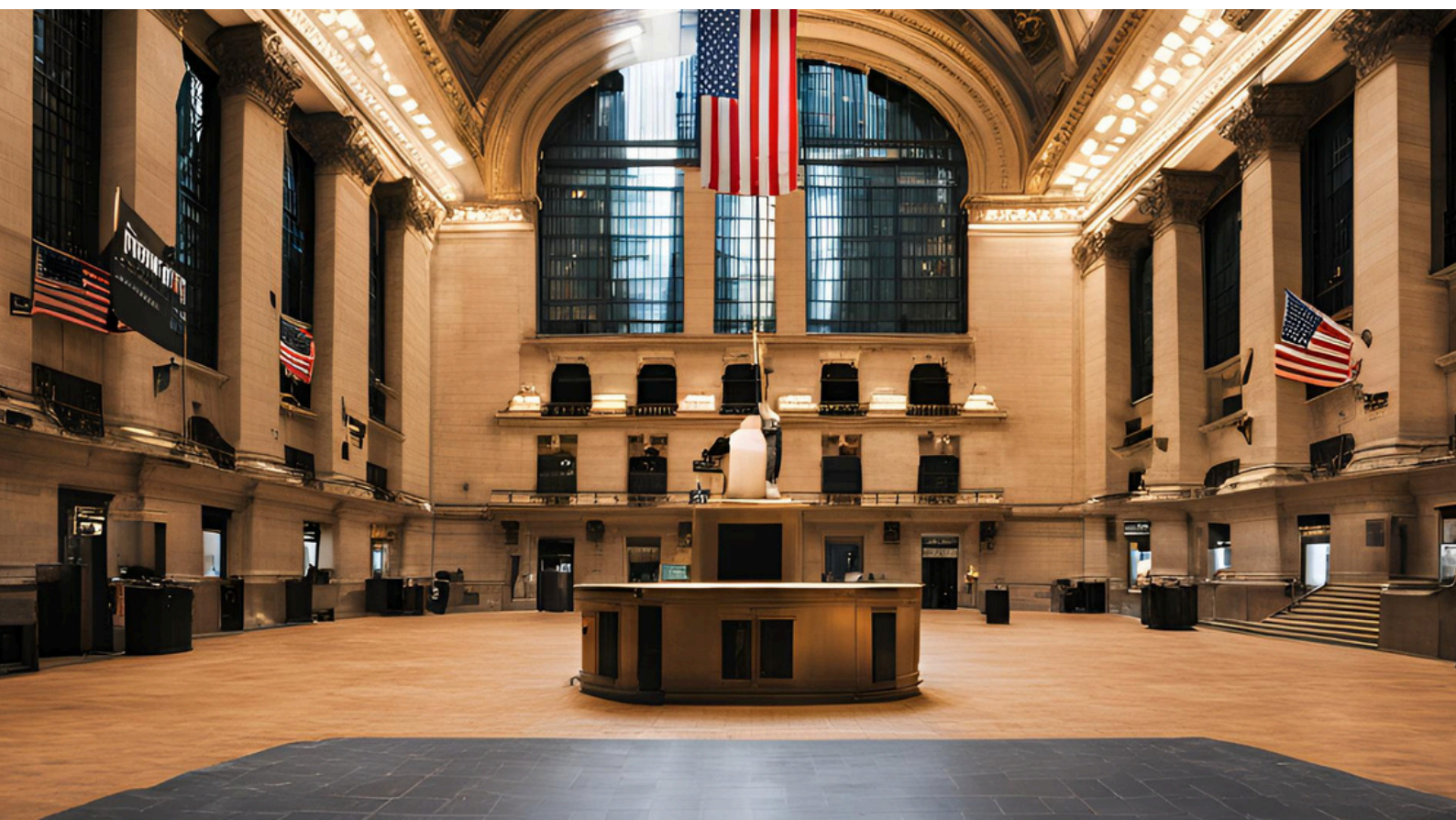


MORNING CALL **OUTUBRO 2024**



Resumo Mensal

EM OUTUBRO DE 2024, A ECONOMIA AMERICANA MANTEVE RESILIÊNCIA, COM O FED CORTANDO JUROS EM 50BPS, IMPULSIONANDO MERCADOS EMERGENTES, ENQUANTO A EUROPA ENFRENTOU DESACELERAÇÃO ECONÔMICA. NA CHINA, ESTÍMULOS FORAM AMPLIADOS DEVIDO À FRAGILIDADE DO SETOR IMOBILIÁRIO, ELEVANDO O PREÇO DAS COMMODITIES. NO BRASIL, O MERCADO DE TRABALHO AQUECIDO E A INFLAÇÃO PRESSIONADA AUMENTAM AS CHANCES DE NOVAS ALTAS NA SELIC, ENQUANTO O CENÁRIO FISCAL SEGUE DESAFIADOR.

CENÁRIO INTERNACIONAL: ESTADOS UNIDOS

A economia americana continua desafiando expectativas ao sustentar um crescimento robusto. O consumo das famílias permanece resiliente, com o PIB do 3T24 projetado para avançar 2,6%. A recente revisão da taxa de poupança, que subiu de 3,3% para 5,2%, adiciona confiança de que o consumo seguirá forte até o final do ano. Esse ambiente de crescimento contínuo, mesmo diante de juros elevados, fortalece o cenário de soft landing— uma desaceleração econômica moderada, sem recessão.

Essa perspectiva positiva foi reforçada pelo corte de 50bps na taxa de juros realizado pelo Fed. A redução foi maior do que o esperado e indica que o Federal Reserve está preocupado em não deixar a economia desacelerar rápido demais. No entanto, a inflação ainda é uma incógnita, principalmente com a deflação no setor de bens duráveis, que pode ser temporária. A possível retomada dos preços desses itens pode reacender pressões inflacionárias nos próximos meses. Para o mercado, isso significa uma janela favorável para os ativos de risco no curto prazo, mas também um aumento da volatilidade com a incerteza sobre os próximos movimentos do Fed. Os investidores devem ficar atentos ao payroll de sexta-feira, que trará pistas sobre o mercado de trabalho e influenciará o ritmo futuro dos cortes de juros.

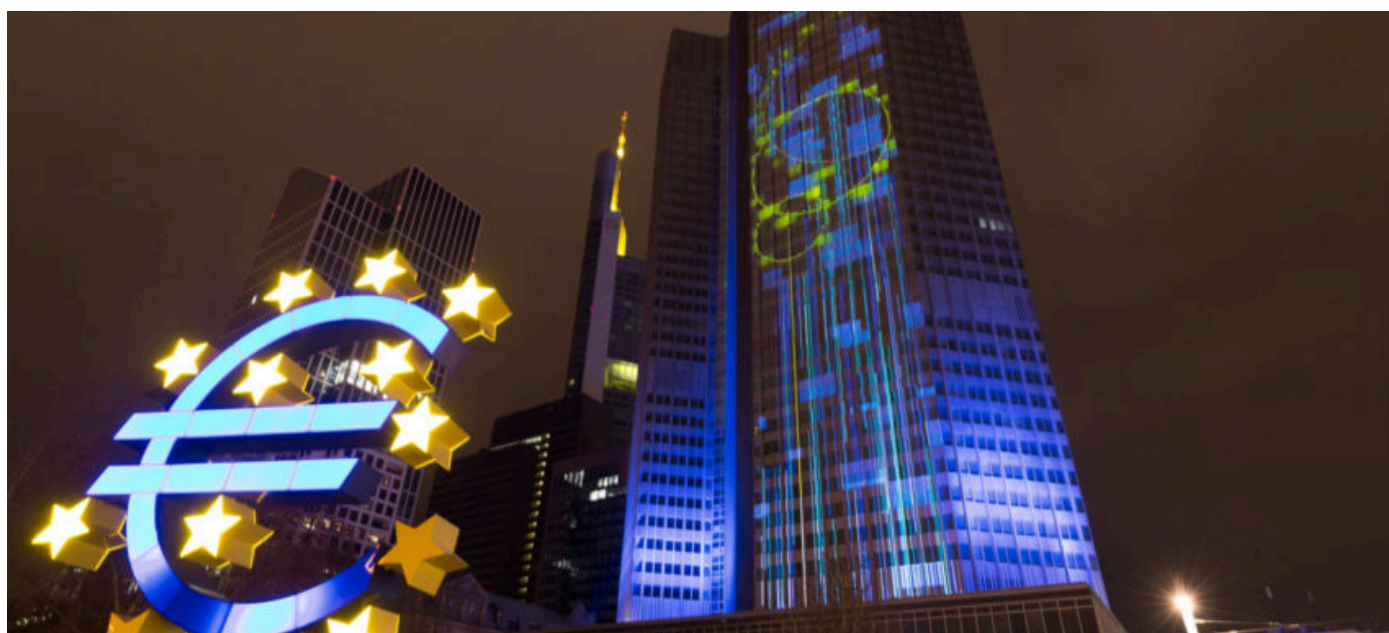
CHINA

A China também enfrenta seus próprios desafios. A recente desaceleração do crescimento da produção industrial e das vendas no varejo é um reflexo da fragilidade da demanda interna. O setor imobiliário, um dos mais importantes para a economia chinesa, continua em queda livre, com novas construções recuando 36,6% a/a. O governo chinês está agindo para conter a desaceleração, com cortes nas taxas de compulsório e medidas para incentivar o consumo e o setor imobiliário, como o fim de restrições para compradores não locais em grandes cidades como Pequim e Xangai.

Essas ações do governo podem dar um alívio de curto prazo para o crescimento, mas a recuperação estrutural da China ainda depende de reformas mais profundas e de uma estabilização no setor imobiliário. Para os mercados globais, as medidas de estímulo chinês são uma notícia positiva para as commodities, especialmente o minério de ferro, que já subiu 21,3% na última semana. No entanto, a falta de uma recuperação mais sustentada pode continuar pressionando as economias emergentes que dependem da demanda chinesa, como o Brasil.

EUROPA: O DILEMA DO CRESCIMENTO ESTAGNADO

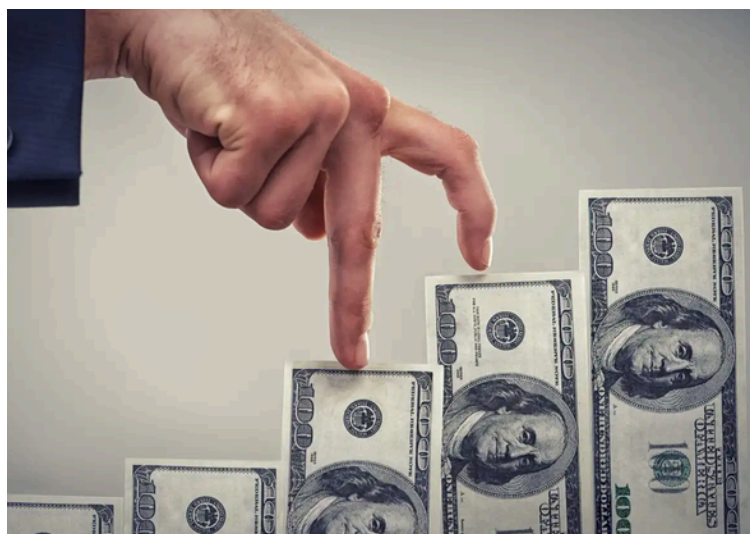
A Zona do Euro, por outro lado, vive uma realidade bem diferente. O PMI composto, que caiu para 48,9, revela uma economia em retração, puxada pela fraqueza no setor manufatureiro e a desaceleração dos serviços. A crise na Alemanha, maior economia do bloco, é particularmente preocupante. A queda nos novos pedidos de exportação e o baixo índice de confiança empresarial indicam que a recuperação será mais lenta do que o esperado.



Esse cenário pode ter repercussões severas para os mercados globais, especialmente nos setores industriais e automotivos, que dependem da demanda europeia. Empresas multinacionais com operações na Europa, incluindo grandes players do setor de energia e tecnologia, podem sofrer com essa fraqueza. Além disso, o Banco Central Europeu (BCE) está em um ponto de decisão difícil: cortar ainda mais os juros, o que pode ajudar o crescimento, mas ao custo de aumentar a dívida pública, ou manter as taxas, arriscando uma recessão mais profunda. Para os investidores, o ambiente na Europa sugere cautela, especialmente em ativos ligados ao crescimento europeu.

CENÁRIO NACIONAL: BRASIL: DILEMAS FISCAIS E UMA ECONOMIA AQUECIDA

No Brasil, o mercado de trabalho segue firme, com a taxa de desemprego caindo para 6,6%, o menor nível da série histórica. Esse dado, combinado com o crescimento dos salários reais (5% a/a), impulsiona o consumo e mantém a atividade econômica em alta. Contudo, esse aquecimento é uma faca de dois gumes: ao mesmo tempo em que suporta o crescimento do PIB, ele pressiona a inflação, que continua acima das metas do Banco Central. O Banco Central tem sinalizado que a política monetária não está sendo suficiente para conter a inflação, e um novo ciclo de alta na taxa Selic já começa a ser discutido para 2025. Com o hiato do produto ainda positivo, as pressões inflacionárias são um desafio constante. Esse cenário de inflação persistente afeta negativamente o mercado de renda fixa, com os investidores exigindo prêmios maiores para comprar títulos de longo prazo. Para os próximos meses, o Brasil enfrenta o risco de uma espiral de juros mais altos, impactando a retomada do crescimento.



Do lado fiscal, a falta de medidas estruturais para conter o crescimento da dívida pública gera preocupação. O governo brasileiro precisa lidar com o aumento da relação dívida/PIB, e as ações recentes, como o "pente-fino" nas despesas assistenciais, é insuficiente para um ajuste fiscal mais profundo. Sem reformas mais contundentes, o Brasil pode ver sua posição fiscal se deteriorar ainda mais, o que desanima os investidores e limita a atração de capital estrangeiro. Por outro lado, o real tem se beneficiado da valorização das commodities e da fraqueza do dólar. O minério de ferro, por exemplo, acumulou alta recente de mais de 20%, o que é positivo para a balança comercial e pode aliviar a pressão sobre o câmbio no curto prazo. Contudo, a sustentabilidade dessa recuperação depende de uma reativação consistente na demanda chinesa.

Oportunidades e Riscos no Radar

- Renda fixa global: A valorização dos títulos soberanos americanos com a queda dos juros do Fed abre espaço para posições mais seguras, com foco no carregamento de curto prazo.
- Commodities: O estímulo chinês oferece uma janela de oportunidade para ativos ligados a commodities, mas os investidores devem monitorar de perto a evolução do setor imobiliário chinês.
- Ações brasileiras: Apesar do desempenho negativo recente do Ibovespa (-3,08% em setembro), a resiliência do mercado de trabalho e o crescimento do consumo interno podem favorecer setores domésticos, como varejo e construção. Entretanto, a volatilidade política e fiscal no Brasil exige cautela na escolha dos ativos.

Agenda Econômica

- **EUA:** Payroll e ISM de serviços (sexta-feira) serão os dados mais aguardados da semana, com grande potencial de mover o mercado.
- **Brasil:** A produção industrial de julho será divulgada hoje, e as expectativas são de uma leve retração, refletindo o esfriamento do setor de transformação.

Resumo de Mercado

RESUMO DE MERCADO	Valor	Δ%
Ibovespa	131.816pts	-3,08%
Dólar	R\$5,44	+2,91%
Selic	11,75%	N/A
Minério de ferro	US\$108/ton	+21,3%