

**Bons argumentos,  
ótimos investimentos.**

# Panorama Mensal

**16 de Abril de 2024  
Ano XXV - Nº 291**



## Destques

Forte criação de 275k vagas em fevereiro nos EUA, com o FOMC projetando entre 1 a 4 cortes de juros neste ano.

BCE sinaliza cortes futuros, Banco Central do Japão abandona juros zero, e México inicia cortes; China mantém meta de crescimento em 5%.

Ata reflete cautela com inflação de serviços e mercado de trabalho no Brasil, considerando interromper cortes de taxa de juros mais cedo.

Economia brasileira demonstra resiliência, superando expectativas com vendas robustas no varejo e serviços, forte mercado de trabalho e arrecadação elevada em 12,3% em fevereiro.

## Brasil & Mundo

**O mercado de trabalho norte-americano seguiu forte por mais um mês, com a criação de 303k vagas em março.** Em sua última reunião de política monetária os membros do FOMC atualizaram suas previsões para a trajetória dos juros; a mediana segue projetando 3 cortes de 0,25% neste ano, porém com uma distribuição mais elevada – 9 deles esperam os 3 cortes, 5 esperam 2 cortes, 2 preveem apenas 1 corte e 2 esperam manutenção. Apenas 1 prevê 4 cortes.

Na **Europa, onde a economia se encontra bem mais fraca**, o BCE manteve a taxa básica em 4,5%<sup>aa</sup> mas **deu indícios de início do ciclo de quedas em junho**. O Banco Central japonês abandonou os juros zero, o controle da curva de juros e a possibilidade de comprar ETFs, mas manteve comunicação bem dovish. Na América Latina, o

Banco Central do México, que se mantinha bastante duro, iniciou o processo de cortes com 0,25%<sup>aa</sup> mas continuou com tom cauteloso (taxa agora em 11%<sup>aa</sup>).

A **China repetiu a meta de crescimento de 5%, como em 2023, sem dar grandes detalhes**. O governo pretende manter déficit fiscal contido em 3%, o que afastou cenários de estímulos mais incisivos.

**As autoridades monetárias ao redor do mundo vêm, cada uma a sua maneira e dadas suas circunstâncias, respondendo ao desafio de reestabilizar a inflação e manter as expectativas ancoradas, sem causar danos excessivos à atividade em meio a um mundo com dívidas públicas e tensões geopolíticas maiores.**

No Brasil, integrantes do Copom deram vários recados antes da reunião de março. Galípolo – “em algum momento, vai ter que fazer

a retirada do plural [na orientação]"; Diogo Guillen - a "cada reunião vamos pensar se é apropriado ou não [manter]"; Campos Neto - "o que a gente está vendo agora? Temos uma preocupação com a inflação de serviços e com o efeito de salários. Estamos vendo os salários subirem um pouquinho mais...", "o processo de desinflação ainda está em curso. Se a taxa vai terminar em um dígito ou não depende de muita coisa, inclusive da parte externa."

A **ata do Copom** refletiu esses elementos – **desconforto em manter *guidance* de queda por mais 2 reuniões**, de modo a ganhar mais grau de liberdade; preocupação com inflação de serviços e mercado de trabalho; possibilidade de parar mais cedo. **A atividade doméstica vem surpreendendo para cima.** As vendas do varejo subiram 1,2% em feverei-

ro, contra expectativas de -0,8%, representando crescimento de 9,7% contra o mesmo mês de 2023. O volume de serviços avançou 0,7% (janeiro), diante de projeções de queda de 0,4% e alcançando 4,5% acima de janeiro de 23.

No mercado de trabalho, o CAGED de janeiro trouxe criação líquida de 180k empregos contra expectativa de 85k. Em fevereiro, 306k empregos contra 234k esperados. Na PNAD de fevereiro, os rendimentos mostraram subida de 9% ano contra ano. **O avanço não se encontra concentrado em um recorte específico, tipo de ocupação, cargo, setor ou faixas de renda; trata-se de um fenômeno disseminado pela economia.**

Também **a arrecadação apontou para atividade aquecida**; a de fevereiro teve alta real de 12,3% contra o mesmo mês do ano passado.

# Perspectivas e Alocações

**Os números de mercado de trabalho e inflação nos EUA seguirão ditando a direção dos ativos nos próximos meses.**

No Brasil, o lado fiscal segue aceitável diante do que se vê globalmente. As contas externas vêm se mantendo bastante robustas – a balança comercial do primeiro bimestre fechou com superávit de USD11,9B, ante USD4,9B de iguais meses de 2023. A reaceleração da atividade na margem deve fazer com que o **BC se comporte de forma mais conservadora.**

Continuamos com viés otimista para Brasil, mas atento aos riscos,

em especial os externos. No exterior voltamos a aumentar nossa carteira de cases tech contra índice.

Mantivemos as empresas do setor de defesa, que deverão se beneficiar do aumento dos investimentos no setor em escala global. Mantivemos o short single name e reduzimos um pouco a posição aplicada, assim como a venda de dólares contra o Real.

No Brasil, mantivemos a carteira de ações ligadas à economia local com hedge parcial em índice, assim como o long-short no setor financeiro. Mantivemos a compra de boi.





## Resultados

**ARG FIM I:** O fundo teve um rendimento de 0,74 % em março. Desde seu lançamento em abril de 2014, o fundo teve uma valorização de +155,33%, superando significativamente o CDI, que subiu 140,49% no mesmo período.

**ARG HIKE FIC FIM:** Em março, o fundo registrou alta de 0,69%, acumulando -2,09% no ano. Desde maio de 2020 (data do seu início), seu rendimento acumulado é de +37,52%.

