

Carta do Gestor / novembro 2024

Internacional

Aconteceu de novo no mês que passou. Tendo sido bem recebida pelos mercados a vitória republicana nos EUA, os ativos de risco tiveram bom desempenho. As bolsas subiram, os juros futuros caíram e o dólar se valorizou frente as principais moedas. Já no Brasil foi o inverso. As ações caíram, os juros subiram e o real se desvalorizou fortemente perante o dólar. Na zona do Euro, a agência Eurostat divulgou que a taxa de inflação anualizada do consumidor subiu novamente, desta vez de 2,00% em outubro, para 2,30% em novembro. Por outro lado, a taxa de desemprego em outubro permaneceu em 6,30%, o nível mais baixo já registrado na região.

Nos EUA, foi divulgado que foram criadas em novembro 227 mil novas vagas de trabalho não rural, ligeiramente acima das expectativas. Já taxa de desemprego, oscilou de 4,10% para 4,20%. Quanto a taxa de inflação do consumidor anualizada, o aumento de 2,60% para 2,75% em novembro acabou vindo em linha com as expectativas do mercado. Na China, a inflação anual do consumidor, que já era extremamente baixa recuou de 0,30% para 0,20% e dados divulgado sugerem melhora da atividade econômica após os estímulos adotados.

No mercado de renda fixa, as taxas de juros dos títulos de dez anos do governo alemão, que iniciaram novembro em 2,39% a.a., encerraram o mês em 2,08% a.a., já os juros dos títulos de 10 anos do tesouro norte-americano, que no início do mês rendiam 4,36% a.a., caíram para 4,18% a.a. no final do mês. Quanto a bolsa norte-americana, medida através do índice S&P 500, a valorização em novembro foi de 5,73%, acumulando alta de 26,47% no ano.

Brasil

De acordo com o IBGE, a inflação do consumidor em novembro, medida através do IPCA, subiu 0,39%, em linha com as expectativas do mercado. As maiores pressões ocorreram nos preços dos grupos alimentos e bebidas, com a carne e no de transportes, com as passagens aéreas. No ano, a inflação acumulada alcançou 4,29% e a de 12 meses avançou para 4,78%, continuando acima do teto da meta.

O IBGE também divulgou que o PIB do país cresceu 0,90% no terceiro trimestre de 2024, frente ao trimestre anterior e 4,00% perante o mesmo período de 2023. Pelo lado da oferta, a agricultura teve queda de 0,90% no trimestre, compensada pelas altas de 0,60% da indústria e de 0,90% do setor de serviços. Pelo lado da demanda, o consumo das famílias cresceu 1,50%, o consumo do governo 0,80% e os investimentos na formação bruta de capital fixo 2,10%.

No setor externo, a balança comercial do país, teve, em novembro, superávit de US\$ 7,03 bilhões, acumulando em 2024 um resultado positivo de US\$ 69,85 bilhões. O dólar, por sua vez, apresentou novamente expressiva valorização perante o real no mês, subindo 4,77% no mês e acumulando alta de 25,04% no ano.

Quanto ao mercado de ações, o índice Ibovespa recuou 3,12% em novembro, passando a acumular queda de 6,34% no ano. O fluxo de capital estrangeiro para a B3 foi negativo em R\$ 3,05 bilhões elevando o saldo negativo acumulado no ano para R\$ 32,40 bilhões.

Em relação ao mercado de crédito, de acordo com o documento Estatísticas Monetárias e de Crédito, divulgado mensalmente pelo Banco Central do Brasil, a carteira de crédito total do Sistema Financeiro Nacional – SFN, alcançou R\$ 6,30 trilhões em outubro, com expansão de 0,70% em relação ao mês anterior. Houve avanço de 0,30% no saldo das operações de crédito com pessoas jurídicas, que totalizaram R\$ 2,40 trilhões e avanço de 1,00% no das operações com pessoas físicas que somou R\$ 3,90 trilhões. Em doze meses, o saldo total de crédito do SFN cresceu 10,80% em setembro. Por segmento, o crédito as empresas avançou 8,90% em doze meses até setembro e o destinado às famílias 12,00%.

Perspectivas Cenário Macro

Avançando para meados de dezembro, soubemos que o Banco Central Europeu – BCE decidiu, em reunião ordinária, reduzir as três taxas de juros em 0,25 ponto base, sendo que a principal, a de refinanciamento recuou para 3,15% a.a. Agora o mercado aguarda a decisão que será adota na reunião do banco central norte-americano, o FED a ser realizada dentro de poucos dias. Apesar da inflação do consumidor nos EUA não ter apresentado melhora em novembro, o mercado espera uma nova queda de 0,25 ponto base da taxa referencial, que hoje se situa na faixa entre 4,50% e 4,75% a.a. A grande dúvida é se a queda esperada, por conta dos dados macroeconômicos a serem divulgados, encerrará o breve ciclo de baixa da taxa ou se novas reduções poderão acontecer em 2025.

Também já em dezembro, o Copom elevou, de forma unânime, a taxa Selic em 1 ponto percentual, para 12,25% a.a., o maior aumento desde fevereiro de 2022. No comunicado após a reunião foram previstos novos aumentos da mesma grandeza nas próximas duas reuniões, em janeiro e março de 2025. Acrescentou que “ a magnitude do aperto monetário será ditada pelo firme compromisso de convergência da inflação para a meta e dependerá da evolução da dinâmica da inflação”. Com a nova elevação da taxa Selic, o Brasil subiu para o segundo lugar no ranking mundial dos maiores juros reais.

Infelizmente vivemos um momento em que os aumentos dos juros, por conta da política monetária adotada pelo Banco Central deve produzir resultados discutíveis ou mesmo nulos. A política fiscal que está sendo praticada tem empurrado a dívida do país para um continuado crescimento, de forma cada vez mais rápida, no estilo bola de neve. A desconfiança gerada nos agentes econômicos acaba se refletindo na queda expressiva do real perante o dólar, que por sua vez impacta na inflação e no aumento dos juros e assim por diante e vice versa. A salvação reside na adoção pelo governo de um ajuste fiscal realmente vigoroso, mesmo com o alto custo político e social. Ou no crescimento acelerado da atividade econômica, de forma a propiciar um aumento extraordinário de arrecadação pelo Tesouro Nacional. O que no patamar em que os juros se encontram mais do que improvável, parece ser impossível.