



SUESTE  
CAPITAL

Carta Mensal  
Abril

## **Introdução**

---

Em abril, os mercados estavam preocupados com a possibilidade de instabilidade financeira, mas ao longo do mês esses receios foram diminuindo. A atenção passou a ser focada nos impactos no mercado de crédito, e houve um conjunto de dados indicando atividade econômica resiliente e inflação em queda nas principais economias. No entanto, nos EUA, o stress financeiro persistiu, levando à insolvência do First Republic Bank, e as preocupações sobre as condições de crédito futuras permanecem. Além disso, a atividade e a inflação de serviços nos EUA continuam resistentes ao aperto monetário.

No Brasil, a equipe econômica do governo Lula apresentou uma proposta de arcabouço fiscal, mas há incertezas quanto à sua implementação. A falta de transparência nos cálculos dos índices que serão utilizados para atualizar os valores das receitas e despesas além da fragilização dos mecanismos de punição por não cumprimento de metas diminuem a credibilidade da proposta. Em relação aos dados divulgados durante o período, embora o IPCA-15 tenha apresentado uma surpresa negativa nos dados de inflação, os itens mais persistentes ainda estão em um patamar elevado. Com isso, as expectativas de inflação continuam a aumentar.

Na Europa, tiveram êxito em evitar uma recessão durante o inverno, após um crescimento quase nulo no último trimestre do ano anterior. O PIB da região cresceu 0,1% no 1T23 em comparação com o período anterior e embora a inflação continue alta, há alguns sinais de moderação principalmente no núcleo de bens.

Os dados recentes da China foram mais positivos do que se esperava. O consumo das famílias aumentou, assim como a demanda por crédito que mostrou sinais de reação às políticas de flexibilização monetária e de mobilidade. No entanto, a produção industrial veio abaixo das expectativas, além da fraca demanda por aço que levou as usinas a reduzir a produção, afetando o preço do minério.

## **Cenário prospectivo**

---

Para o mês de maio, segue no radar a Ata do Copom que deve confirmar as expectativas sobre o início do ciclo de cortes de juros no segundo semestre.

Ficaremos de olho também nos dados de inflação local e externo, que sairão na primeira quinzena de maio e seu impacto nos mercados.

## **Cenário econômico externo**

---

Nos EUA, o First Republic Bank foi afetado pela crise e teve parte de suas ações vendidas para o JP Morgan. O setor bancário tem enfrentado custos mais altos para obter financiamento, além da expectativa de regulamentações mais severas e rentabilidade

em declínio, gerando discussões sobre a extensão do aperto no crédito. Enquanto isso, no início de maio, o Fed aumentou as taxas de juros em 25bps e deixou a possibilidade em aberto de uma política monetária ainda mais restritiva, caso haja justificativa econômica. Embora os dados atuais de atividade e mercado de trabalho estejam resilientes é possível que haja um endurecimento no crédito nos próximos meses, o que torna o cenário de pausa no Fed mais provável.

Na Zona do Euro, os dados continuaram refletindo uma atividade econômica forte e uma inflação resistente. O setor de serviços manteve um bom desempenho e a taxa de desemprego permaneceu no nível mais baixo já registrado. Embora a inflação ainda esteja alta, houve sinais de desaceleração em certos segmentos, como o núcleo de bens, mas ainda é compensada pela inflação de serviços, que segue em aceleração. O ECB reduziu a taxa básica de juros em 25bps no início de maio, mas sinalizou que pode continuar com o processo de elevação gradual nos próximos meses, desde que a evolução da economia esteja em linha com as expectativas.

A China apresentou dados econômicos mais robustos do que o previsto, com destaque para o mercado de crédito, que registrou sinais positivos de famílias buscando empréstimos hipotecários. O consumo de bens e serviços segue em forte ritmo de crescimento, o que deve impulsionar o PIB no segundo trimestre. Entretanto, o PMI indicou que a indústria está desacelerando e a economia apresenta um desequilíbrio em relação ao crescimento, ainda forte, no setor de serviços, impulsionado pelas políticas de estímulo do mercado imobiliário.

## **Cenário econômico interno**

---

No Brasil, há ainda muitas incertezas sobre a proposta do arcabouço fiscal apresentada pelo governo, e sua implementação continua incerta. Apesar das atualizações do texto, ainda não se sabe como será executada e pode haver alterações pelo Congresso. É evidente que os gastos em 2024 serão maiores do que o projetado e que não há um sistema efetivo de punição para o não cumprimento das metas.

Houve uma surpresa positiva no mercado de trabalho com uma forte geração de empregos em diferentes setores, assim como uma alta nas vendas do varejo e no volume de serviços, além do IBC-Br. Porém, os índices de inflação tiveram uma surpresa negativa, embora os itens mais inerciais ainda estejam em níveis elevados e as expectativas de inflação estejam subindo. No início do mês de maio, o Copom manteve a taxa de juros em 13,75%, deixando claro que a aprovação do arcabouço fiscal pelo Congresso não é uma condição necessária para a convergência da inflação. Acreditamos que este patamar da taxa de juros se mantenha até a virada do semestre deste ano, onde devem iniciar o ciclo de cortes.