em meio à política monetária contracionista vigente no país, com diversos outros indicadores sinalizando robustez da atividade econômica, tais como o PIB, a rentabilidade das empresas, os índices de vendas do varejo e a contínua trajetória de alta dos salários, que em média subiram 0,4% no mês e 3,8% na base de comparação anual. Nesse sentido, o mercado não vislumbra quedas substanciais dos juros, uma vez que o risco de recessão praticamente inexistente. Por outro lado mesmo em queda a inflação ainda segue acima da meta anual estabelecida pelo FED, requerendo a continuidade de um controle por parte da autoridade monetária.

b) Zona do Euro e China:

A inflação da Zona do Euro recuou em agosto para o seu menor nível em mais de 03 anos, com o índice de preços ao consumidor (CPI) caindo de 2,6% para 2,2% no acumulado dos últimos doze meses, segundo informou preliminarmente a agência estatística europeia - EUROSTAT. A queda também se refletiu no comportamento 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. Tal indicador recuou de 2,9% para 2,8%, com destaque para queda nos preços da energia, que em média retraiu 3% em termos anuais. Os dados de agosto só não foram melhores em função dos serviços, setor que representa cerca de 45% do índice harmonizado da Zona do Euro e que registrou alta mensal de 0,4%. Assim como nos EUA, a expectativa é de novo corte dos juros no mês de setembro, todavia, com o risco de eventual recessão não estando totalmente descartado no horizonte do mercado.



Em agosto, o PMI oficial da indústria chinesa voltou a ficar abaixo da linha que divide retração de crescimento econômico (50 pontos), com o indicador recuando pelo quarto mês consecutivo e encerrando o período na leitura de 49,1 pontos, segundo informou o Escritório Nacional de Estatísticas. Os subíndices de produção e, principalmente, de novos pedidos de exportação, recuaram no período, respondendo diretamente pela queda do indicador. Já o PMI calculado pelo Caixin/S&P Global, direcionado às pequenas e médias empresas não estatais do país, registrou leve alta em agosto, indicando expansão da atividade econômica ao passar de 49,8 para 50,4 pontos. Já os PMIs relacionados ao setor de serviços apresentaram pouca variação em agosto, ficando acima da linha dos 50 pontos tanto na medição oficial como na realizada pelo Caixin/S&P Global.

2 - Cenário Doméstico

c) PIB e Crescimento Econômico:

Em agosto, o Bacen divulgou o índice de atividade econômica (IBC-Br) relativo a junho, que pelo segundo mês consecutivo registrou alta e dessa vez superando com folga as expectativas do mercado. O IBC-Br de junho, indicador que consiste em uma prévia do PIB oficial do país, variou 1,4% frente o mês anterior, fechando a série em 152,1 pontos na série dessazonalizada. Importante ressaltar que a mediana das expectativas do mercado indicava alta mensal não superior a 0,5%. Ainda em termos dessazonalizados, houve crescimento na comparação com o trimestre imediatamente anterior, com o indicador avançando 1,1%. Já em relação ao mesmo trimestre do ano passado, a taxa de crescimento foi de 2,8%. Na comparação com o mesmo mês do ano anterior, o IBC-Br teve alta de 3,2%, enquanto no acumulado em 12 meses passou a um avanço de 1,6%. Já no ano, o crescimento é de 2,1%. No período também houve revisão do índice de maio, que saltou de uma variação positiva de 0,25% para 0,42%. Em linha com o IBC-Br, os dados oficiais do PIB brasileiro relativos ao segundo trimestre do ano também surpreenderam positivamente o mercado financeiro. Segundo o IBGE, a economia brasileira cresceu 3,3% na comparação com o mesmo período do ano passado e 1,4% frente o primeiro trimestre de 2024. O resultado confirma a recuperação da economia brasileira após a estagnação verificada no segundo semestre de 2023, bem como a resiliência do país em meio a crise climática ocorrida no RS. A indústria e o setor de serviços foram os segmentos que mais contribuíram com o crescimento registrado no último trimestre, variando respectivamente 1,8% e 1%, destacando que os serviços respondem por cerca de 70% da economia nacional. No que tange às projeções para 2024, a Pesquisa Focus segue elevando as estimativas de PIB, com a última divulgação informando um crescimento de 2,68%. A projeção do mercado é mais otimista do que a estimativa oficial do governo, uma vez que o último Relatório Trimestral de Inflação (RTI) indica um crescimento de 2,3% para o fechamento de 2024.

d) Inflação:

O IPCA registrou deflação em agosto, variando 0,38% frente à alta de -0,02% ocorrida em julho, segundo informou o IBGE. No ano e no agregado dos últimos 12 meses, o IPCA acumula respectivas altas de 2,85% e de 4,24%. Dos 09 grupos de produtos e serviços pesquisados 02 tiveram quedas e foram fundamentais no resultado de agosto, mais especificamente os grupos Habitação (-0,51%) e Alimentação e Bebidas (-0,44%). De parte do grupo Habitação, o recuo teve origem nos preços da energia elétrica residencial, com a passagem da bandeira tarifária amarela para verde implicando deflação setorial de -2,77%.



REFERÊNCIA
GESTÃO E RISCO



Já pelo lado do grupo Alimentação e Bebidas a queda se deu de forma difusa, com diversos gêneros alimentícios, em especial os consumidos a domicílio, registrando preços mais baixos em relação a julho, como foram os casos mais significativos da batata-inglesa (-19,04%), do tomate (-16,89%) e da cebola (-16,85%). Outro grupo com bastante representatividade no computo de cálculo do IPCA e que também corroborou com a deflação observada no mês diz respeito ao segmento Transportes, que apresentou neutralidade no período (variação nula). Os movimentos opostos de preços dos combustíveis (alta) e das passagens aéreas (baixa) acabaram conferindo estabilidade no grupo, deixando de contribuir positivamente com o IPCA de agosto. De parte das altas, o principal destaque ficou com o grupo Educação, que variou 0,73% e exerceu a maior contribuição setorial no indicador (0,04 p.p.). Neste grupo, o principal destaque foi a variação dos preços médios dos cursos regulares (0,73%), sobretudo do ensino superior (1,09%). O recuo do IPCA em agosto pode trazer maior alívio ao mercado, uma vez que as Pesquisas Focus mais recentes têm indicado sucessivas altas nas projeções para 2024, sendo projetada uma inflação de 4,3% para o corrente exercício.

e) Taxa Selic:

Em função do crescimento acima do esperado do PIB brasileiro no segundo trimestre do ano e do respectivo aumento das projeções inflacionárias, o mercado reformulou suas previsões de SELIC para o encerramento de 2024. Durante a última semana, a previsão da Pesquisa Focus saltou de 10,5% para 11,25% ao ano, sendo previstos três aumentos consecutivos de 0,25 ponto percentual nas próximas reuniões do COPOM agendadas entre os meses de setembro a dezembro de 2024. A estimativa representa forte mudança após 11 semanas consecutivas de projeções de juros não superiores ao patamar atual. Para 2025, o mercado sugere outra alta de 0,25 ponto percentual já no começo do ano, com a taxa chegando a 11,5%, para só então iniciar novo ciclo de queda e encerrar o próximo exercício em 10,25%.

f) Balança Comercial:

A balança comercial brasileira voltou a registrar superávit em agosto, com as exportações superando as importações em US\$ 4,8 bilhões, segundo informou o Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (MDIC). Contudo, na comparação com agosto de 2023, o desempenho foi 49,9% inferior, quando o saldo positivo atingido à época foi de US\$ 9,6 bilhões. A significativa queda de desempenho frente ao ano anterior, que resultou no pior agosto desde 2017, foi motivada tanto pelo aumento das importações decorrente do aquecimento da econômica doméstica como principalmente pela queda dos preços internacionais de diversas commodities, principal item da pauta de exportações do país. Dentre os produtos que tiveram seus preços internacionais reduzidos destacam-se a soja, o milho, o ferro, o aço e açúcar, com o resultado só não sendo pior em virtude da alta nas vendas do café e da celulose. Pelo critério da média diária, as exportações caíram 6,5% na comparação com idêntico período do ano passado, totalizando US\$ 31,10 bilhões. Já as importações, também pelo critério da média diária, cresceram 13% fechando o período no montante de US\$ 21,47 bilhões. Em agosto, a maior alta nas importações veio do gás natural, cujo valor adquirido aumentou 339,4% em relação a agosto do ano passado, sendo registradas variações positivas tanto no preço médio praticado (79,4%) quanto na quantidade comercializada (144,9%). Além do gás natural, também houve aumento nas compras de motores, adubos, medicamentos e fertilizantes químicos. No acumulado do ano o país já registra um superávit comercial de US\$ 54,08 bilhões, correspondendo a um total exportado de US\$ 227 bilhões frente um total importado de US\$ 172,92 bilhões. No que se refere às projeções para 2024, as Pesquisas Focus tem indicado estabilidade nas previsões, sendo estimado um superávit próximo a US\$ 83 bilhões ao longo das últimas quatro semanas.



g) Fluxo Cambial:

O fluxo cambial do país voltou a fechar no vermelho em agosto, sendo registrado um déficit de US\$ 2,696 bilhões, 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, com as saídas superando os ingressos no montante de US\$ 5,180 bilhões. Importante destacar que repetindo o comportamento já verificado em julho, o déficit da conta financeira se deu novamente em função de movimentos realizados pelo investidor doméstico. Em agosto, os investidores estrangeiros perfizeram um ingresso líquido de recursos na bolsa brasileira superior a R\$ 10 bilhões, com a melhora dos fundamentos da economia doméstica dialogando com competitivo preço das ações comercializadas no Ibovespa, especialmente quando comparadas às demais opções disponíveis nos mercados emergentes. Já pelo lado da conta comercial, que envolve as operações de câmbio relacionadas às importações e exportações, o resultado foi mais uma vez superavitário, havendo ingresso líquido de recursos da ordem de US\$ 2,484 bilhões. No ano até o final de agosto o fluxo cambial segue positivo, acumulando um saldo de US\$ 10,824 bilhões, resultado de um superávit de US\$ 58,692 bilhões na conta comercial frente um déficit de US\$ 47,867 no segmento financeiro.

h) Renda Variável:

Em um mês novamente marcado pelo efetivo retorno do investidor estrangeiro à bolsa brasileira, o índice Ibovespa voltou a fechar no azul em agosto, perfazendo seu melhor resultado mensal desde novembro do ano passado. O principal indicador do mercado acionário do país variou positivamente 6,54% no último mês, encerrando o período aos 136.004 pontos. O resultado fez com o Ibovespa saísse do campo negativo no acumulado do ano, passando registrar ganho de 1,36% no agregados dos primeiros oito meses de 2024. Apesar do aumento das incertezas quanto ao quadro fiscal interno e da queda dos preços internacionais das commodities, variáveis que também caracterizaram o mês de julho, a confirmação dada pelo Presidente do FED, Jerome Powell, de que as taxas de juros norte americanas irão de fato iniciar seu ciclo de queda, aumentou o apetite pelo risco do investidor estrangeiro. Conforme já informado no presente relatório, o investidor externo aportou mais de R\$ 10 bilhões líquidos na bolsa brasileira em agosto, motivado tanto pela expectativa acerca dos juros do EUA como também pela alta lucratividade apresentada pelas empresas nacionais no segundo trimestre do ano, o que torna o preço por ação cada vez mais convidativo. No mês, 07 ações que integram o índice Ibovespa subiram mais de 20% enquanto apenas 3 caíram mais de 10%. Os principais destaques de agosto ficaram com os papéis do IRB (IRBR3; 65,06%), Petz (PETZ3; 38,36%), Marfrig (MRFG3; 28,74%), BRF (BRFS3; 24,55%) e Lojas Renner (LREN3; 28,28%). Pelo lado das quedas, os destaques negativos foram Azul (AZUL4; -32,63%), Vamos (VAMO3; -11,94%), Alpargatas (ALPA4; -10,47%), Yduqs (YDUQ3; -9,96%) e Cogna (COGN3; -9,87%).

i) Renda Fixa:

Em agosto, todos os índices de renda fixa calculados pela Anbima registraram variação positiva, com o IMA-Geral, indicador que expressa a rentabilidade dos títulos marcado a mercado como um todo, variando 0,79% e acumulando ganho de 4,63% no ano. A expectativa de alta dos juros puxou a performance dos papéis atrelados à Selic, que variaram acima das opções prefixadas e daquelas remuneradas pelo IPCA. O IMA-S, índice que reflete a rentabilidade das LFTs remuneradas pela taxa Selic, foi aquele que obteve o maior retorno mensal, variando 0,89% no período. Por sua vez, o IMA-B5+, que acompanha os títulos indexados ao IPCA com vencimento acima de 05 anos, rendeu 0,77% no período.



Importante destacar que este subíndice chegou a avançar 3,59% na primeira metade de agosto, contudo, recuando 2,72% na quinzena seguinte em meio às mudanças das projeções inflacionárias para 2024. Apesar de variar positivamente em agosto, o IMA-B5+ segue acumulando prejuízo no ano, apresentando retorno negativo de -1,21%. Já o IMA-B5, que reflete os papéis indexados ao IPCA com prazos não superiores a 05 anos, rentabilizou 0,59% no mês e 4,88% nos primeiros oito meses de 2024. Entre os prefixados, os títulos com vencimento de até 01 ano, representados pelo subíndice IRF-M1, renderam 0,77% no mês, enquanto as alternativas de prazos mais longos (IRF-M1+) obtiveram crescimento de 0,60%.

Nome	Retorno		Nome	Retorno	
	Agosto 2024	no ano		Agosto 2024	no ano
Prefixados			Formado por TP indexado ao IPCA		
IRF-M	0,66%	3,54%	IMA-B	0,52%	1,49%
IRF- M 1	0,77%	6,30%	IMA- B 5	0,59%	4,88%
IRF- M 1+	0,60%	2,39%	IMA- B 5+	0,77%	-1,21%
Formado por Títulos da Dívida Pública			DI		
IMA Geral	0,79%	4,63%	CDI	0,87%	7,10%
Duração Constante					
IDkA IPCA 2 Anos	0,60%	4,60%			