



# Carta Mensal

A B R I L 2 0 2 4

Rua Joaquim Floriano, 960 - 17º andar - Itaim Bibi - São Paulo – SP - Brasil - 04534-004

[bsideinvestimentos.com](https://bsideinvestimentos.com)



# Cenário Macroeconômico e Político

Rua Joaquim Floriano, 960 - 17º andar - Itaim Bibi - São Paulo - SP - Brasil - 04534-004

[bsideinvestimentos.com](http://bsideinvestimentos.com)

## Cenário Macroeconômico e Político

Juros altos por mais tempo, risco fiscal e tensões geopolíticas. Estes três assuntos dominaram os mercados ao longo do mês de abril e foram responsáveis pelo comportamento dos ativos ao longo dos últimos 30 dias, que, salvo raros momentos, foi marcado pela fuga do risco, tanto por aqui, quanto nos principais mercados do mundo.

O primeiro e mais importante assunto de abril foi, sem a menor dúvida, a economia norte-americana e seus indicadores – quase todos apontando para uma atividade ainda aquecida, e uma inflação mais resiliente do que era esperado no começo do ano. Do ponto de vista da atividade, embora alguns indicadores flertem com o início de um processo de desaceleração, como é o caso dos PMIs (Purchasing Manager's Index, ou Índice dos Gerentes de Compras, indicadores que medem a situação dos setores manufatureiro e de serviços), o que os dados de abril nos mostraram é que, a despeito dos esforços da autoridade monetária, o consumo segue aquecido no país, ao mesmo tempo em que os gastos do governo seguem em alta. O mercado de trabalho seguiu no mesmo ritmo, apontando que a criação de vagas no setor de serviços continua alta, e a taxa de desemprego segue abaixo da média histórica.

Diante de tal cenário, os números de inflação seguiram apresentando uma resiliência bem maior do que o Fed esperava encontrar, especialmente por conta dos preços de serviços, com os principais indicadores estabilizando em patamares muito acima dos 2% buscados pela autoridade monetária como meta para a inflação. Para se ter uma ideia, o CPI, que mede os preços ao consumidor, teve uma alta anualizada de 3,5% em abril, enquanto o PCE, que mede o gasto com consumo e é acompanhado com especial atenção pelo Fed para determinar seus juros, subiu 2,7%. O que esses números nos mostram é que o segundo estágio do processo desinflacionário está de fato bastante lento, o que deve fazer com que o Fed mantenha seus juros altos por mais tempo. A própria autoridade monetária, inclusive, endureceu seu discurso ao longo do último mês, o que foi acompanhado pela mudança de postura de J. Powell, seu *chairman*, usualmente mais *dovish* que outros dirigentes, mas que, ao longo do mês de abril, adotou uma postura mais cautelosa com a condução da política monetária.



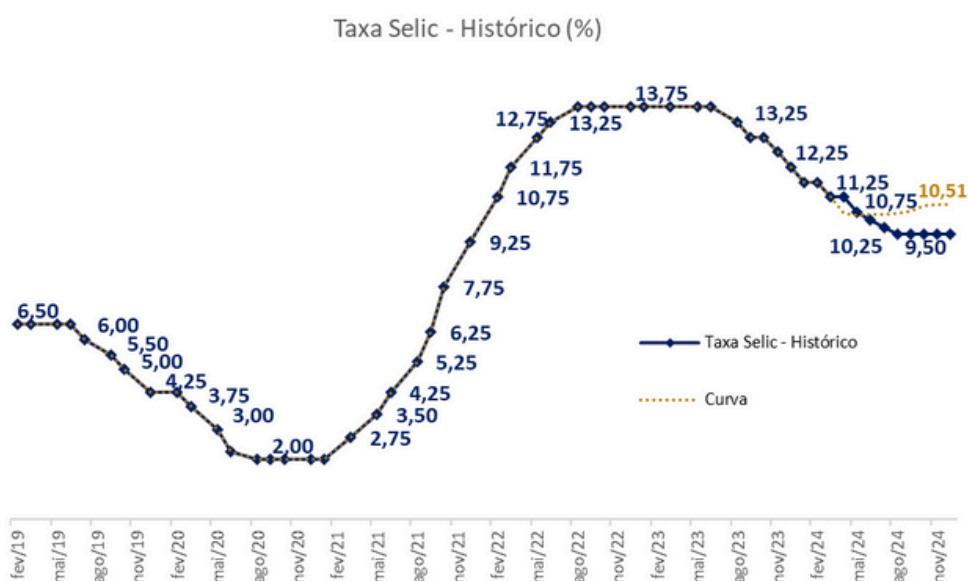
Fonte: U.S. Bureau of labor Statistics. Elaboração: B.Side Investimentos.

## Cenário Macroeconômico e Político

Junto a isso, abril teve uma escalada nas tensões entre Israel e Irã, com ataques “brandos” dos dois lados deixando na mesa a possibilidade de uma guerra entre as duas principais potências militares do Oriente Médio. Embora ao longo do mês o risco de uma guerra de maiores proporções tenha perdido força, a existência de uma instabilidade geopolítica na região foi suficiente para afetar os mercados: seja pelo risco inflacionário, em função do petróleo, seja pela alta do dólar, por conta da aversão ao risco. É inegável que os impactos de um eventual conflito seriam sentidos em toda economia global – assim como é inegável que um ambiente externo mais adverso tende a afetar com mais força as economias emergentes. Ou seja, foram alguns os catalisadores no ambiente externo, mas todos convergiram para um ponto em comum: os juros nos EUA deverão ficar altos por mais tempo que o imaginado. No fechamento do mês, as chances de o Fed simplesmente não cortar mais os juros neste ano já estavam em torno de 25%.

Diante da mudança de visão para os juros norte-americanos, a pergunta que fica é: como a mudança de visão de juros lá fora pode impactar os movimentos do Copom? Desconsiderando qualquer fator local, a resposta imediata é que quanto mais o Fed demorar para cortar os juros, menos liberdade o BC do Brasil tem para prosseguir com os cortes da Selic. Mas, claro que não podemos desconsiderar os fatores locais, e aí o que tivemos ao longo de abril foi um cenário que reforçou a visão de uma política monetária um pouco mais cautelosa, especialmente por conta do cenário fiscal. Na metade de abril, o governo anunciou a mudança das metas de superávit primário para 2025 e 2026. Para 2025, a meta passou de um superávit primário de 0,5% do PIB para uma meta fiscal zero. Para 2026, a proposta foi mudar de um superávit de 1% do PIB para um número menor, de 0,25% do PIB.

De maneira bastante simplificada e resumida, a proposta basicamente abre espaço para o governo gastar mais. Em um momento em que a possibilidade de aumento de arrecadação via novas receitas parece estar chegando ao fim, o cenário ideal seria ver propostas de corte de gastos, e não uma revisão de metas até o fim do governo. Com metas menores de superávits, e, portanto, menor necessidade de receita e de cortes de gastos, o que se deve observar nos próximos anos é um crescimento da dívida pública, que pode trazer menos confiança e mais inflação. Estamos falando, portanto, de uma política fiscal expansionista, em um momento em que o cenário externo sofreu deterioração por várias frentes. O resultado foi que ao longo de abril o mercado passou a precificar uma Selic terminal cada vez mais alta, e, no fechamento do mês, a curva já precificava juros acima de 10,5% ao final de 2024 – contra 9,5% esperados pela Focus.



Fonte: BCB e Bloomberg. Elaboração: B.Side Investimentos.



# Mercados

## Mercados

### Renda Variável

A tempestade perfeita. Assim podemos definir o mês de abril para os principais mercados do mundo, que reagiram a um maior pessimismo com a política monetária norte-americana, incertezas geopolíticas, e, por aqui, aumento do risco fiscal. A consequência foi um mês de perdas para as bolsas ao redor do mundo, inclusive nos EUA, onde os mercados acionários vinham atingindo máximas históricas em função do desempenho de empresas de inteligência artificial.

Por aqui, o Ibovespa caiu 1,70%, encerrando o mês aos 125.924 pontos, vindo de uma queda de 0,7% em março. Desde o primeiro trimestre de 2023 que o índice não emendava dois meses seguidos de queda. Com isso, o Ibovespa já acumula perdas de 6,16% em 2024. O resultado negativo de abril aconteceu mesmo com as ações da Petrobras tendo encerrado o mês em alta de 15,6% (ON), movimento explicado pelo anúncio do pagamento de 50% dos dividendos extraordinários.



Fonte: B3. Elaboração: B.Side Investimentos.

A aversão ao risco impactou, ainda, o fluxo de estrangeiros na Bolsa: em abril as saídas totalizaram R\$ 11,36 bilhões, a maior para um mês de abril na série histórica da B3, levando o fluxo negativo acumulado no ano a R\$ 34,25 bilhões – o pior resultado para os primeiros 4 meses do ano desde 2020, quando o início da pandemia derrubou os mercados.

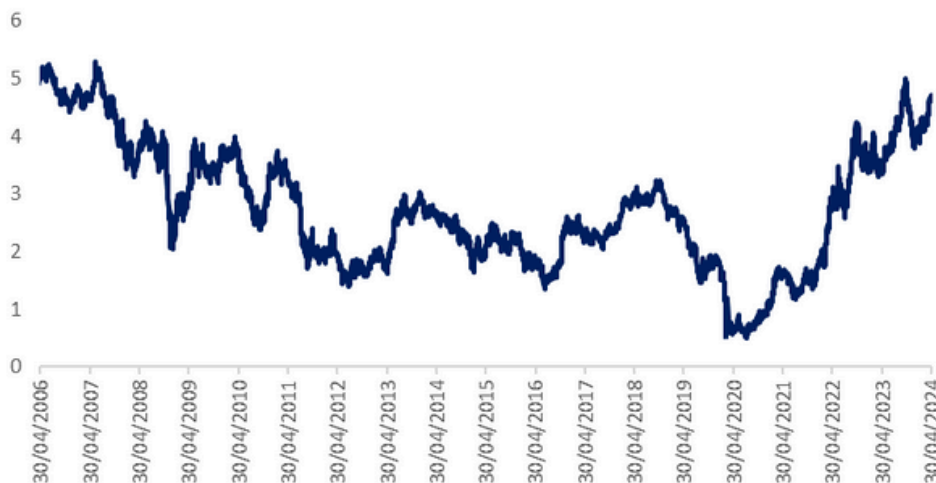
Lá fora, depois de os mercados norte-americanos terem atingido máximas históricas nas últimas semanas, as preocupações com a política monetária do Fed falaram mais alto e abril foi um mês de perdas também por lá. No fechamento do mês, S&P, Nasdaq e Dow Jones cediam, respectivamente, 4,16%, 4,41% e 5,00%.

Mercados

Juros

O mercado de renda fixa passou por uma mudança relevante ao longo do último mês, com as curvas de juros tanto aqui, quanto lá fora, precificando juros mais altos por mais tempo. Por trás deste movimento estão as preocupações com inflação ainda resiliente nos Estados Unidos e a possibilidade de uma guerra entre Irã e Israel, levando o mercado a entender que o Fed levará mais tempo para cortar os juros. Com isso, as Treasuries tanto curtas quanto longas, encerraram abril em alta.

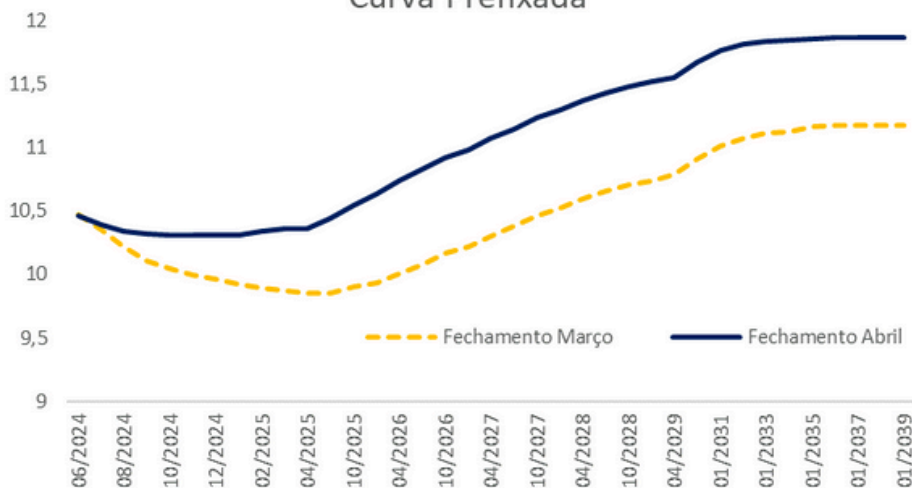
Yield Treasury 10 anos



Fonte: Bloomberg. Elaboração: B.Side Investimentos.

Por aqui, além dos fatores externos, que aumentam consideravelmente os riscos para economias emergentes, o mês foi marcado por dúvidas na trajetória fiscal. Neste cenário, o que se viu ao longo de abril foi uma mudança de postura nas falas de Roberto Campos Neto, que passou a ter falas mais duras e cautelosas sobre o processo de cortes na taxa Selic. No fechamento do mês, a curva precificava Selic a 10,55% no final do ano, enquanto a Focus trabalhava com 9,5%. Apesar da diferença entre mercado e economistas, uma coisa é comum: as projeções se deterioraram ao longo do último mês, provocando uma abertura considerável na curva.

Curva Prefixada



Fonte: Bloomberg. Elaboração: B.Side Investimentos.

## Mercados

### Câmbio

Se tem um ativo que absorveu a aversão ao risco e os temores com os cenários externo e local, este ativo foi o dólar: a combinação de juros altos, guerra e risco fiscal no Brasil, fez com que a moeda operasse acima dos R\$ 5,00 ao longo de todo o mês de abril. No fechamento a alta acumulada da moeda norte-americana era de 3,53%, a R\$ 5,19 – depois de chegar a R\$ 5,28 na máxima do mês. Esta foi a maior variação mensal do dólar desde agosto do ano passado. Com isso, a alta no ano chega a 6,98%.



Fonte: BCB. Elaboração: B.Side Investimentos.





WEALTH MANAGEMENT

# Asset Allocation

Rua Joaquim Floriano, 960 - 17º andar - Itaim Bibi - São Paulo - SP - Brasil - 04534-004

[bsideinvestimentos.com](http://bsideinvestimentos.com)

## Alocações B.Side Investimentos [em %]

		PERFIL 1		PERFIL 2		PERFIL 3		PERFIL 4		PERFIL 5	
		est.	tát.	est.	tát.	est.	tát.	est.	tát.	est.	tát.
<b>Renda Fixa</b>		<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>85.0</b>	<b>84.0</b>	<b>70.0</b>	<b>69.0</b>	<b>50.0</b>	<b>48.5</b>	<b>30.0</b>	<b>28.0</b>
<b>Pós-Fixado</b>	IMA-S	<b>85.0</b>	<b>82.5</b>	<b>70.0</b>	<b>65.0</b>	<b>60.0</b>	<b>53.0</b>	<b>30.0</b>	<b>22.0</b>	<b>15.0</b>	<b>10.0</b>
<b>Inflação</b>	IMA-B	<b>15.0</b>	<b>15.5</b>	<b>15.0</b>	<b>16.5</b>	<b>10.0</b>	<b>12.5</b>	<b>20.0</b>	<b>22.5</b>	<b>15.0</b>	<b>15.5</b>
Inflação Curto	IMA-B 5	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Inflação Médio	IMA-B	-	15.5	-	16.5	-	12.5	-	22.5	-	15.5
Inflação Longo	IMA-B 5+	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
<b>Prefixado</b>	IRF-M	<b>0.0</b>	<b>1.5</b>	<b>0.0</b>	<b>1.5</b>	<b>0.0</b>	<b>2.0</b>	<b>0.0</b>	<b>2.5</b>	<b>0.0</b>	<b>1.5</b>
Pré Curto (0-3)	IRF-M 1	-	1.0	-	1.0	-	1.5	-	2.0	-	1.0
Pré Médio (3-6)	IRF-M	-	0.5	-	0.5	-	0.5	-	0.5	-	0.5
Pré Longo (6-10)	IRF-M 1+	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
<b>Internacional</b>	S&P US Bonds	-	<b>0.5</b>	-	<b>1.0</b>	-	<b>1.5</b>	-	<b>1.5</b>	-	<b>1.0</b>
<b>Multimercado</b>	IHFA	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>10.0</b>	<b>10.0</b>	<b>20.0</b>	<b>20.0</b>	<b>30.0</b>	<b>30.0</b>	<b>35.0</b>	<b>35.0</b>
<b>Renda Variável</b>		<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>5.0</b>	<b>6.0</b>	<b>10.0</b>	<b>11.0</b>	<b>20.0</b>	<b>21.5</b>	<b>35.0</b>	<b>37.0</b>
<b>Brasil</b>	IBOV	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>3.5</b>	<b>3.5</b>	<b>7.0</b>	<b>7.0</b>	<b>16.0</b>	<b>16.0</b>	<b>27.0</b>	<b>27.0</b>
<b>Internacional</b>		<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>1.5</b>	<b>2.5</b>	<b>3.0</b>	<b>4.0</b>	<b>4.0</b>	<b>5.5</b>	<b>8.0</b>	<b>10.0</b>
EUA	S&P 500	-	0.0	-	2.5	-	4.0	-	5.5	-	9.5
China	MSCI China	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Europa	MSCI EU	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
Global	MSCI	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0
EM	MSCI EM	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.5
<b>Exposição em USD</b>		<b>-</b>	<b>0.0</b>	<b>-</b>	<b>0.4</b>	<b>-</b>	<b>0.8</b>	<b>-</b>	<b>1.8</b>	<b>-</b>	<b>3.1</b>
<b>Volatilidade</b>		<b>1.0</b>	<b>2.5</b>	<b>3.9</b>	<b>7.1</b>	<b>10.1</b>					
<b>Drawdown Joesley Day</b>		<b>-1.1</b>	<b>-2.5</b>	<b>-3.4</b>	<b>-6.2</b>	<b>-8.5</b>					
<b>Drawdown Greve Caminh.</b>		<b>-0.3</b>	<b>-1.5</b>	<b>-2.5</b>	<b>-5.0</b>	<b>-7.3</b>					
<b>Drawdown Covid-19</b>		<b>-1.8</b>	<b>-6.2</b>	<b>-9.9</b>	<b>-18.8</b>	<b>-27.0</b>					

*O conteúdo desse material não pode ser reproduzido, publicado, copiado, divulgado, distribuído, resumido, extraído ou de outra forma referenciado, no todo ou em parte, sem o consentimento prévio e expresso da B.Side Investimentos. O conteúdo desse material foi gerado consoante as condições econômicas, de mercado, entre outras, disponíveis na data de sua publicação, de modo que as conclusões apresentadas estão sujeitas a variações em virtude de uma gama de fatores sobre os quais a B.Side Investimentos não tem qualquer controle. As informações desse material refletem as condições mercadológicas na sua respectiva data de divulgação, sendo que eventos futuros podem prejudicar suas conclusões.*

*As informações contidas nesta apresentação são meramente informativas e não podem ser consideradas como recomendação de investimento ou única fonte de informações no processo decisório do investidor, que, antes de tomar qualquer decisão, deverá realizar uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos, face aos seus objetivos pessoais e ao seu perfil de risco ("Suitability"). RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. Assim, não é possível prever o desempenho futuro de um investimento a partir da variação de seu valor de mercado no passado. A B.Side Investimentos não assume que os investidores vão obter lucros, nem se responsabiliza pelas perdas.*