

Cenário Macro

Novembro-24

Juros Globais: quanto para baixo?
Juros Brasil: quanto para cima?

José Carlos Carvalho

VINCI
partners



US

Até onde vai a queda de juros americana?

1. Fed: "Não planeja nem deseja nenhum piora adicional do mercado de trabalho", mas "Not in a hurry"
2. Desemprego pode subir mais em função do aumento da oferta de trabalho. Mas desemprego vai subir por demissões? Não por agora.
3. Inflação vai seguir caindo, queda contratada de OER (aluguel) nos meses à frente
4. Mas PIB/atividade vão desaquecer? Talvez esse seja o limite para a queda de juros no ano que vem

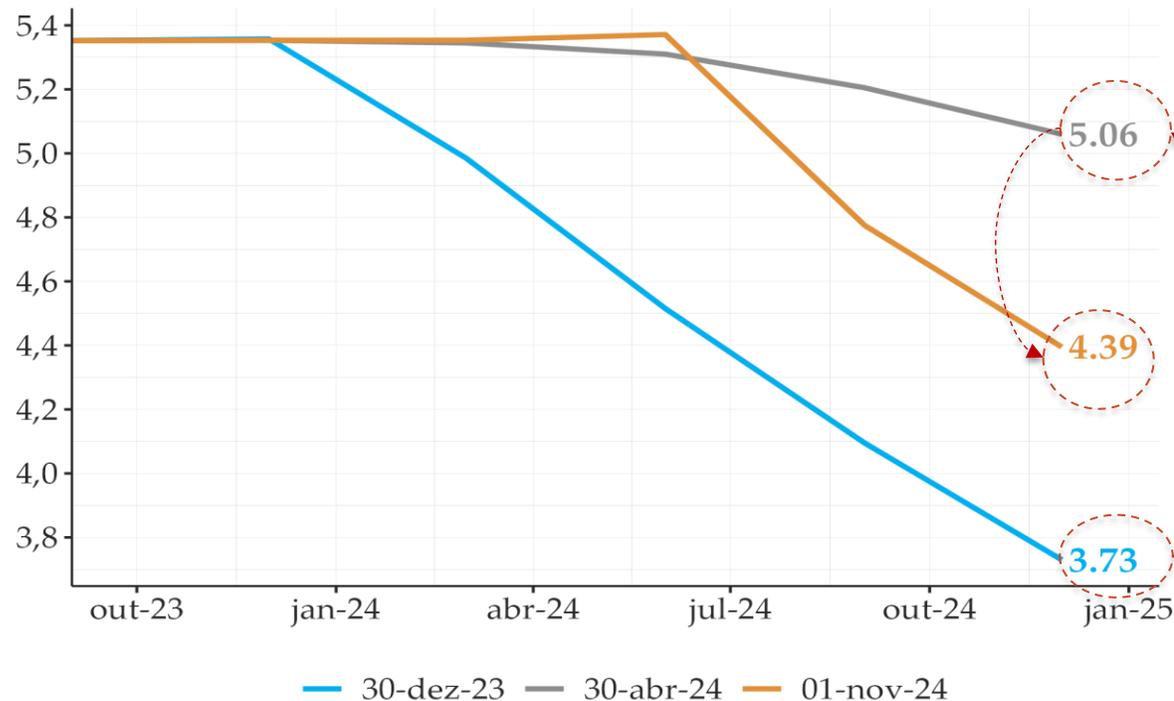
VINCI
partners



2024 FOI UM ANO DE EXTREMOS: EXPECTATIVA DE FED FUNDS NO FINAL DO ANO OSCILOU ENTRE 5,06 E 3,73.

US: Fed - Futuros de Fed Funds

Last update: 2024-11-01



Fonte: Vinci Partners, Bloomberg

Mercado estava muito otimista sobre queda de juros no início de 2024. Depois, no início de maio, ficou pessimista sobre quedas do Fed. Agora espera que o ano encerre com um Fed Funds de 4%

A PRINCÍPIO, QUAL É O DESTINO FINAL DA QUEDA DE JUROS? 1% DE JURO REAL MAIS 2% DE INFLAÇÃO? 3%?

EUA: Taxa de Juros Real de 10 Anos

Atualizado em: 01-nov-24

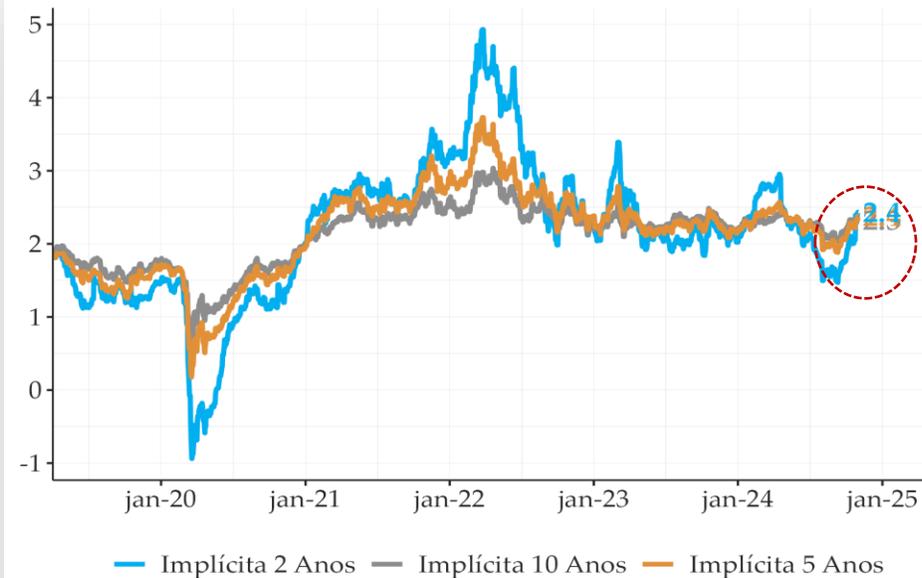


Fonte: Vinci Partners, Bloomberg

A taxa de juros real de 10 anos chegou a atingir 2,5% recentemente. Já caiu para perto de 1,5%. Até onde vai essa queda? Há muito debate sobre o juro neutro nos EUA, mas é possível que testem o nível de 1% de juro real.

EUA: Inflação Implícita - 2, 5 e 10 Anos

Atualizado em: 01-nov-24



Fonte: Vinci Partners, Bloomberg

A inflação esperada se encontra bem ancorada em torno de 2%. Se o Fed estiver buscando uma taxa de juros real em torno de 1%, o Fed Funds nominal poderá ter um destino final em torno de 3%.

US

Pelo lado do mercado de trabalho, há espaço para queda de juros? Sim

1. Fed falou que “não planeja nem deseja pioras adicionais do mercado de trabalho”
2. Com aumento da imigração aumentou a oferta de trabalho
3. Desemprego pode subir por que tem mais gente procurando emprego, não por que há demissões

VINCI
partners



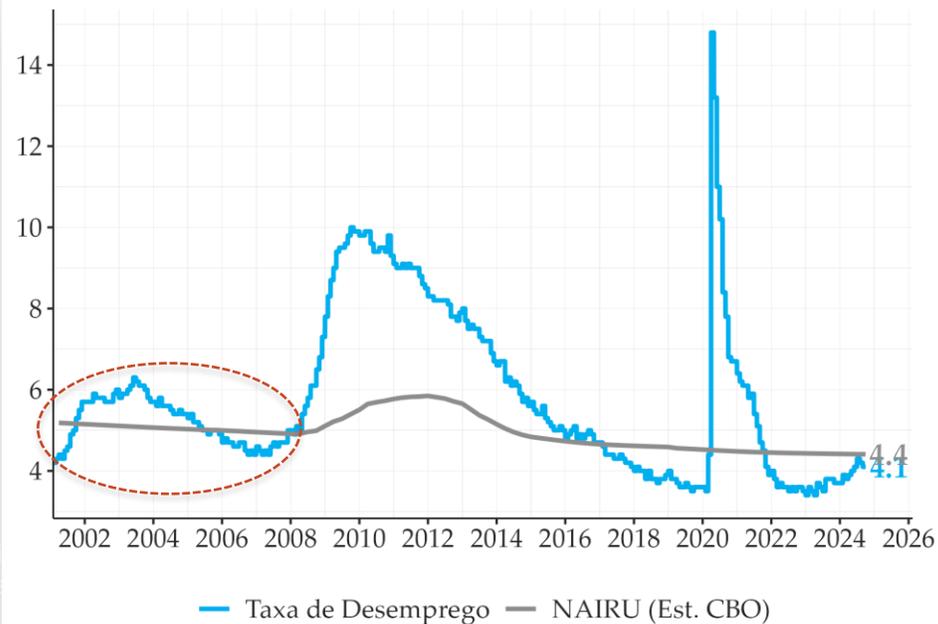
DESEMPREGO COMEÇOU A SUBIR. COMO O DESEMPREGO É INERCIAL, DEVE ULTRAPASSAR A TAXA NATURAL EM BREVE

Mas isso quer dizer recessão? Não necessariamente, como o ciclo de 2002/2004 mostra. O normal é o desemprego oscilar em torno da taxa natural (NAIRU).

Desemprego ainda vai subir. Os demais dados da economia não sugerem que será um ciclo agressivo como foi em 2008

EUA: Taxa de Desemprego (%)

Atualizado em: out 2024



Fonte: Vinci Partners, BLS, CBO

Inflação de salários segue desacelerando, na medida em que o desemprego vai se elevando

EUA: Avg Hourly Earnings x Atl. Fed Wage Tracker (YoY)

Atualizado em: out 2024

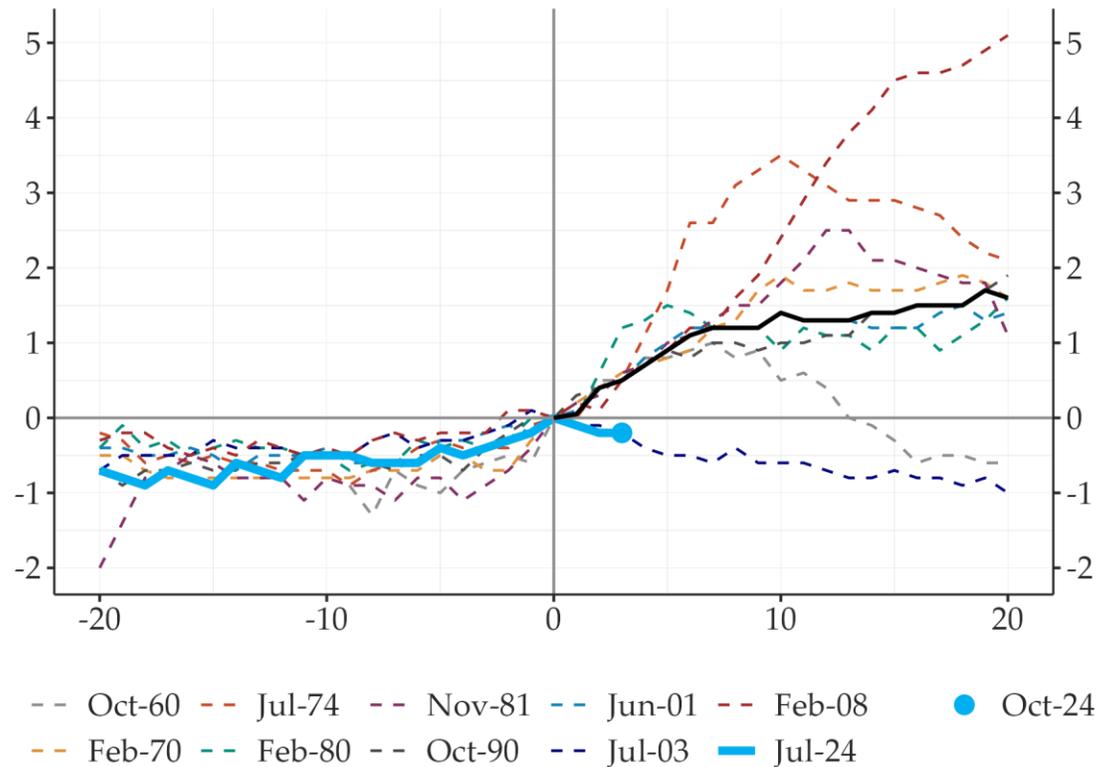


Fonte: Vinci Partners, Bloomberg

SAHM RULE: DESEMPREGO É INERCIAL, DEPOIS DE ALGUMA ALTA (0.7 PONTOS DA MÍNIMA) A INÉRCIA PREDOMINA. NENHUM OUTRO CICLO TEVE AUMENTO DA OFERTA DE TRABALHO. DESEMPREGO SEMPRE SUBIU POR DEMISSÕES. DIFERENTE AGORA?

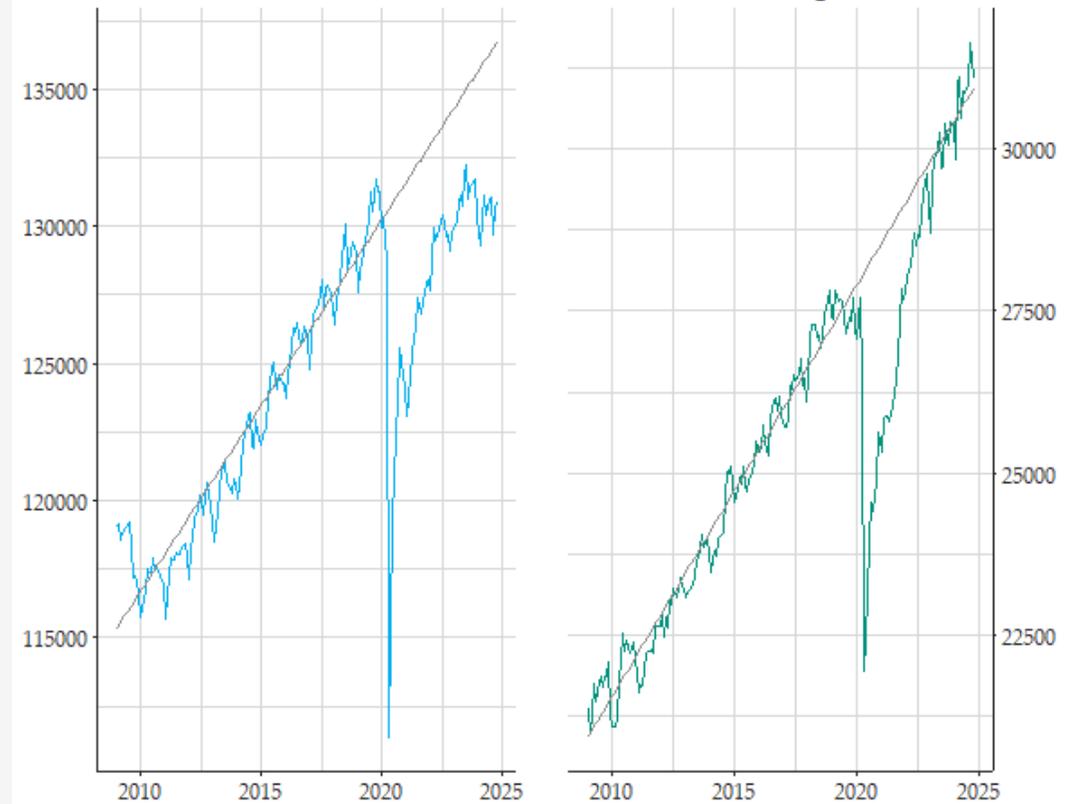
US: Unemployment Rate Evolution Since Sahm Rule Triggered (p.p. change)

Last Update: Oct-24



Source: Vinci Partners, BLS

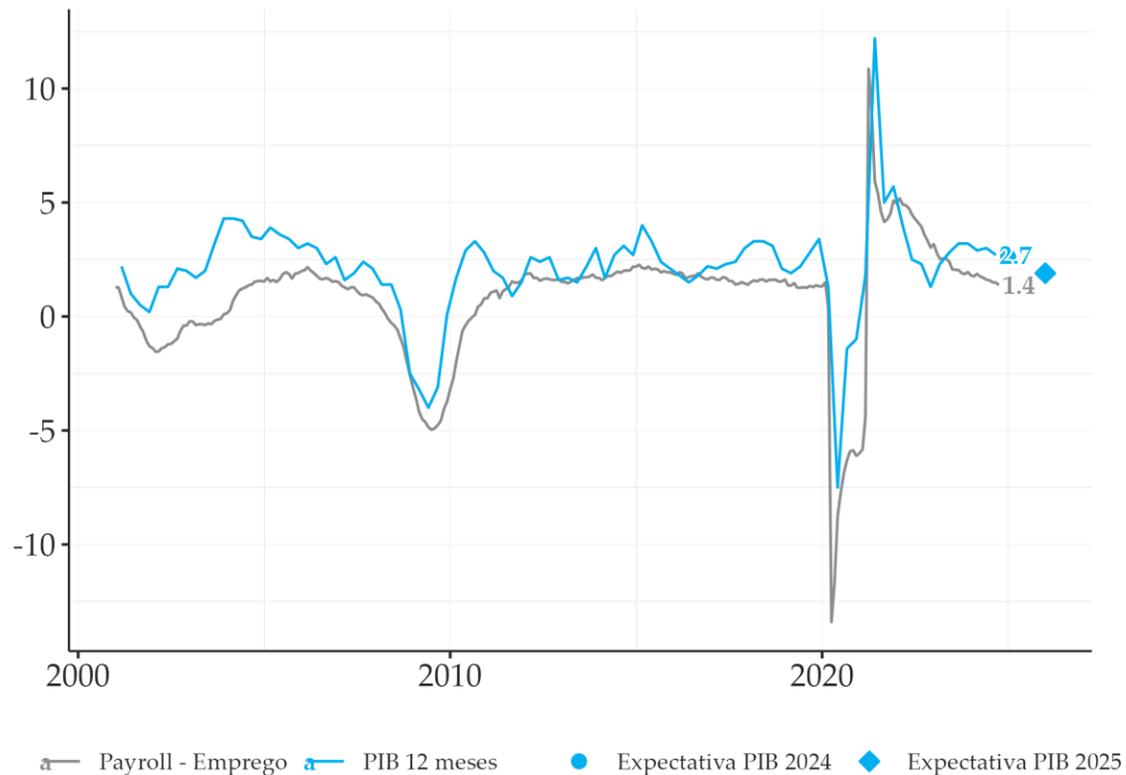
Trabalhadores nos EUA (Household Survey)
Americanos Estrangeiros



O CRESCIMENTO DO EMPREGO DE ESTRANGEIROS ESTÁ MUITO ACIMA DE AMERICANOS. IMIGRAÇÃO VEM CAUSANDO AUMENTO NA OFERTA DE TRABALHO

EUA: Crescimento do PIB x Emprego no Payroll

Última Atualização: out-24

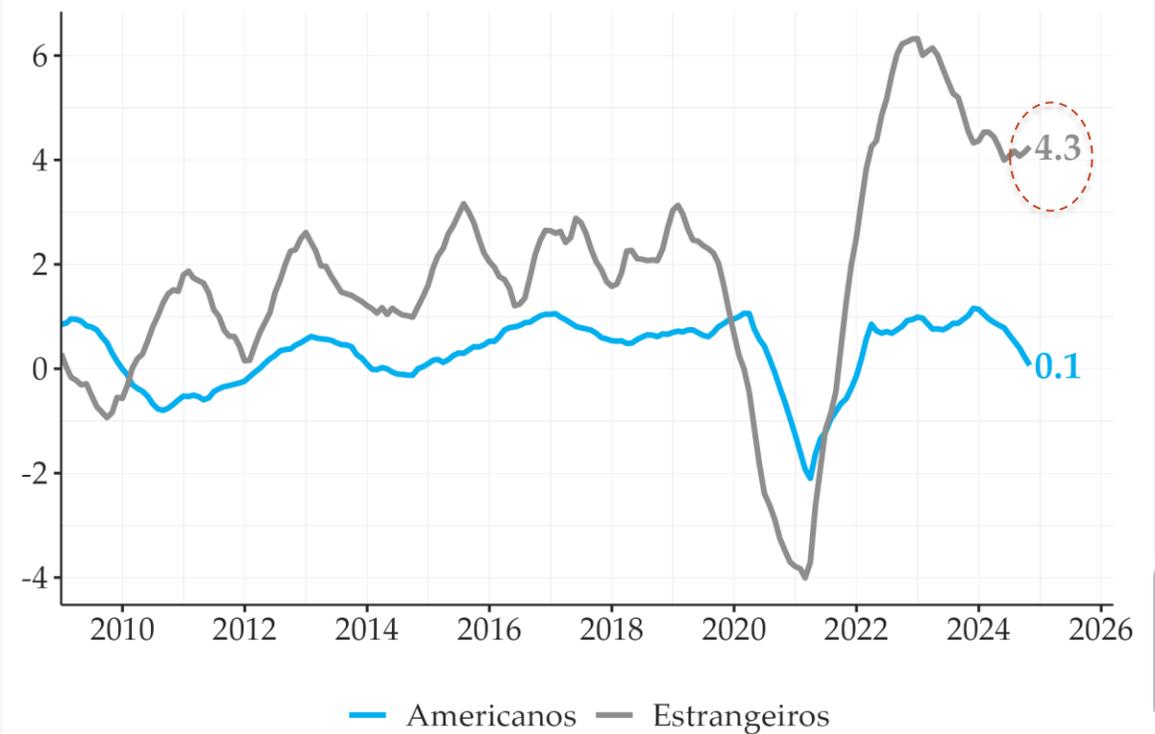


Fonte: Vinci Partners, Bloomberg

EUA: Força de Trabalho - Americanos x Estrangeiros (YoY)

Última Atualização: outubro 2024

Média Móvel de 12 meses



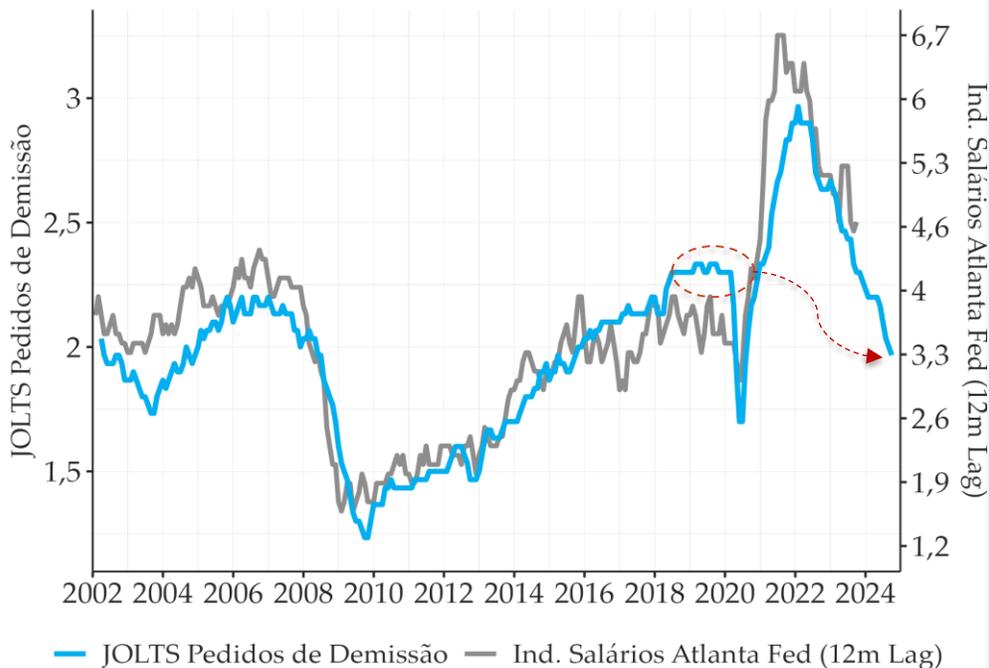
Fonte: Vinci Partners, Bloomberg

REDUÇÃO ACENTUADA NOS PEDIDOS VOLUNTÁRIOS DE DEMISSÃO SUGERE QUE INFLAÇÃO DE SALÁRIOS DEVE SEGUIR CAINDO NO PRÓXIMO ANO

Pedidos de demissão voluntários já estão abaixo do nível pré-pandemia, sugerindo mercado de trabalho mais fraco. Salários devem seguir em queda, dada a relação histórica

EUA: JOLTS Pedidos de Demissão x Ind. Salários Atlanta Fed

Atualizado em: set 2024 (Esq.), set 2023 (Dir.)

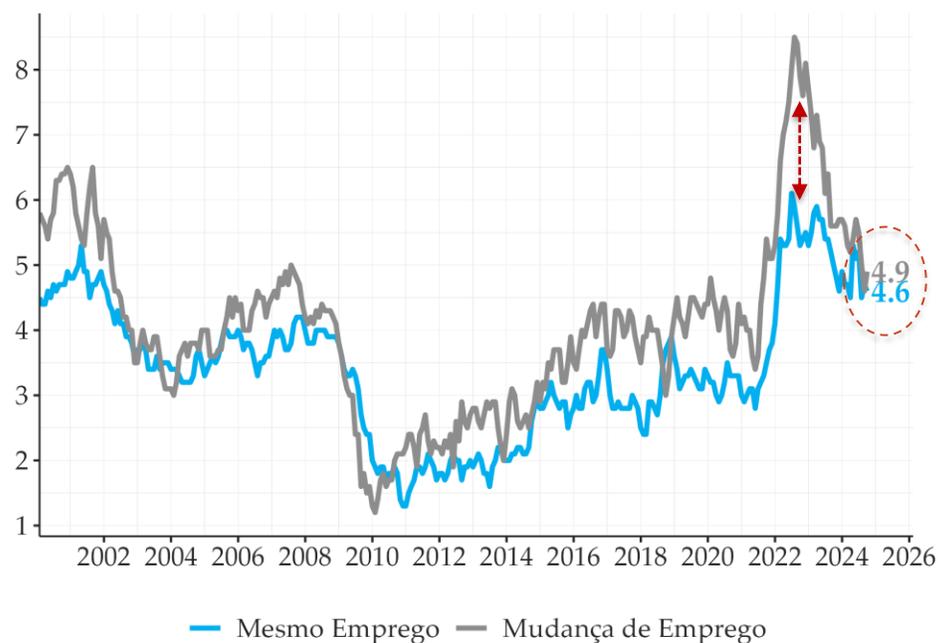


Fonte: Vinci Partners, Bloomberg

Trocar de emprego já não garante maiores salários (na média obviamente). Acabou o maior incentivo para a demissão voluntária

EUA: Atlanta Fed - Acompanhamento de Salário (Var. Anual)

Atualizado em: set 2024



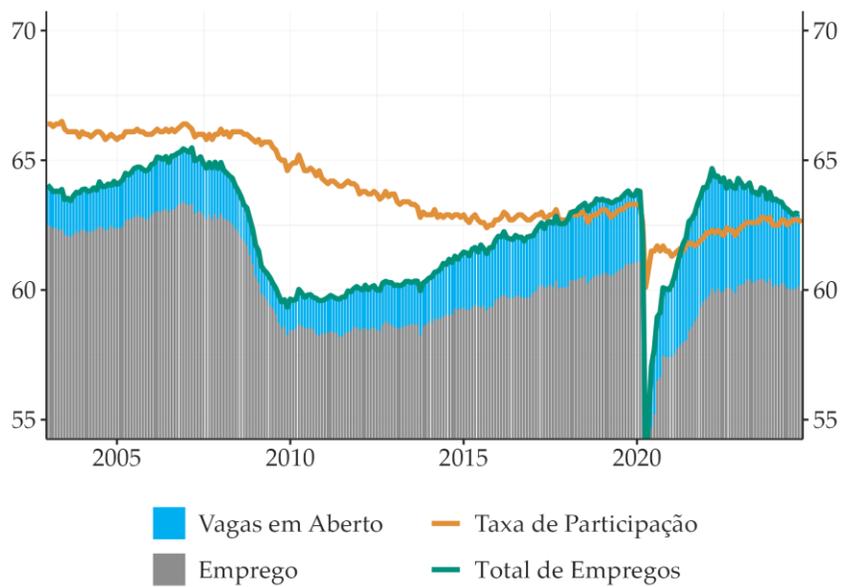
Fonte: Vinci Partners & Atlanta Fed

OFERTA E DEMANDA POR TRABALHO FINALMENTE CONVERGIRAM!

Demanda por trabalho (empregados + oferta de postos de trabalho) encontrou a oferta de trabalho (taxa de participação)

EUA: Hiato entre Vagas e Trabalhadores

Última Atualização: out-24

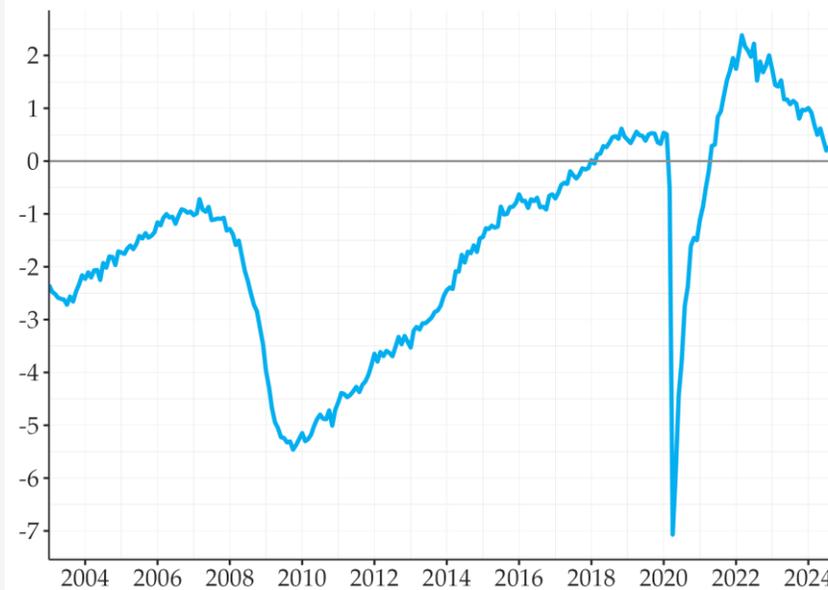


Fonte: Vinci Partners, BLS

Excesso de demanda por mão-de-obra desapareceu

EUA: Demanda de Trabalho - Oferta de Trabalho (%)

Last update: Sep 2024



Source: Vinci Partners, Bloomberg

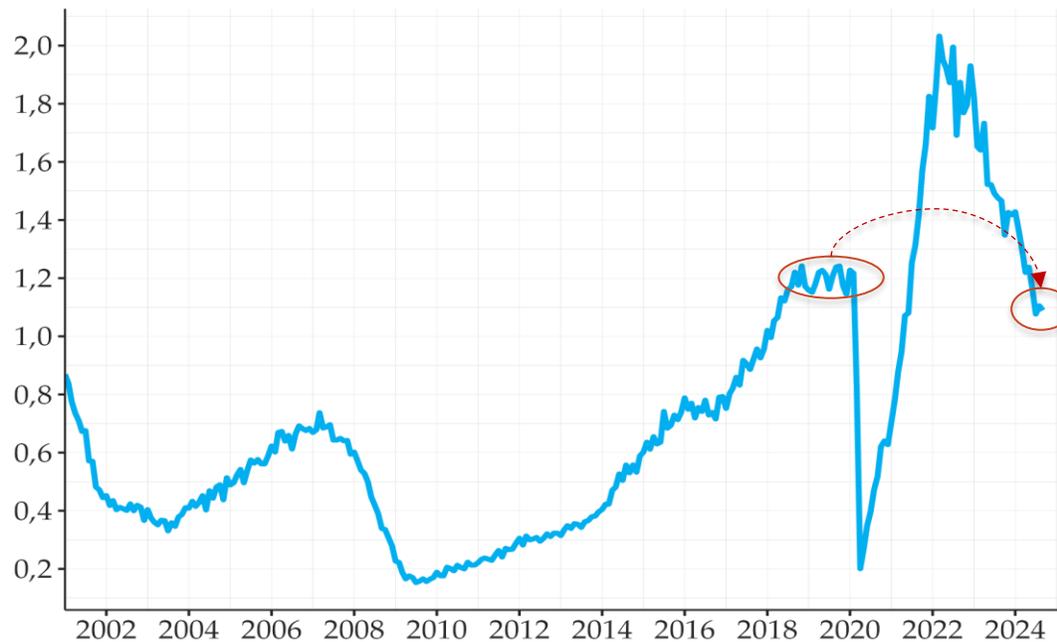
FORTE QUEDA NO NÚMERO DE VAGAS EM ABERTO TAMBÉM SUGEREM UM MERCADO DE TRABALHO MAIS FRACO

Relação entre vagas em aberto e trabalhadores desempregados já caiu de 2 para 1,1.

O indicador de vagas em aberto por trabalhador desempregado já está abaixo do nível pré pandemia

EUA: JOLTS - Vagas em Aberto por Trabalhador Desempregado

Atualizado em: set 2024

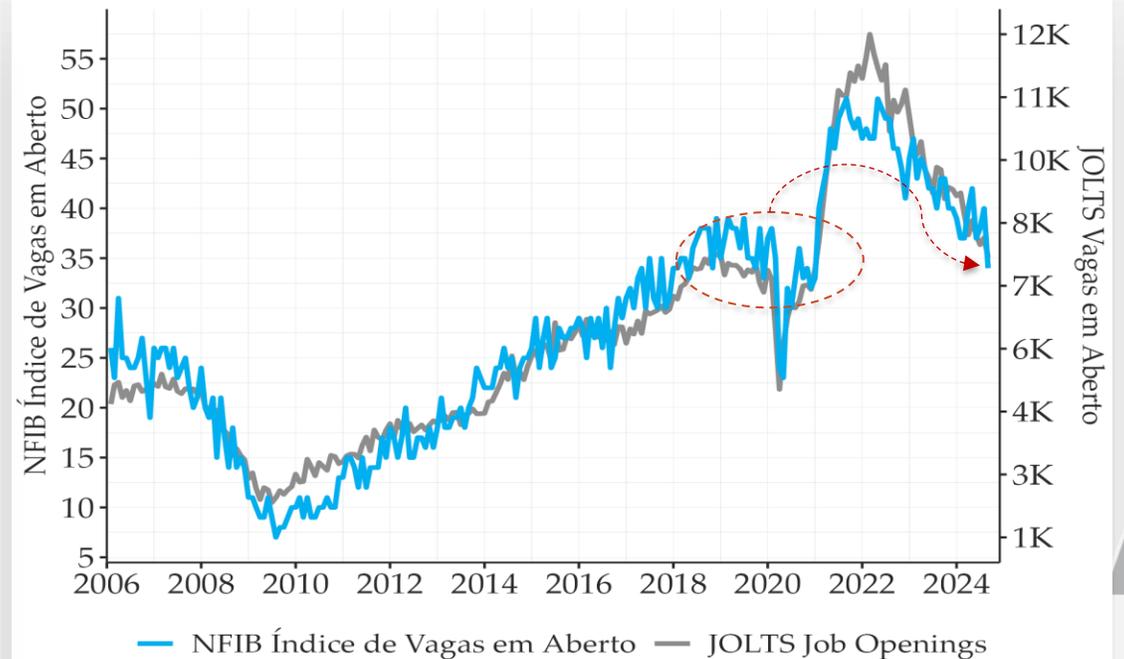


Fonte: BLS, Vinci Partners

Tanto o indicador JOLTS quando o do NFIB sugerem que a tendência de queda de vagas em aberto ainda persiste

EUA: Vagas em Aberto - NFIB x JOLTS

Atualizado em: set 2024 (Esq.), set 2024 (Dir.)



Fonte: Vinci Partners, Bloomberg

TRABALHADORES TEMPORÁRIOS SEGUEM SENDO DEMITIDOS NUM RITMO DE 5% AO ANO. MÉDIA DE HORAS TRABALHADAS ESTÁ ABAIXO DA TENDÊNCIA HISTÓRICA

Trabalhadores temporários tendem a ser contratados e demitidos antes dos trabalhadores "permanentes"

EUA: Emprego no Payroll x Serviços Temporários

Atualizado em: out 2024 (Esq.), out 2024 (Dir.)

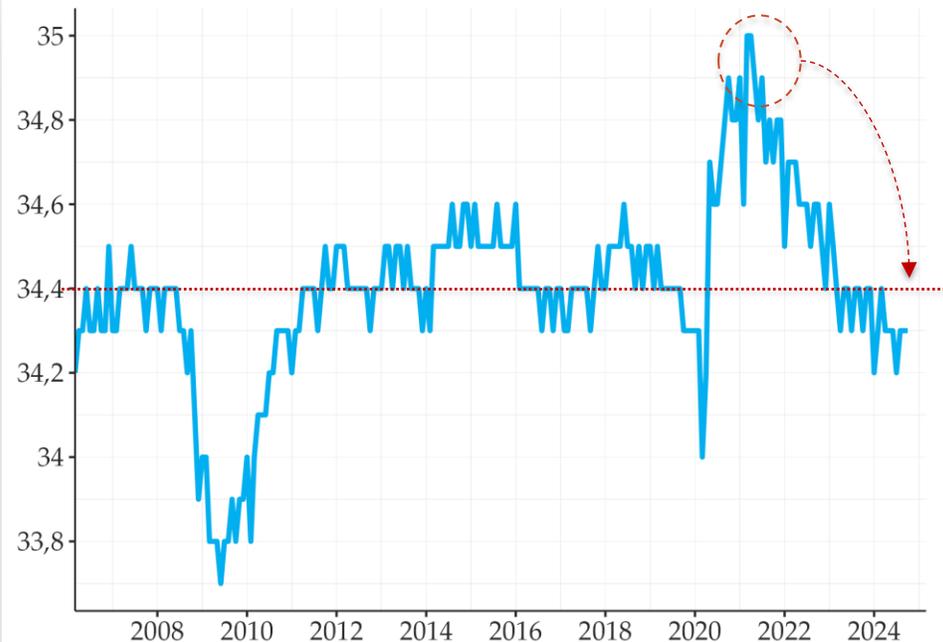


Fonte: Vinci Partners, Bloomberg

Trabalhadores empregados estão trabalhando menos horas. Estamos agora abaixo da média normal de 34,4 horas por semana

EUA: Média de Horas Trabalhadas (12 meses)

Atualizado em: out 2024

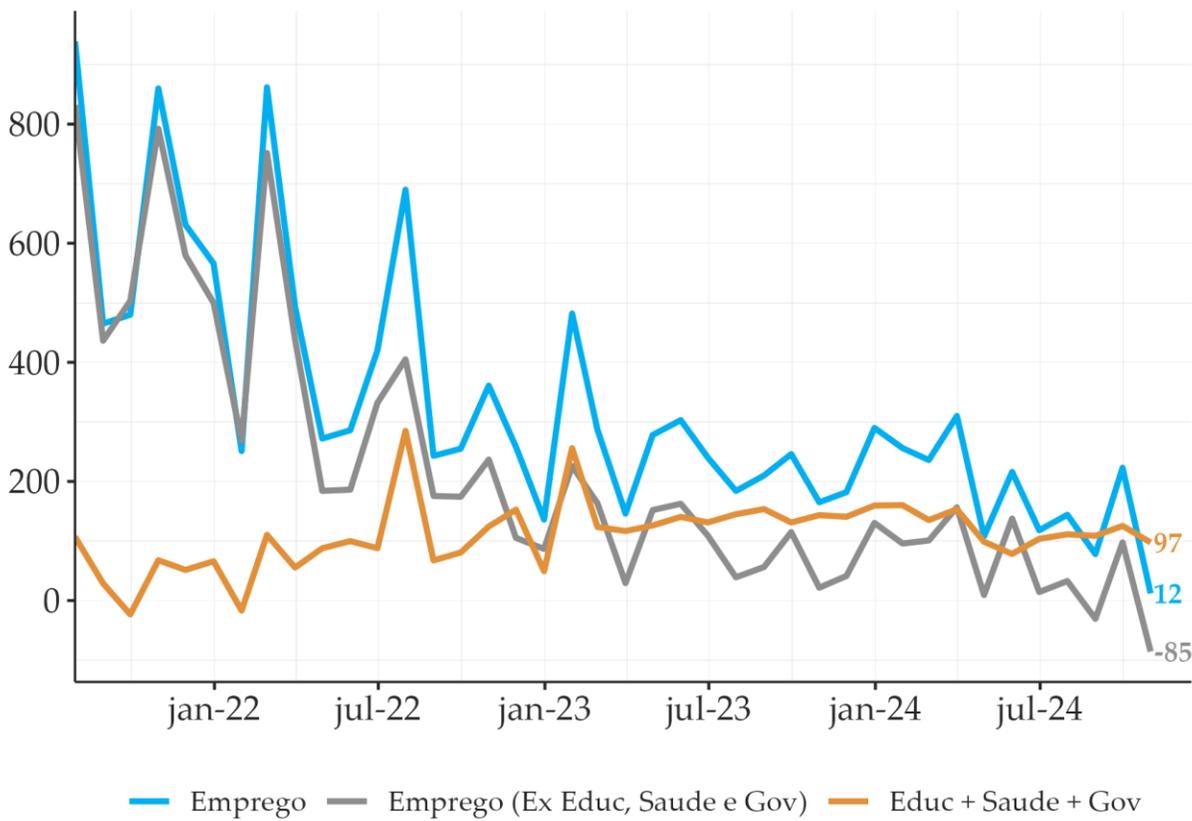


Fonte: Vinci Partners, Bloomberg

CONTRATAÇÕES AINDA SEGUEM EM TORNO DE 150MIL TRABALHADORES POR MÊS. DESEMPREGO ESTÁ SUBINDO POR AUMENTO DA OFERTA DE TRABALHO E NÃO POR DEMISSÕES.

EUA: Emprego Ex Educação, Saúde e Governo

Atualizado em: out 2024



Fonte: Vinci Partners, Bloomberg

MERCADO DE TRABALHO ESTÁ MAIS FRACO? SIM, MAS...



Há vários indicadores que mostram que o mercado de trabalho está mais fraco: menos horas trabalhadas, queda na inflação de salários, menos pedidos de demissão, demissão de trabalhadores temporários....



Mas... nesse ciclo pode haver uma divergência entre desemprego e atividade. **O desemprego vem subindo em função de um aumento na oferta de trabalho (imigração). Não está havendo demissões.** *Sahm rule* pode falhar.



Mais um "MAS". **O Fed disse que "não planeja nem admite uma piora adicional do mercado de trabalho"**. Ou seja, disse que, apesar de todos os problemas da imigração, esse é o indicador que ele vai focar. Mais quedas de 50 bps à frente? Depende do mercado de trabalho. Se não for fraco, "the Fed is not in a hurry"

US

Pelo lado da inflação, há espaço para queda de juros? Sim!

1. A inflação está em tendência de queda em bens, serviços, PPI, CPI (cheio ou núcleo), OER....
2. O que o Fed deve estar pensando? ***“Se a inflação segue caminhando rumo à meta, posso focar no mandato de emprego”***
3. Por isso a comunicação que *“o Fed não planeja nem deseja uma piora adicional no mercado de trabalho”*

VINCI
partners



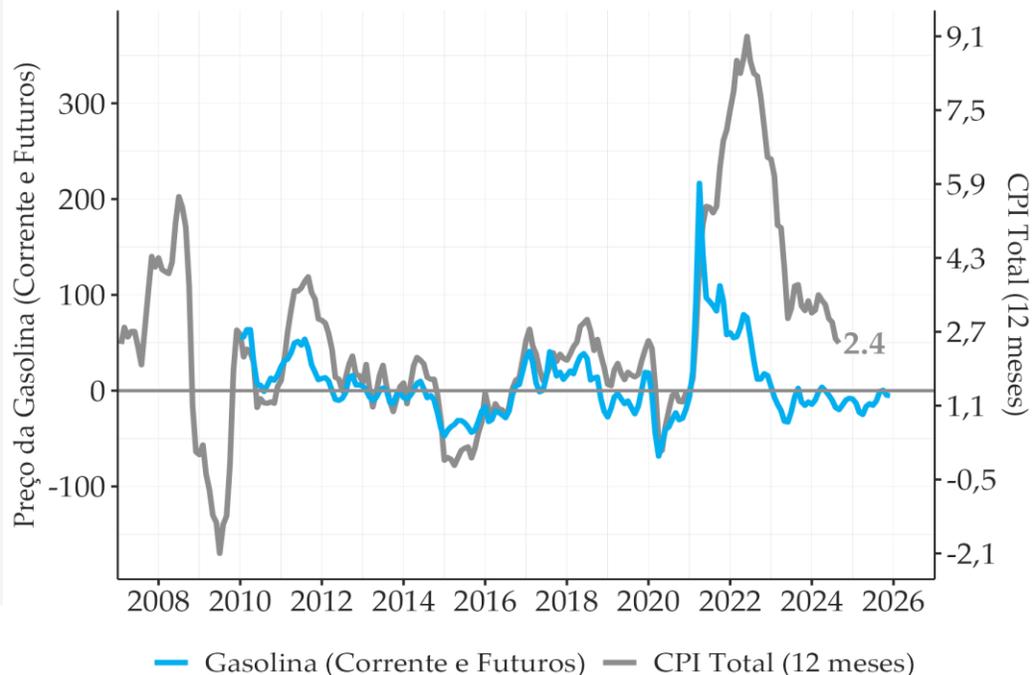
CPI E PPI ESTÃO EM TENDÊNCIA DE QUEDA

A **segunda onda** de desinflação nos Estados Unidos vem sendo alimentada pela normalização do mercado de trabalho e pela consequente queda na inflação de serviços

CPI total tem uma forte correlação com o preço da gasolina. Com a redução do crescimento global a OPEP parece mais perto de enfraquecer a disciplina do cartel.

Preço Gasolina Corrente e Futuro x CPI Total

Atualizado em: dez 2025 (Esq.), set 2024 (Dir.)

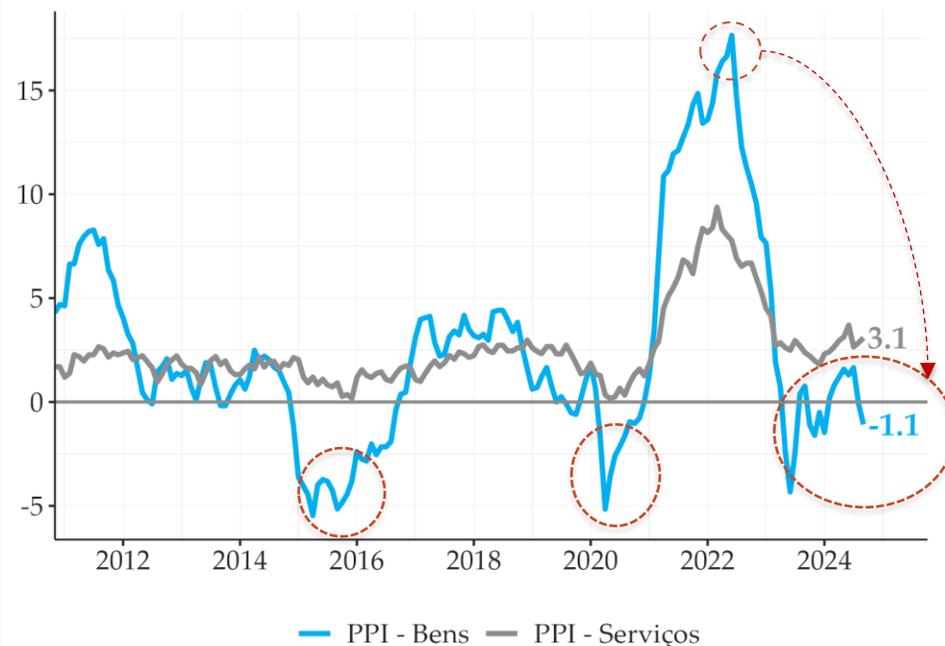


Fonte: Vinci Partners, BLS, Bloomberg

Preços de bens no atacado sofreram deflação. Essa deflação acaba afetando itens do núcleo de inflação ao consumidor como passagens aéreas, serviços de transportes, carros...

EUA: PPI - Bens & Serviços (12 meses)

Atualizado em: set 2024



Fonte: Vinci Partners, Bloomberg

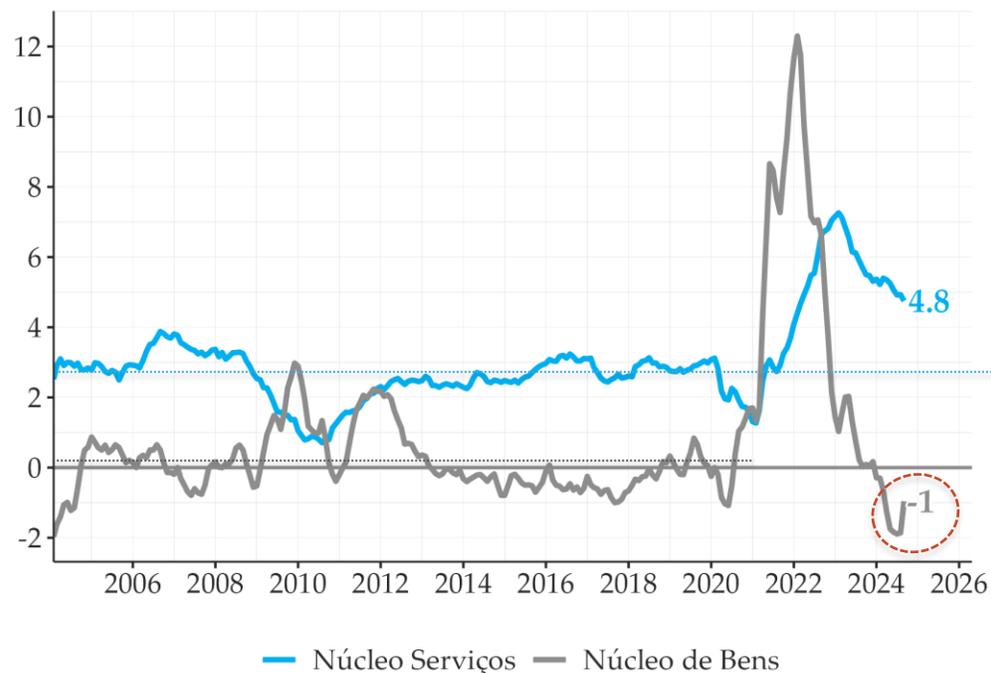
NÚCLEO DA INFLAÇÃO TAMBÉM VEM CAINDO FORTE. ALUGUÉIS COMEÇAM A SEGUIR UMA TENDÊNCIA DE QUEDA

Shelter representa mais de 60% do núcleo de serviços...

A queda do núcleo foi mais concentrada em bens, mas agora o componente de aluguel começa a pressionar para baixo

Núcleos Bens vs Serviços (12 meses)

Atualizado em: set 2024



Fonte: Vinci Partners, Bloomberg

EUA: CPI - Core Ex-Shelter (12 meses)

Atualizado em: set 2024



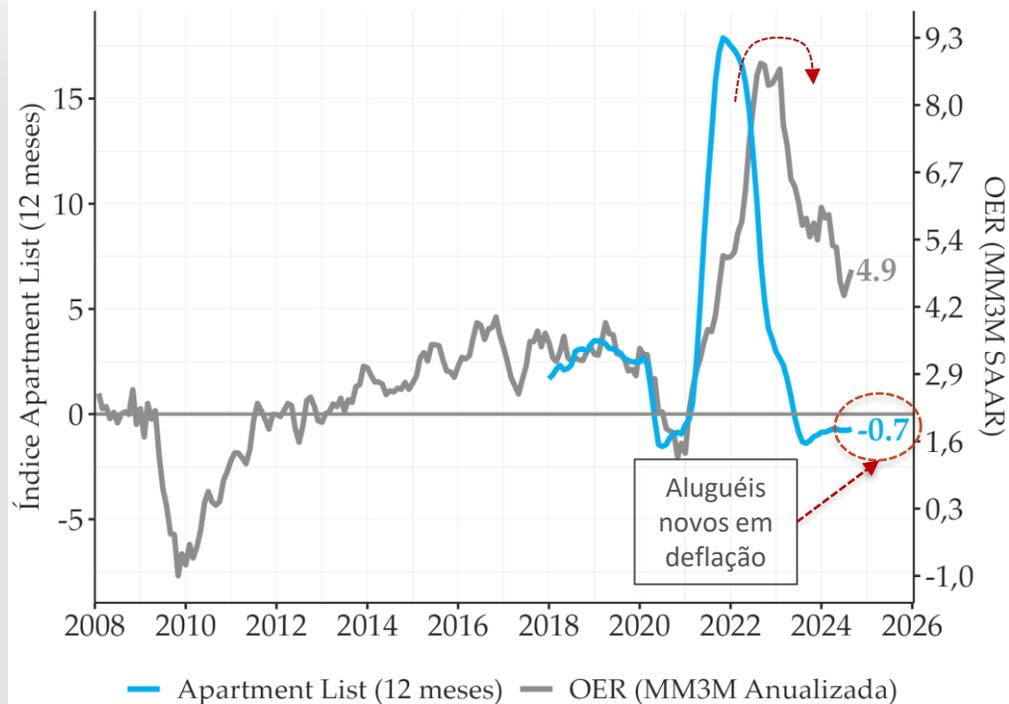
Fonte: Vinci Partners, Bloomberg

INFLAÇÃO DE ALUGUEL DEVE CONTINUAR CAINDO NOS PRÓXIMOS MESES

O índice de aluguéis novos sugere que a tendência de queda do OER deve persistir nos próximos meses

EUA: Inflação de Novos Aluguéis (Apt. List) e Inflação de Aluguéis (OER)

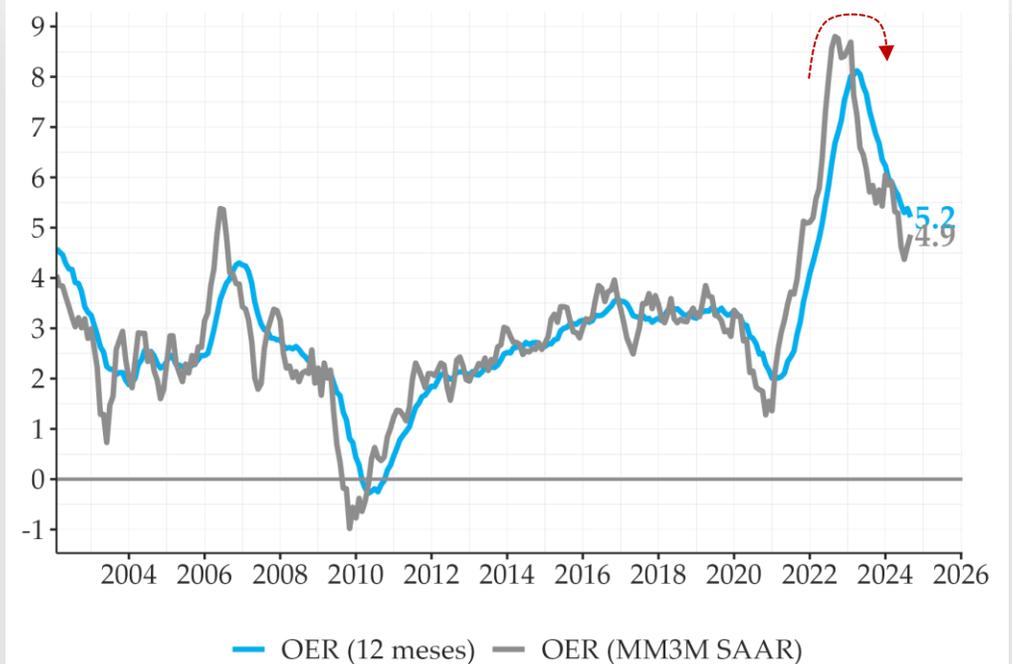
Atualizado em: set 2024 (Esq.), set 2024 (Dir.)



Fonte: BLS, Apartment List

EUA: CPI Serviços - Owners Equivalent Rent

Atualizado em: set 2024



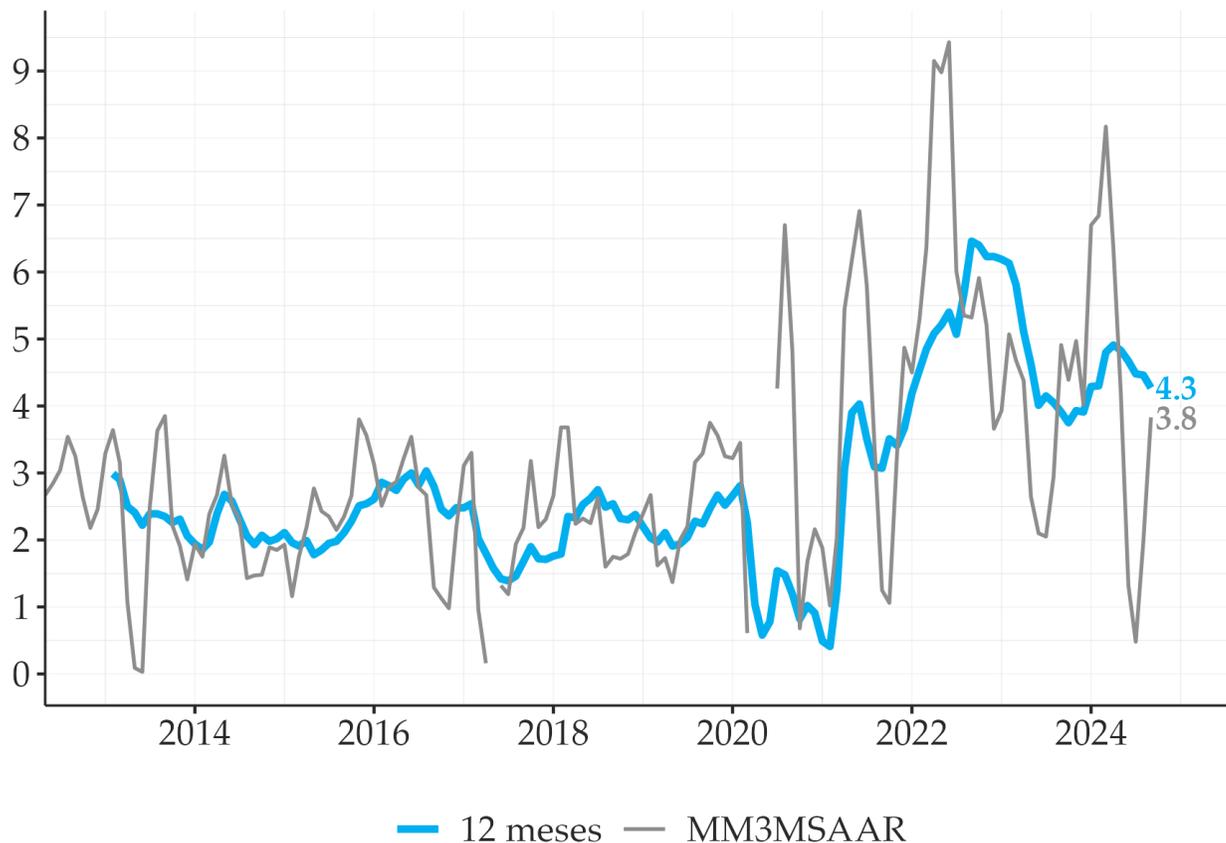
Fonte: Vinci Partners & BLS

SUPER-CORE (23% DO CPI): NÚCLEO DO CPI DE SERVIÇOS EX-ALUGUEL TAMBÉM EM QUEDA NOS ÚLTIMOS MESES

Demanda de serviços é a parte mais forte da economia, e menos sujeita a “importações”. Consequentemente, é onde a inflação é mais persistente

EUA: Núcleo de Serviços Ex Moradia

Atualizado em: set 2024



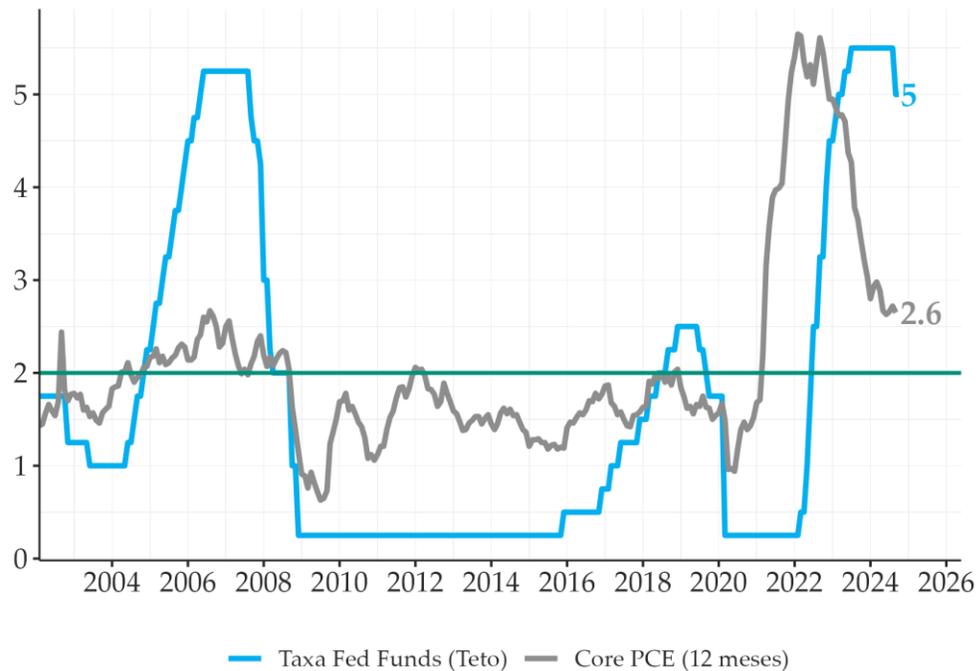
Fonte: Vinci Partners, BLS

META DO FED DE 2% É PARA O NÚCLEO DO PCE, QUE SEGUE EM QUEDA (DEFLATOR DO CONSUMO DO PIB).

Últimos 3 meses anualizado do Core PCE já se encontra em torno de 2% nos últimos 2 meses

EUA: Núcleo PCE x Taxa Fed Funds

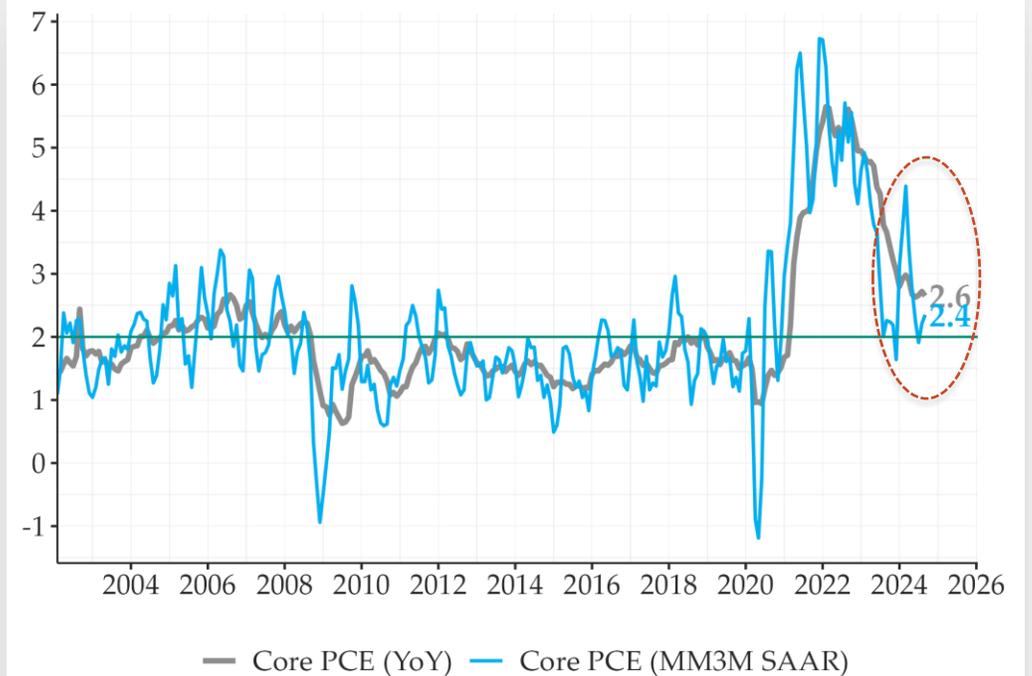
Última Atualização: Sep-24 (PCE) | Oct-24 (Fed Funds)



Fonte: Vinci Partners, Bloomberg

EUA Nucleo PCE: 12 Meses vs MM3M SAAR

Atualizado em: set 2024



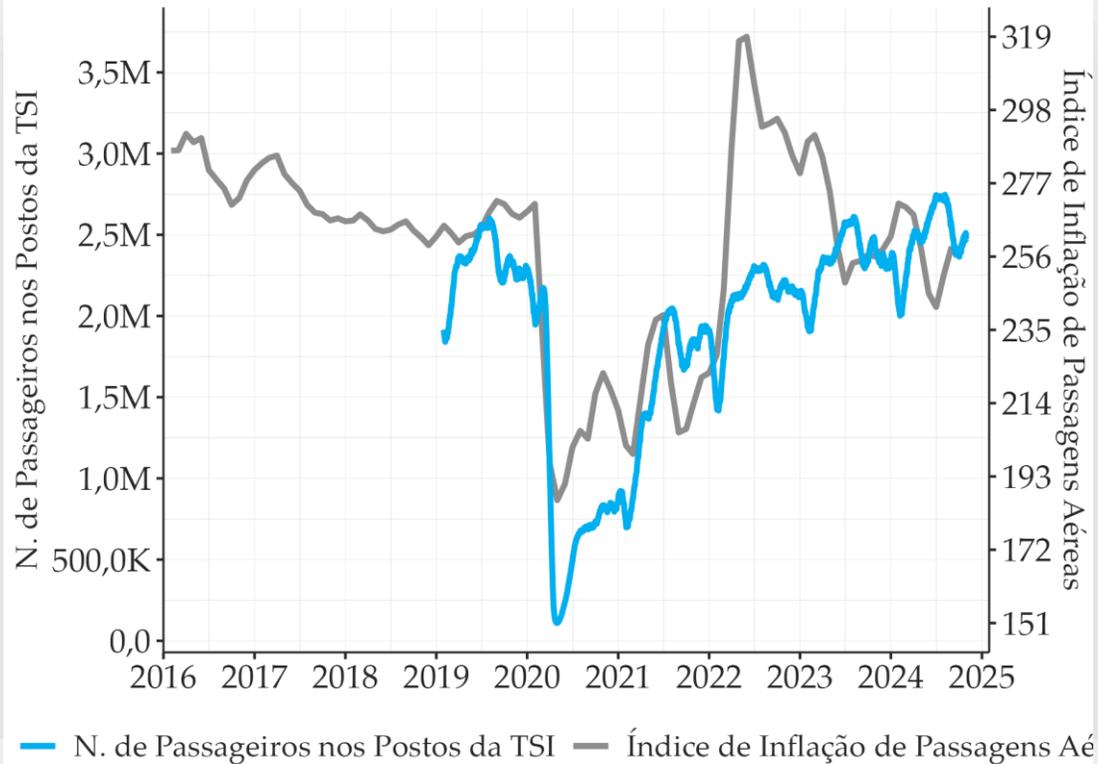
Fonte: Vinci Partners, Bloomberg

DOIS EXEMPLOS DE COMO A DEFLAÇÃO CHEGOU AO NÚCLEO DE INFLAÇÃO: PASSAGENS AÉREAS E CARROS

Carros usados e novos seguem em deflação. No caso de passagens aéreas, apesar da demanda forte (passageiros no TSA em alta) houve queda de 25% nos preços

Passageiros nos Postos da TSA x Índice de Inflação de Passagens Aéreas

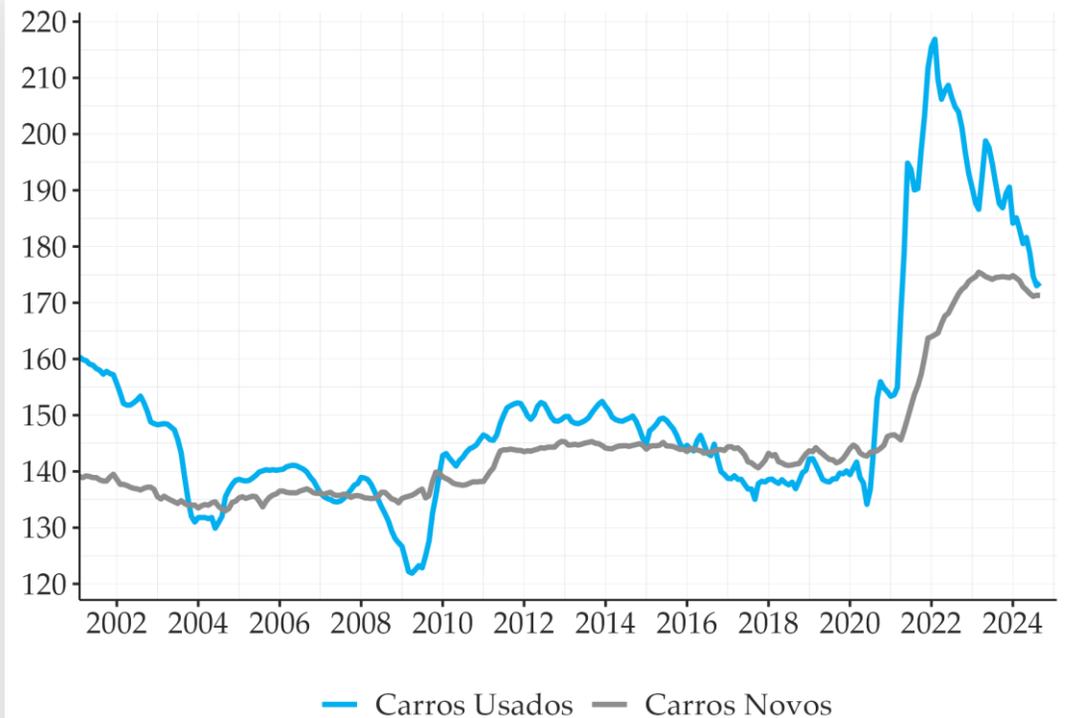
Atualizado em: nov 2024 (Esq.), set 2024 (Dir.)



Fonte: Vinci Partners, TSA

EUA: Índice do CPI - Carros Novos x Usados

Atualizado em: set 2024



Fonte: Vinci Partners, Bloomberg

US

O que destoa do quadro que vimos até agora?

O crescimento da economia segue forte. “The Fed is not in a hurry” part

Qual parece ser a abordagem do Fed?

- aumento do desemprego e queda da inflação estão acontecendo agora
- o Fed não tem mandato de reduzir crescimento a menos que tenha perigo inflacionário
- se no futuro o crescimento não desacelerar e bater na inflação, no futuro o Fed corrige para cima a taxa de juros
- no momento o foco é não permitir pioras adicionais no mercado de trabalho

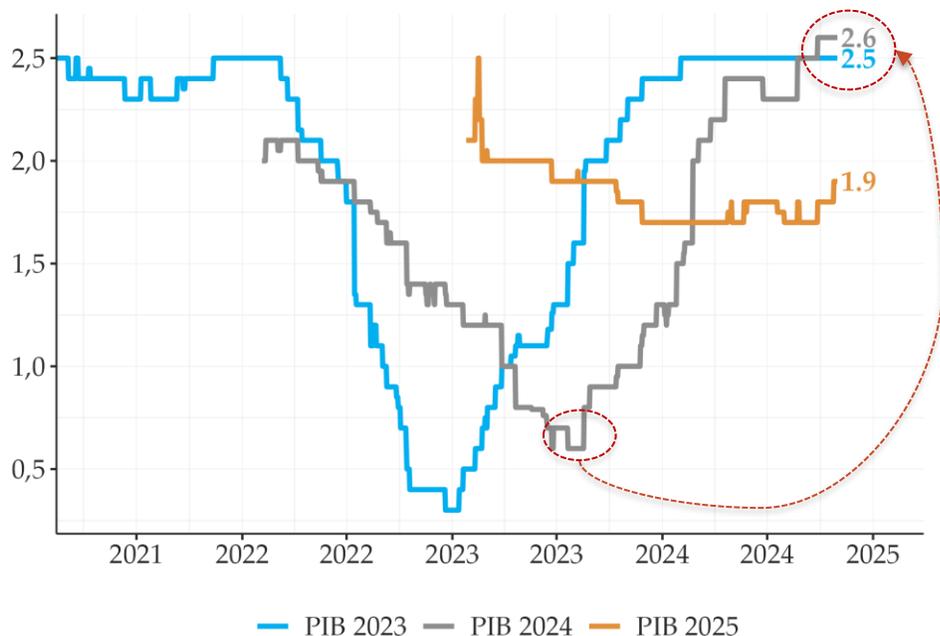


CRESCIMENTO EM 2024 DEVER SER DE 2,6%. ESPERA-SE UM DESAQUECIMENTO EM 2025 PARA 1,8%, AINDA FORTE

Apesar da elevação nas taxas de juros, a expectativa de crescimento está em nível bastante elevado

EUA: Expectativas do PIB (Anual)

Atualizado em: out 2024



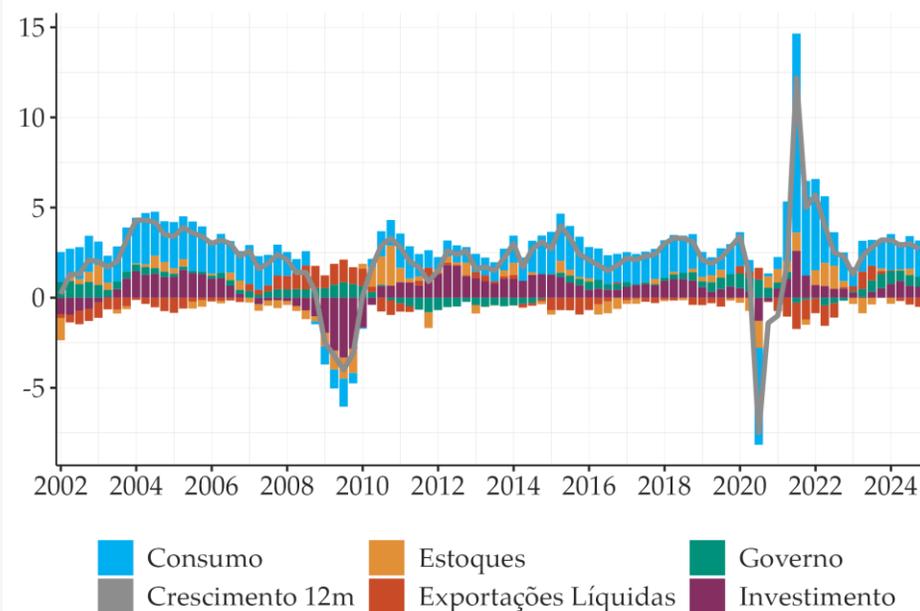
Fonte: Vinci Partners & Bloomberg

Consumo, como de costume, é a maior contribuição para o crescimento. Investimento com pequena queda na margem

EUA: Composição do PIB Real

Atualizado em: set-24

Impacto em 12 meses



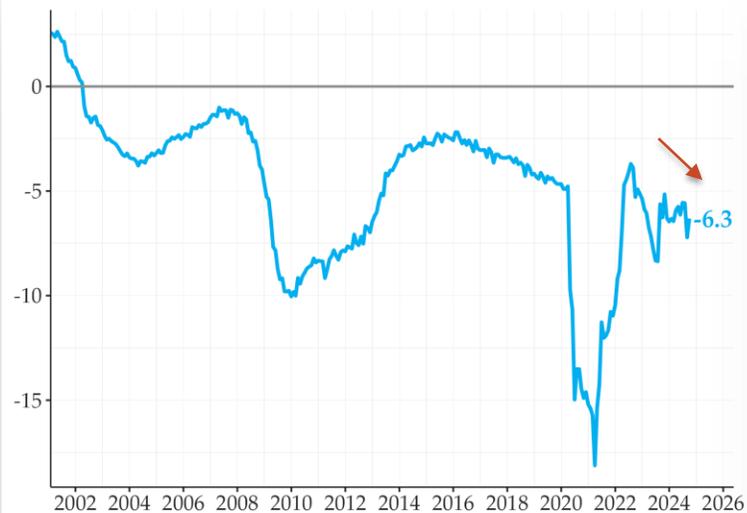
Fonte: Vinci Partners, Bloomberg

DÉFICIT FISCAL SEGUE SENDO UM IMPULSO POSITIVO PARA A ECONOMIA

Após 2023, a tendência do déficit fiscal tem sido de piora

EUA: Déficit Fiscal (% PIB)

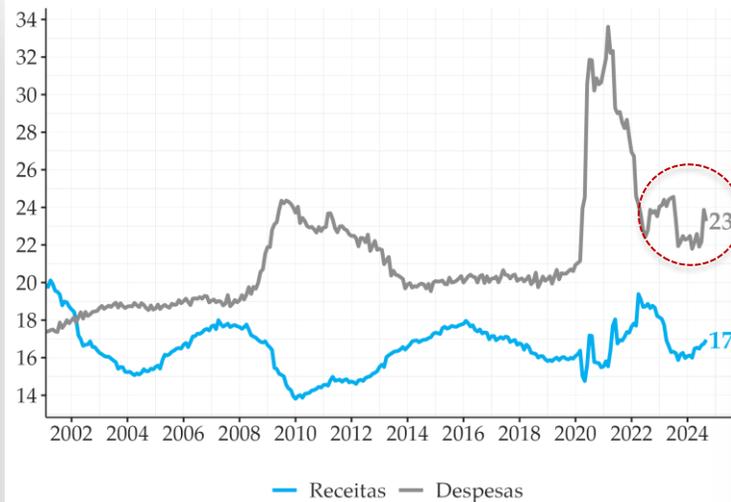
Atualizado em: set 2024



Nível do gasto do governo é elevado historicamente, especialmente se considerarmos que a economia está próxima do pleno emprego

EUA: Contas Fiscais (% PIB)

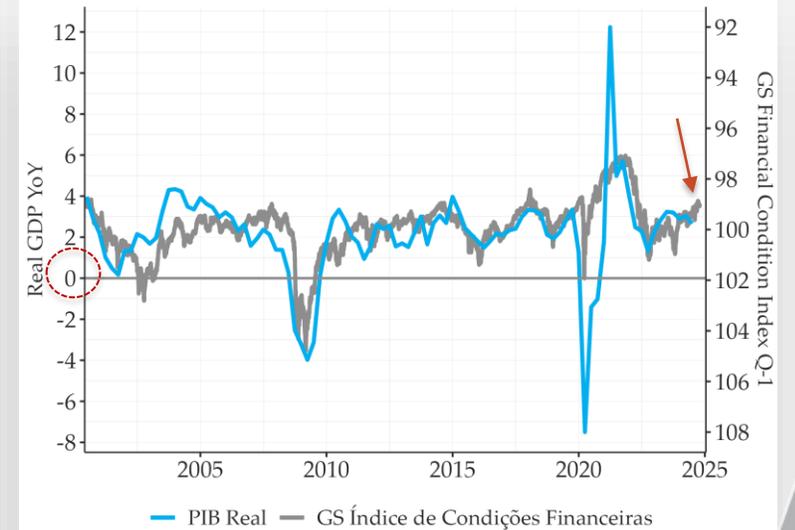
Atualizado em: set 2024



Índice de condições financeiras sugere algum afrouxamento na margem

GS Índice de Condições Financeiras

Atualizado em: 30-set-2024 (Esq.), 18-out-2024 (Dir.)

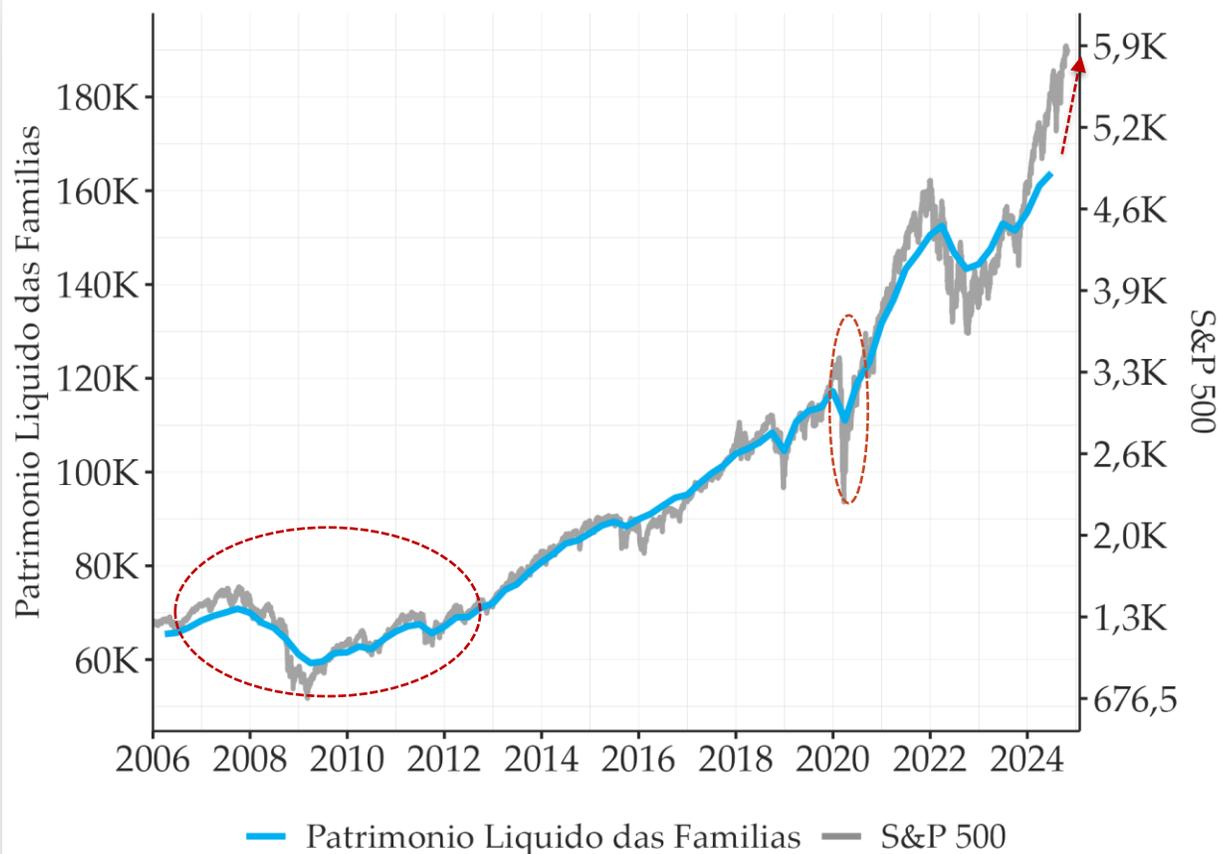


CONSUMIDORES CONTINUAM SE SENTINDO RICOS, RIQUEZA DAS FAMÍLIAS SEGUE FAZENDO NOVAS MÁXIMAS

A medida oficial de riqueza das famílias inclui, **a preços de mercado**, os principais ativos detidos pelas famílias, como imóveis, dívidas para aquisições de imóveis, ações e títulos do governo.

EUA: Patrimônio Líquido das Famílias x S&P 500

Atualizado em: 30-jun-24 (Esq.), 31-out-24 (Dir.)



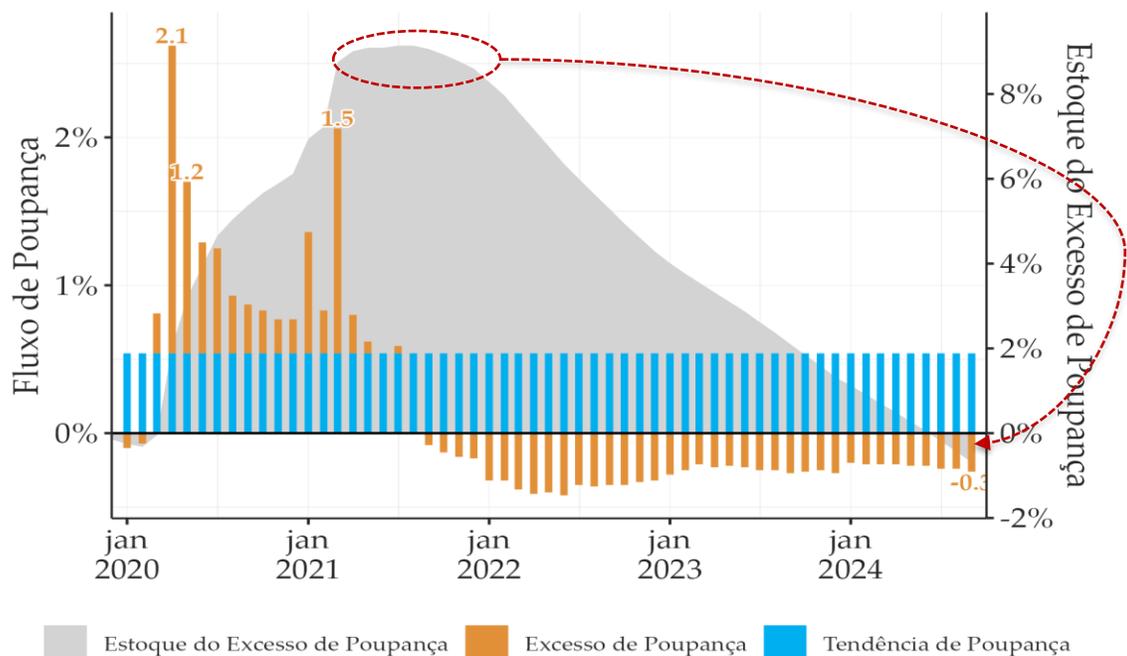
Fonte: Vinci Partners, Bloomberg

“EXCESSO DE POUPANÇA” FOI CONSUMIDO, MAS CONSUMIDOR NÃO TIROU O PÉ DO ACELERADOR

Pesquisa utilizando dados dos clientes do BofA mostra que os depósitos de poupança ainda estão um pouco acima dos níveis pré-pandemia (efeito de juros sobre os depósitos de poupança?)

EUA: Excesso de Poupança - Fluxo e Tendência (% PIB)

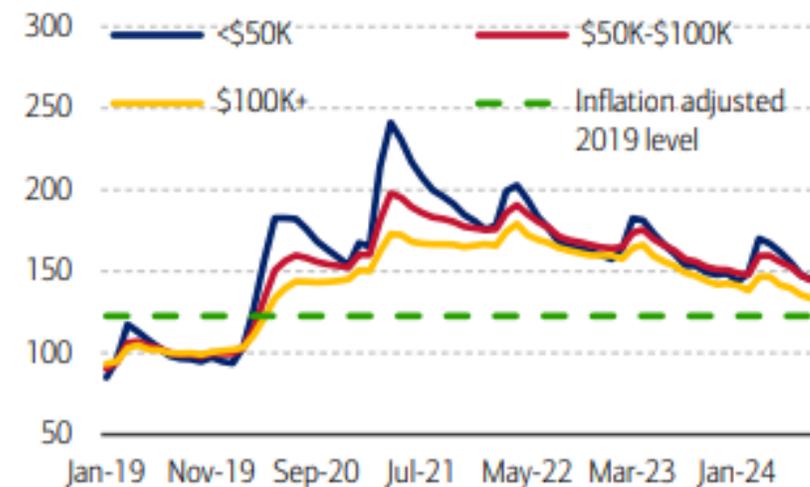
Atualizado em: set 2024



Fonte: Vinci Partners & US Census Bureau

Exhibit 6: August 2024 deposits remain more than 33% above 2019 nominal levels for all income cohorts

Monthly median household savings and checking balances by income (2019=100) for a fixed group of households through August 2024



Source: Bank of America internal data Note: Monthly data includes those households that had a consumer deposit account (checking and/or savings account) for all months from January 2019 through August 2024.

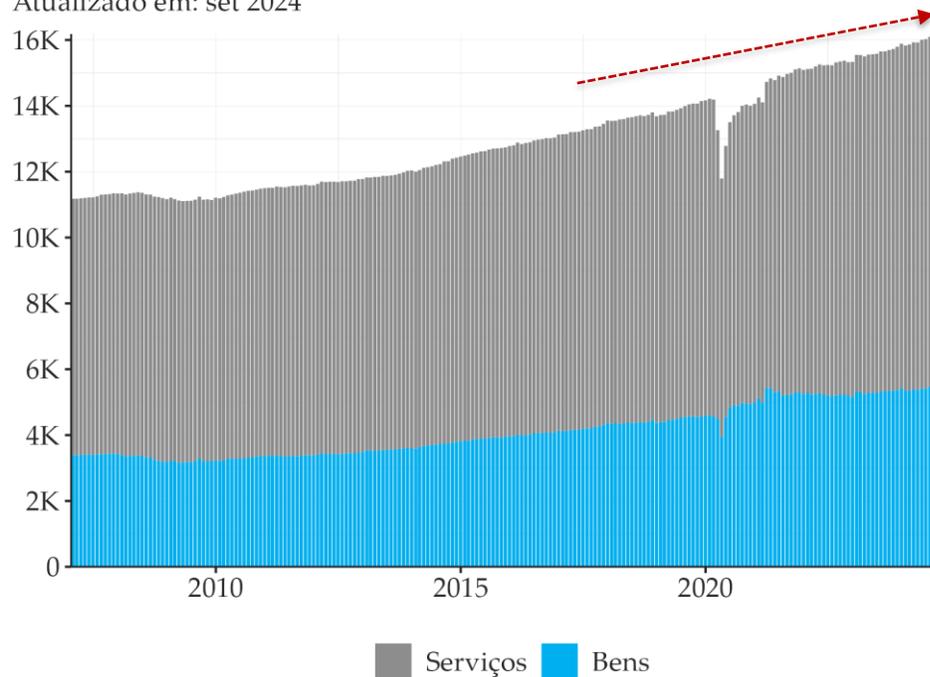
BANK OF AMERICA INSTITUTE

NÃO HÁ NENHUM SINAL DE DESAQUECIMENTO DO CONSUMO

Consumo de serviços segue muito forte

EUA: PCE - Serviços e Bens (USD bi) - Real

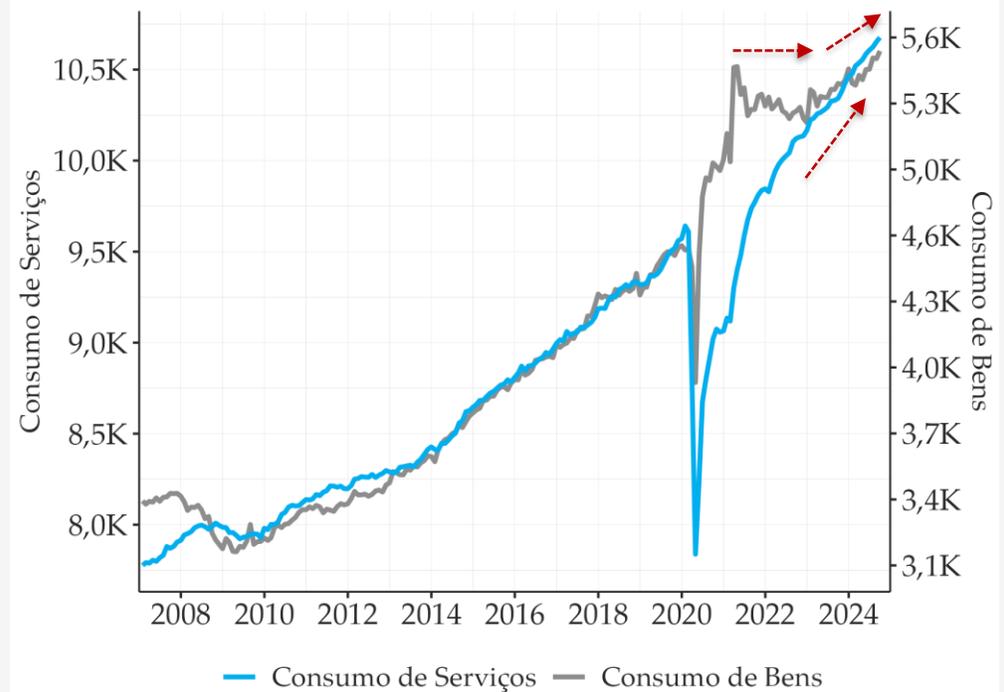
Atualizado em: set 2024



Fonte: Vinci Partners, BEA

EUA: PCE Bens e Serviços

Atualizado em: set 2024 (Esq.), set 2024 (Dir.)



Fonte: Vinci Partners, Bloomberg

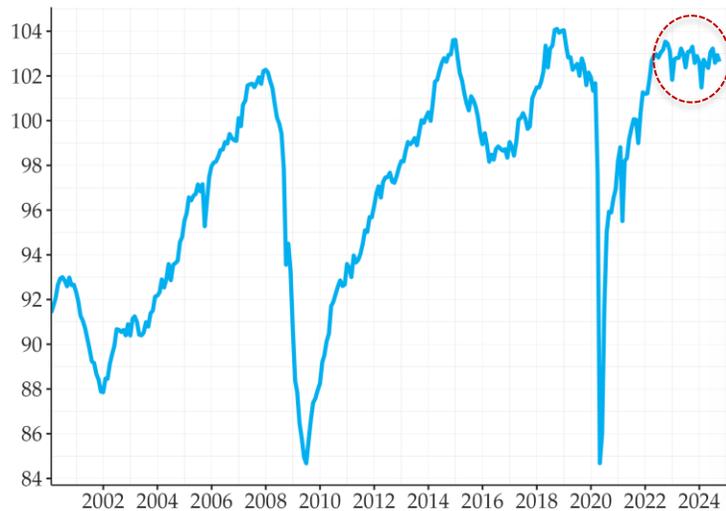
APESAR DO CONSUMO FORTE, PRODUÇÃO INDUSTRIAL SEGUE ESTAGNADA NOS ÚLTIMOS 3 ANOS

Produção de semicondutores vem subindo bastante, mas o total da produção industrial segue estagnado

Nível da produção industrial segue perto das máximas históricas, mas ritmo de crescimento desacelerou

EUA: Produção Industrial

Atualizado em: set 2024



Produção de semicondutores é destaque de alta no período pós-pandemia.

EUA Produção Industrial: Total, Semicondutores e Veículos

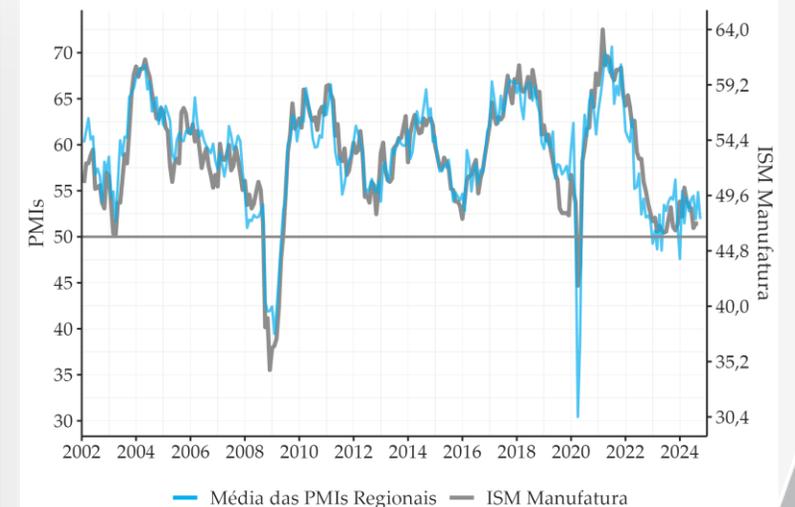
Atualizado em: set 2024



PMIs também sugerem estagnação na indústria

EUA: ISM Manufatura x PMIs regionais

Média de Philly Fed, Richmond Fed, Empire Manufacturing e Chicago PMI
Última Atualização: out-24

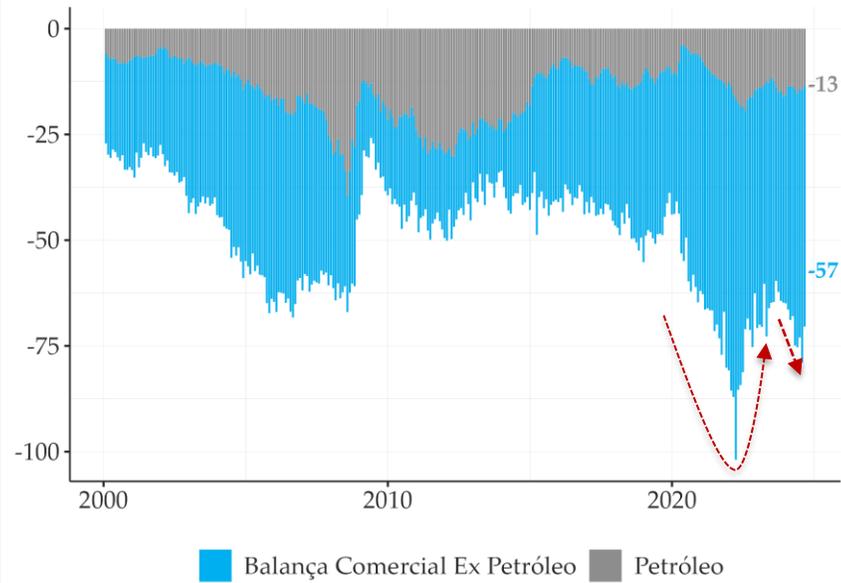


ESTOQUES SEGUEM A LONGA TENDENCIA DE RECUPERAÇÃO. BALANÇA COMERCIAL VOLTA A PIORAR

Aumento no consumo de bens mais recente vem aparecendo na piora da balança comercial

EUA: Balança Comercial - Composição

Last Update: ago-24



Fonte: Vinci Partners & US Census Bureau

Depois da forte queda de estoques, a recuperação de estoques segue num processo lento e gradual que já vai para o quinto ano. Recuperação de estoques ajuda no crescimento do PIB

EUA: Estoque/ Vendas do Varejo

Atualizado em: ago 2024

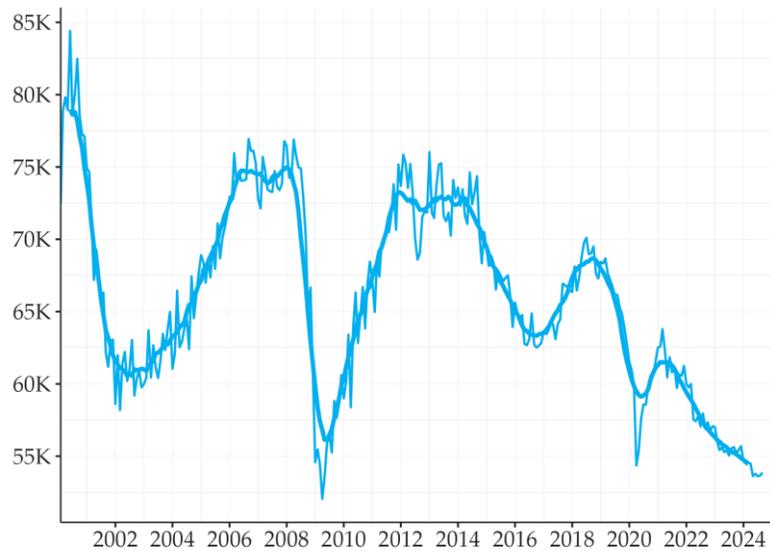


INVESTIMENTO NÃO-RESIDENCIAL FOI UM DOS SETORES MAIS AFETADOS PELA ALTA DE JUROS

Com menos demanda reprimida na parte de bens, a alta de juros fez com o componente do PIB de investimento venha mostrando desaceleração progressiva, embora ainda tenha crescimento positivo

Novas Ordens de Bens de Capital ex Defesa e Aviação (Real)

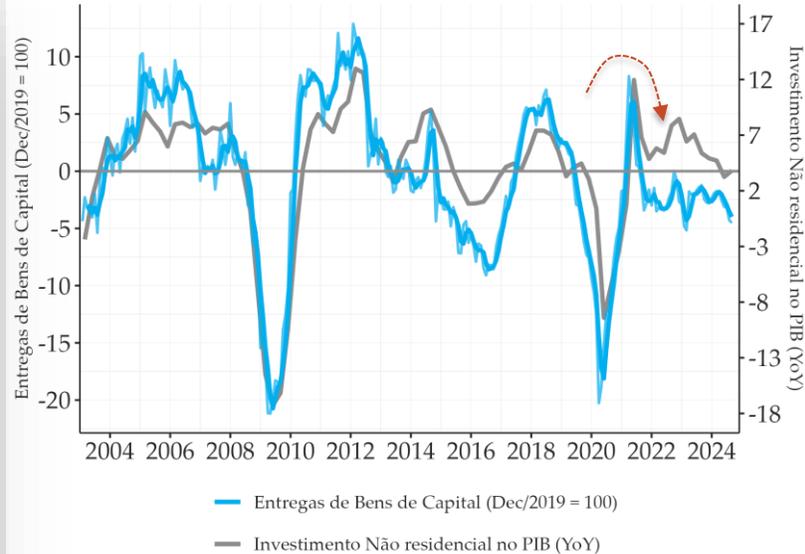
Last update: Sep 2024



Fonte: Vinci Partners & US Census Bureau

EUA: Entregas de Bens de Capital (Real) x Investimento Fixo

Atualizado em: set 2024 (Esq.), set 2024 (Dir.)



Fonte: Vinci Partners, FRED, US Census

PMIs: Pedidos Incompletos ou Tempo de Entrega

Média do ISM Manuf., Empire e das PMIs de Philly, Richmond, Dallas, KC Fed
Última Atualização: out-24



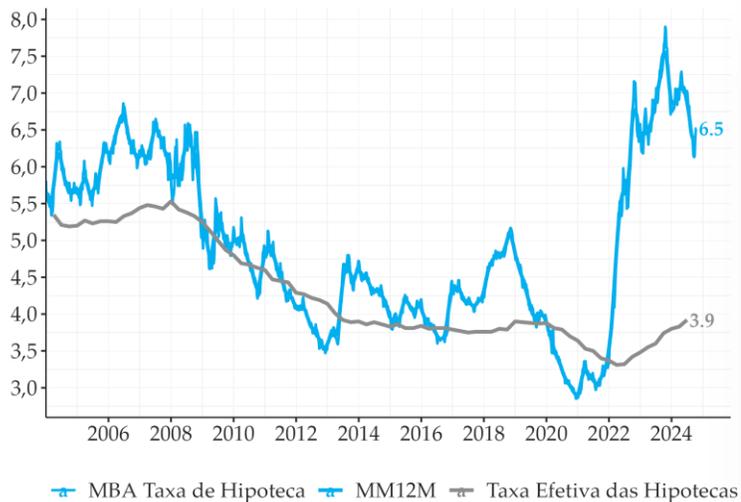
Fonte: Vinci Partners, Bloomberg

TAXA DAS HIPOTECAS COMEÇA A CAIR. BOM POR QUE AUMENTA A DEMANDA, MAS RUIM POR QUE AUMENTA TAMBÉM A OFERTA DE CASAS USADAS

Com a alta de juros a hipoteca típica de 30 anos saltou de 2,80% para acima de 6% (novas hipotecas). Mas a taxa efetivamente paga (todas as hipotecas) ainda está em 3,9%

EUA: Taxa de Hipoteca (MBA 30 Anos x Efetiva)

Atualizado em: 18-out-24

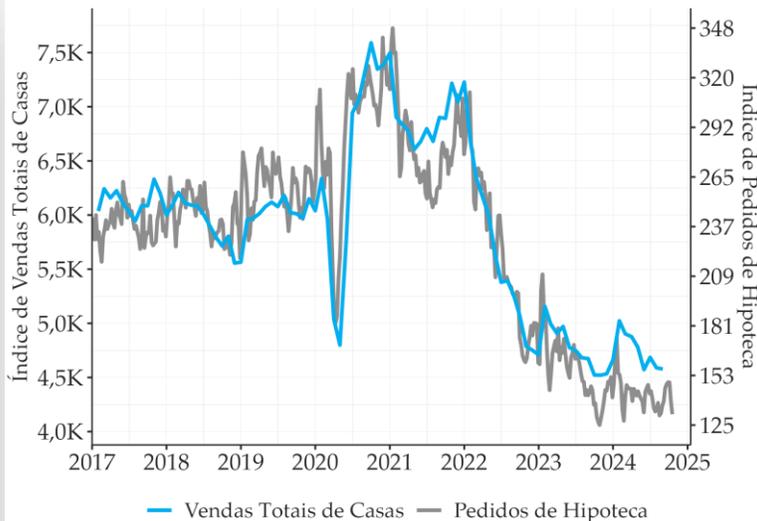


Fonte: Vinci Partners, Bloomberg

Com juros mais altos, a demanda por hipotecas caiu e portanto também a venda de casas. A maior parte das vendas são de casas "usadas", não impactam o PIB de maneira relevante

EUA: Vendas Totais de Casas x Pedidos de Hipoteca

Atualizado em: 01 set 24 (Esq.), 18 out 24 (Dir.)

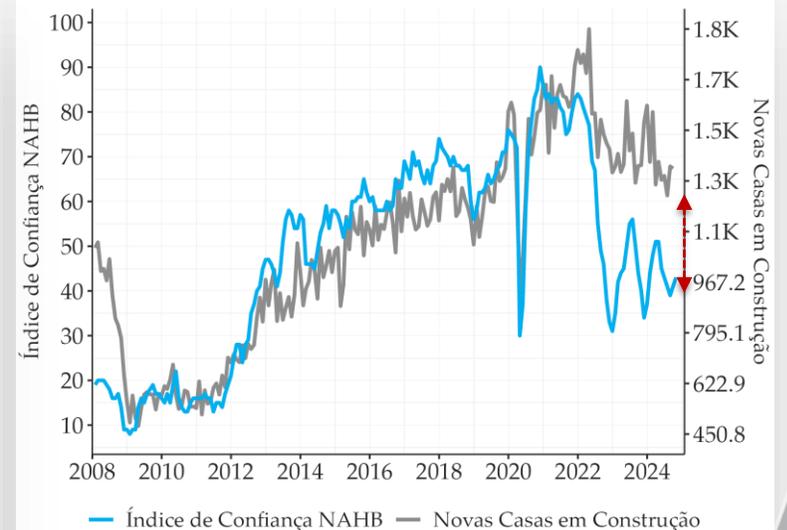


Fonte: Vinci Partners, Bloomberg

Num primeiro momento a queda na construção de novas casas foi pequeno (estoques estavam baixos). Agora a construção de novas casas começa a mostrar uma queda mais acentuada

EUA: Índice de Confiança NAHB x Novas Casas em Construção

Última Atualização: out 2024



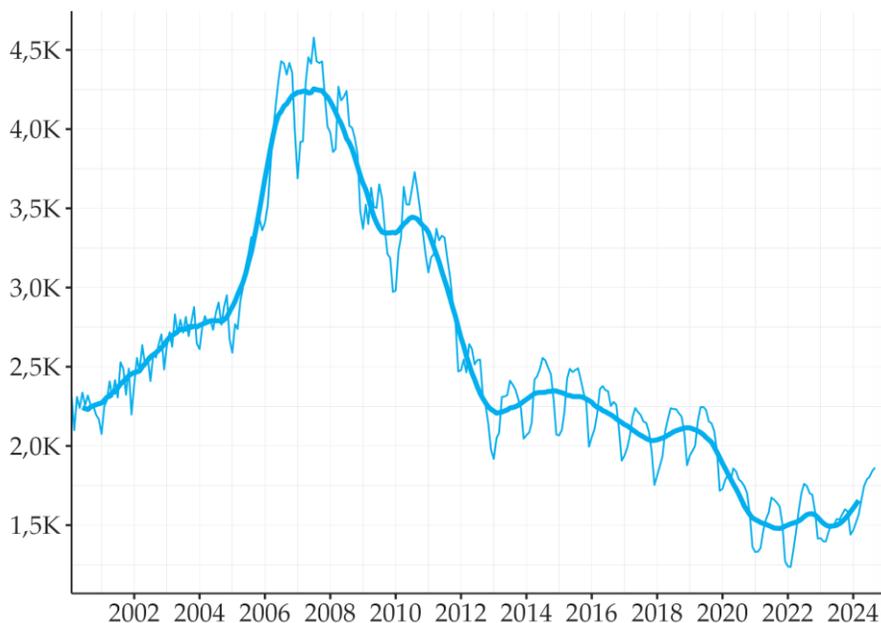
Fonte: Vinci Partners, Bloomberg

ESTOQUES DE CASAS A VENDA SEGUE BAIXO (EFEITO DA HIPOTECA ALTA QUE INIBE A TROCA DE MORADIAS)

Estoque de casas a venda (*new + existing*) está num nível historicamente baixo. Queda na taxa da hipoteca deve aumentar a oferta de “*existing homes*”

EUA: Estoque Total de Casas (MM 12 meses)

Atualizado em: set 2024

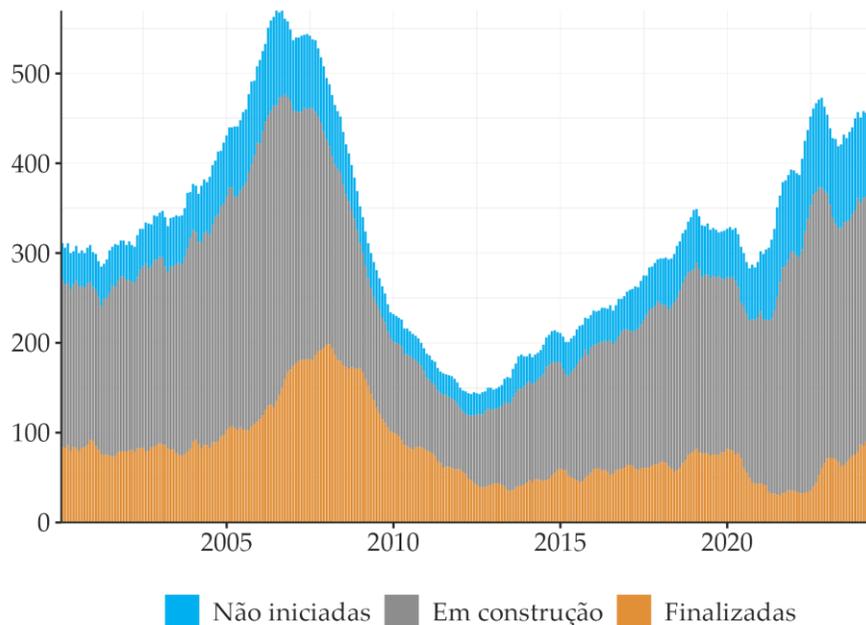


Fonte: Vinci Partners, Bloomberg

Esse estoque de casas novas inclui casas que estão em construção e casas que ainda nem começaram a ser construídas. Aumento da oferta vai chegar num momento ruim?

EUA: Estoques de Novas Casas - Por Estágio de Construção (milhares saar)

Última Atualização: set-24



Fonte: Vinci Partners, US Census

Liquidez retraindo
progressivamente

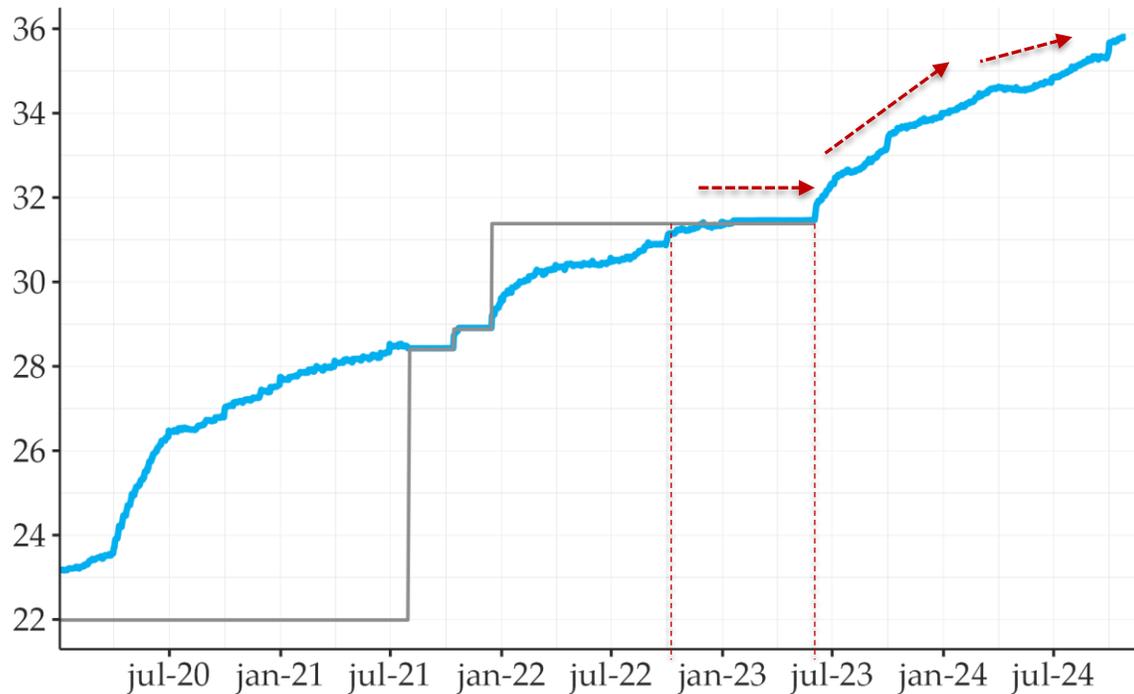
VINCI
partners



CONDUÇÃO ERRÁTICA NA EMISSÃO LÍQUIDA DE DÍVIDA ADICIONOU RUÍDO ÀS TAXAS DE JUROS LONGAS

EUA: Estoque e Teto de Dívida (US\$ Trilhões)

Atualizado em: out 2024

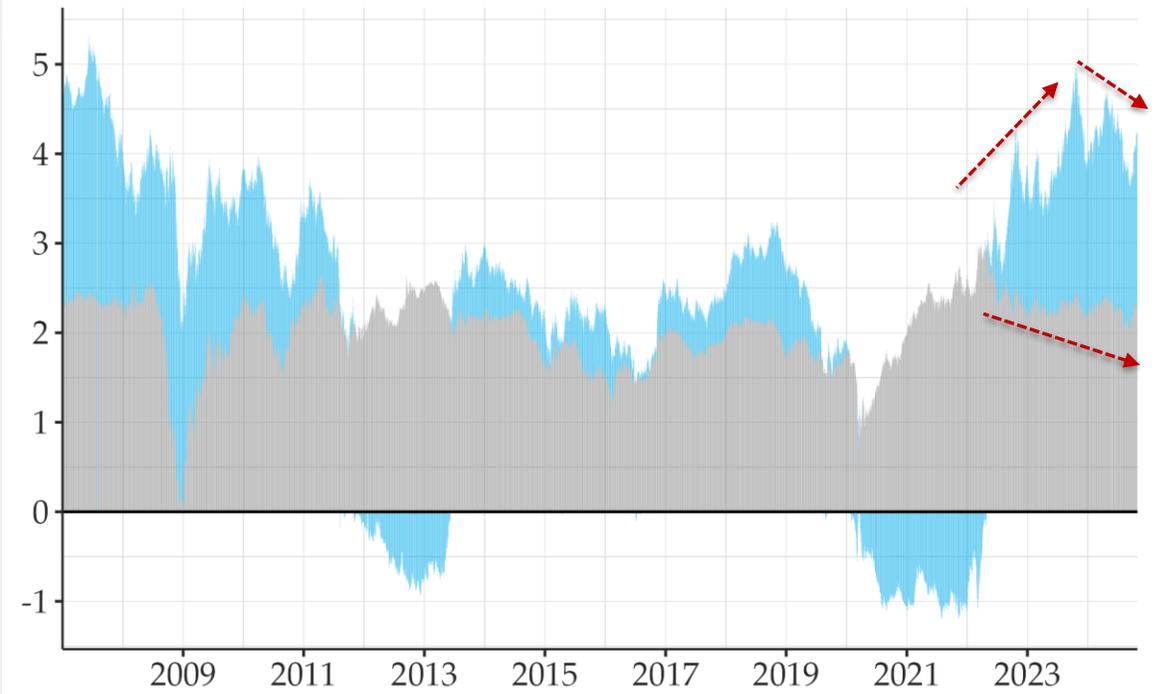


— Estoque de Dívida — Teto de Dívida

Fonte: Vinci Partners, Bloomberg

US Treasury 10y: Juro Real + Exp Inflação

Última Atualização: 28-out-24



■ Taxa de Juros Real ■ Inflação Esperada

Fonte: Vinci Partners, Bloomberg

TESOURO SEGUE COM UM NÍVEL DE CAIXA ESTÁVEL E CONFORTÁVEL. REVERSE REPOS SEGUEM SE APROXIMANDO DE ZERO

Caixa do Tesouro foi de próximo de zero para mais de USD 800b em 3 meses em meados de 2023. Yellen gosta de manter o caixa em torno de USD 800b

EUA: Caixa do Tesouro - Milhões

Atualizado em: 01-nov-24

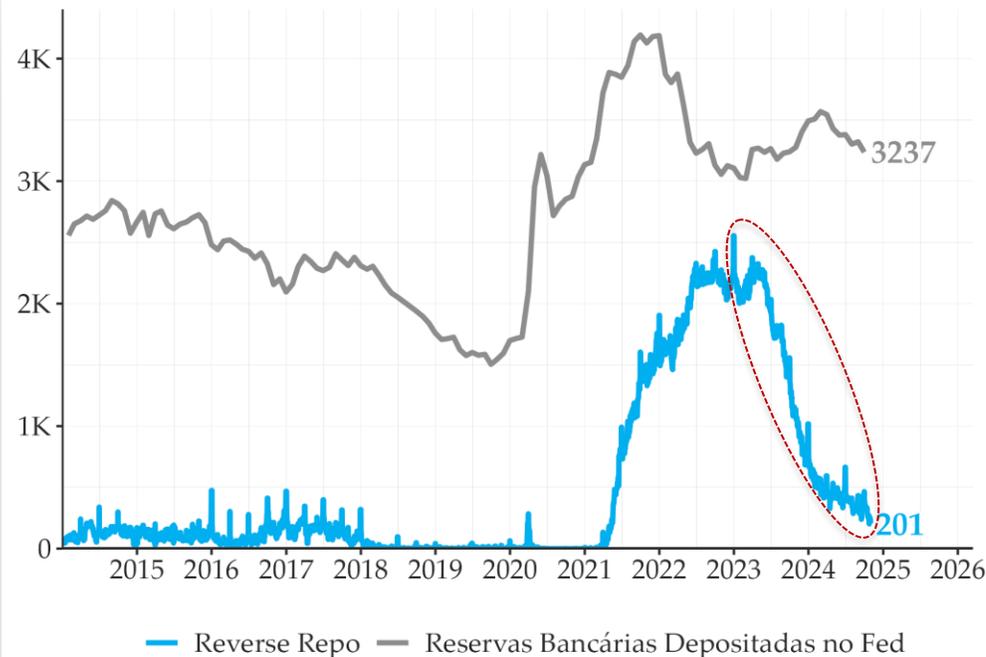


Fonte: Bloomberg, US Treasury

QT do Fed + aumento do caixa do Tesouro vêm fazendo com que o Reverse Repo depositado no Fed caia. Fim do QT em breve

EUA: Liquidez - Fed Reverse Repo e Reservas Bancárias no Fed (Bilhões)

Atualizado em: 01-nov-24



Fonte: Bloomberg, US Treasury, Fed

EXCESSO DE LIQUIDEZ VEM SENDO PROGRESSIVAMENTE ENXUGADO

Até onde vai o ajuste do balanço do Fed?
QT deve acabar quando Reverse Repos chegarem a zero

EUA: Balanço do Fed (% PIB)

Atualizado em: out 2024

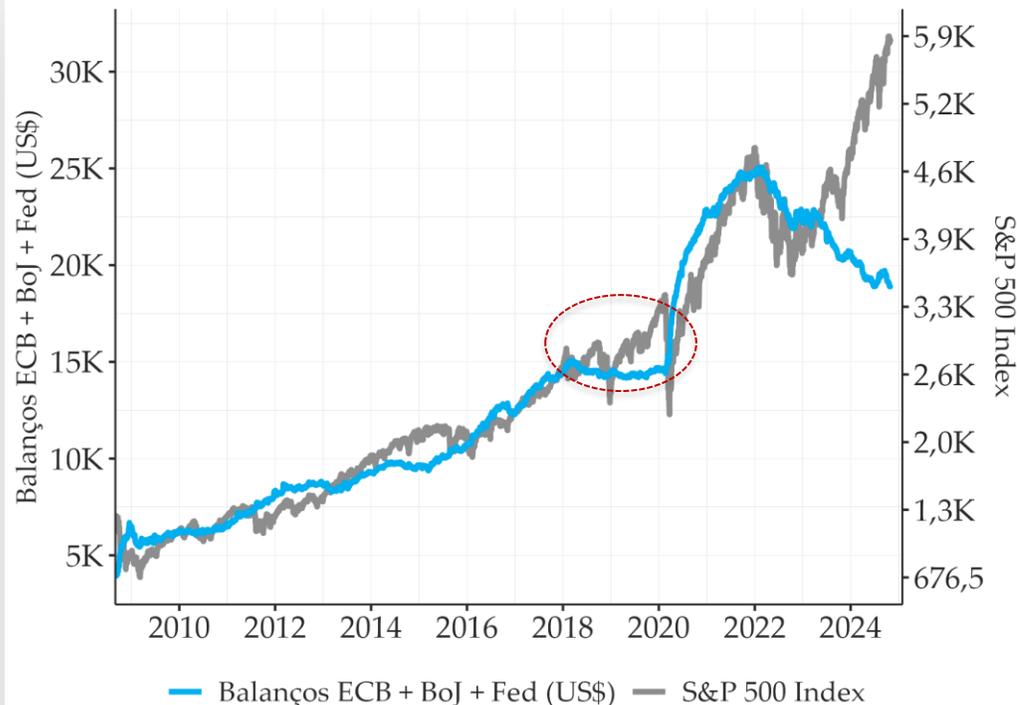


Fonte: Vinci Partners, Bloomberg

Queda no estoque de moeda pode levar a uma queda no preço dos ativos?

Balancos: FED + ECB + BoJ

Atualizado em: out 2024 (Esq.), out 2024 (Dir.)

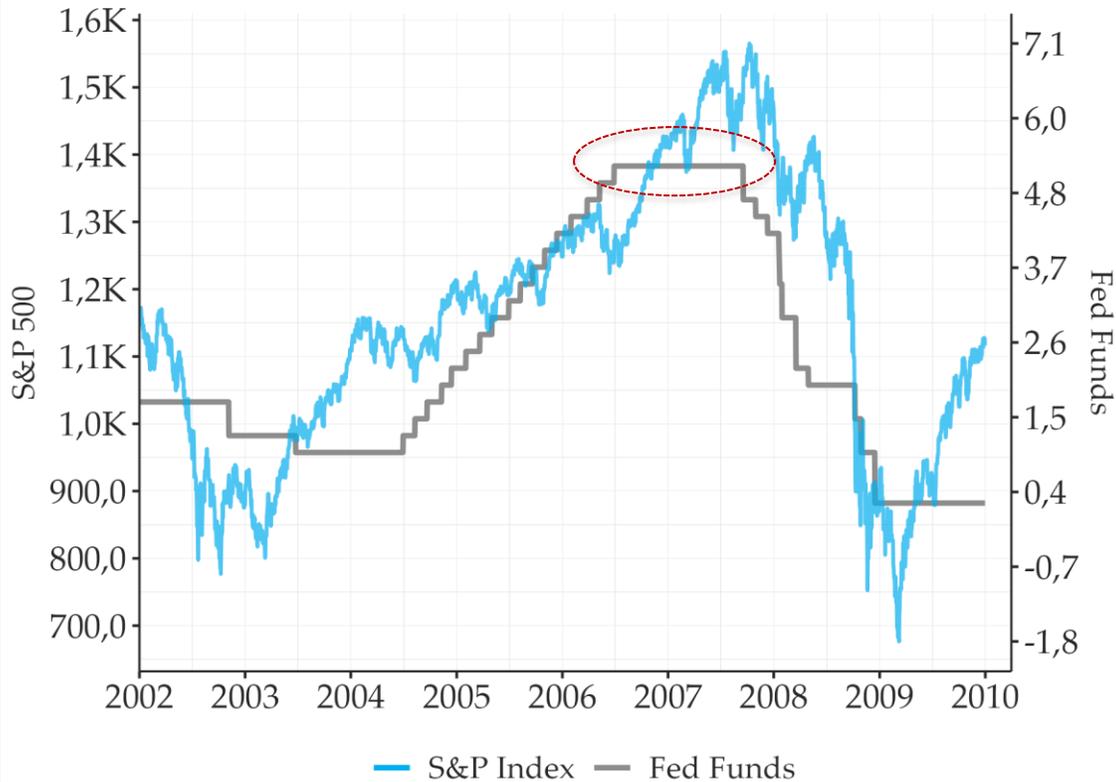


Fonte: Vinci Partners, Bloomberg

DIFERENTE DE 2008, CORTE JUROS NO CICLO ATUAL VEIO ANTES DA ECONOMIA DESAQUECER. POR QUE TANTA PRESSÃO DO FED? MEDO DE FURAR A BOLHA?

Alta de Juros causam queda da bolsa? Alta de 2004-2007

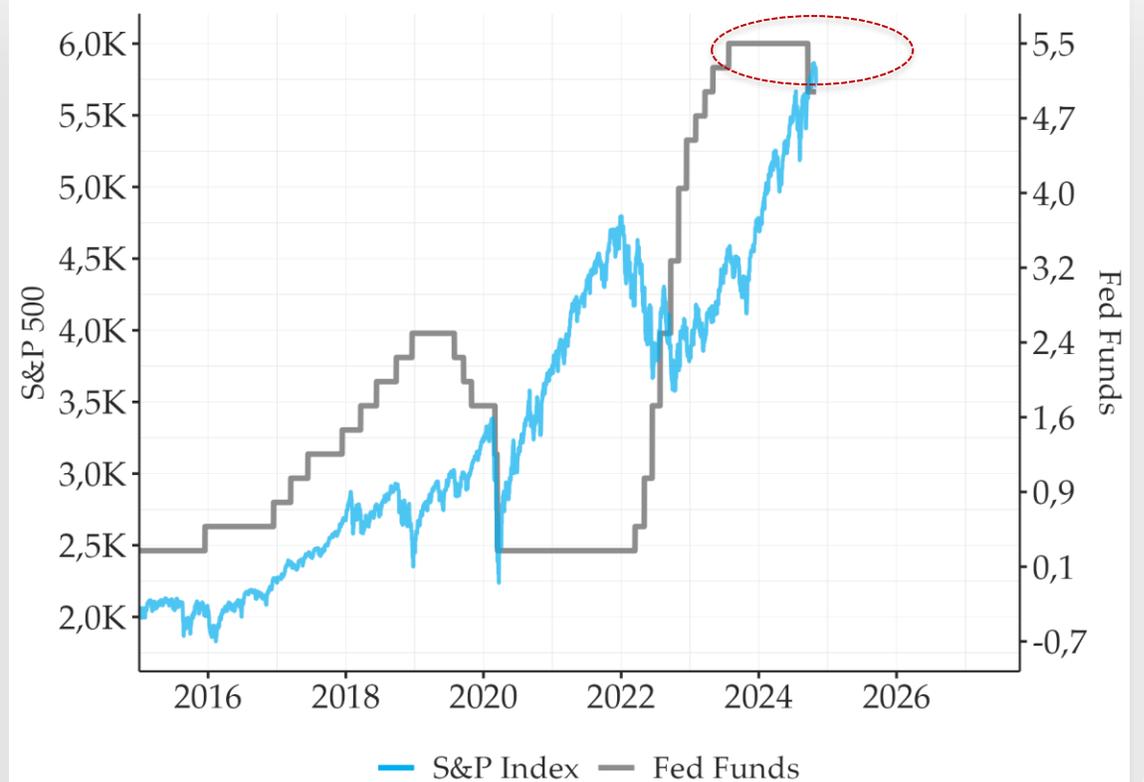
Atualizado em: jan 2010 (Esq.), dez 2009 (Dir.)



Fonte: Vinci Partners & Bloomberg

Alta de Juros causam queda da bolsa? Alta de 2016-2019

Atualizado em: 01-nov-24 (Esq.), 31-out-24 (Dir.)

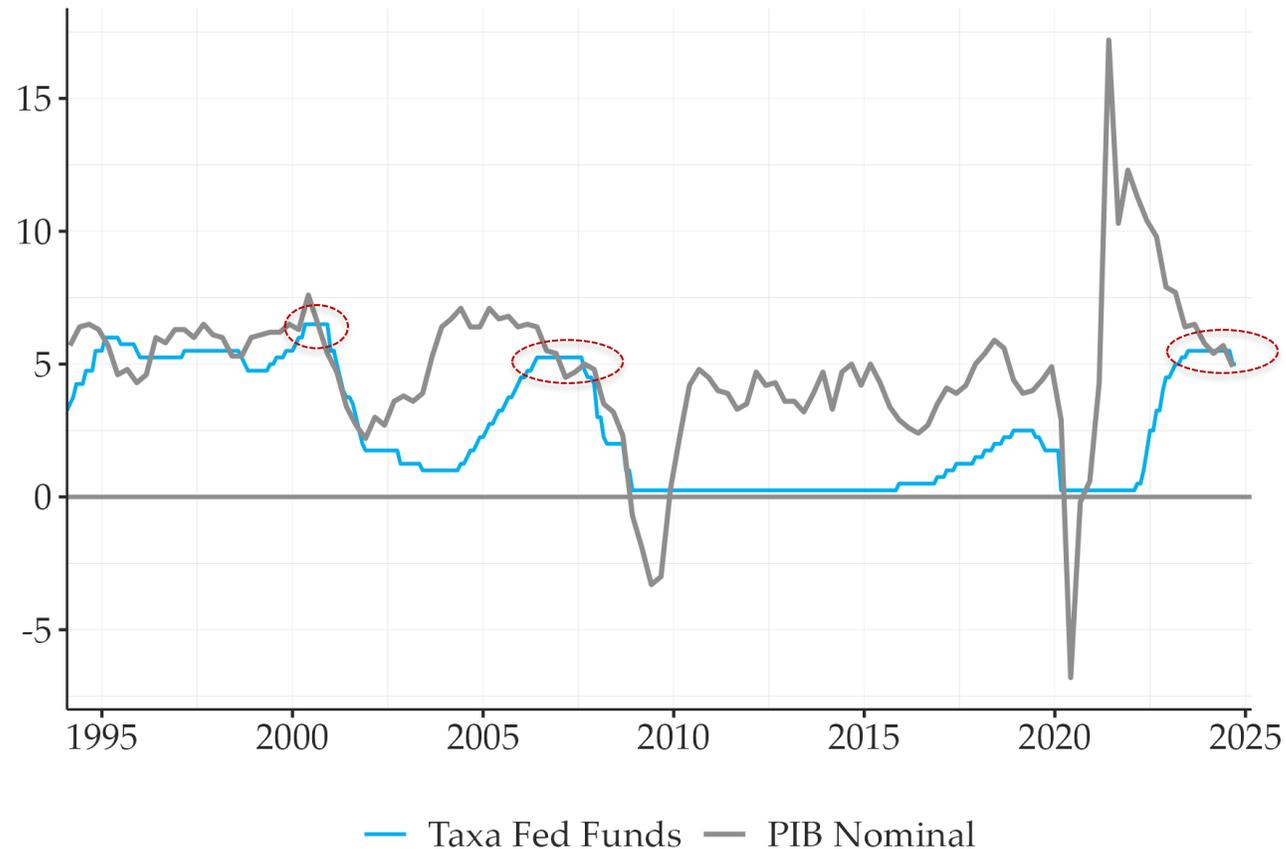


Fonte: Vinci Partners & Bloomberg

QUANDO O CRRESCIMENTO DO PIB NOMINAL ENCOSTOU NA TAXA DE JUROS NOMINAL, FED COMEÇOU A QUEDA DE JUROS. MEDO DE FURAR A BOLHA!

EUA: PIB Nominal x Taxa Fed Funds

Atualizado em: out 2024

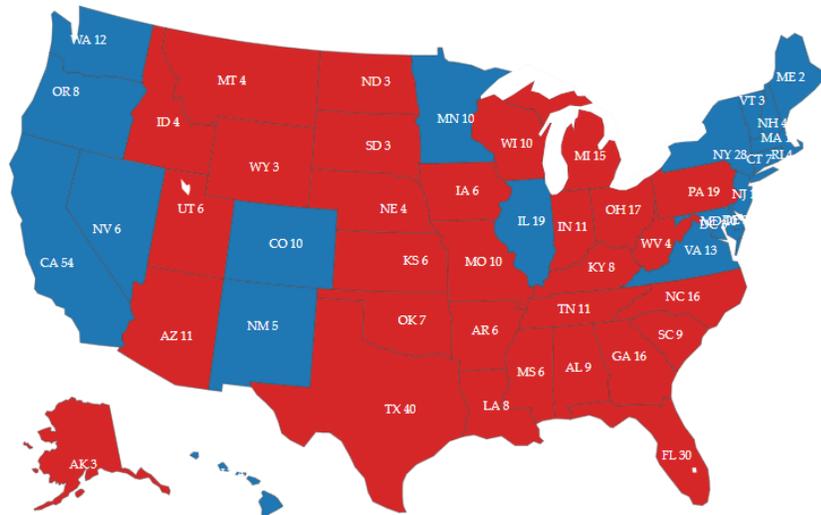


Fonte: Vinci Partners, Bloomberg

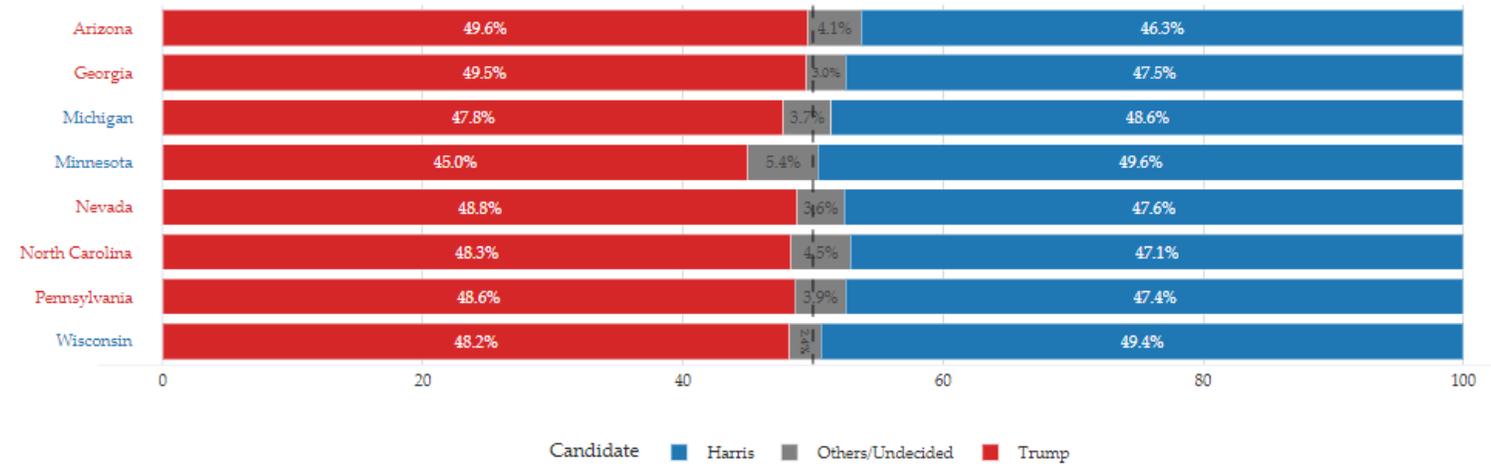
Na média, o cashflow da economia cresce como o PIB nominal. Quando a taxa de juros está muito abaixo desse cashflow nominal, criam-se bolhas (o valor presente do cashflow esperado futuro sobe muito). Quando a taxa de juros nominal fica acima do crescimento nominal do PIB, há mais risco da “bolha” furar.

TRUMP TRADES: DÉFICIT FISCAL LEVANDO A JUROS LONGOS MAIS ALTOS E TARIFAS LEVANDO A DESVALORIZAÇÕES COMPENSATÓRIAS E PORTANTO UM DÓLAR FORTE

US Presidential Election Map - Leading Candidate by State
Harris: 232 Electoral Votes, Trump: 306 Electoral Votes



Presidential Elections in Swing States
Last Update: 31/10/2024



RESUMO US:

“We do not seek or welcome further cooling in labor market conditions” but... “We are not in a hurry” (Jay Powell)



Desemprego está subindo e vai subir mais. Esse é o foco do Fed. Taxa de juros vai cair. O ritmo vai ser dado pela velocidade de piora no mercado de trabalho. Diferente de outros ciclos, há aumento na oferta de trabalho



A inflação está caindo em todos os diversos indicadores. Por isso o Fed está focando no mercado de trabalho. Inércia (OER) sugere que queda na inflação ainda deve persistir



A variável dissonante é o crescimento, que segue forte. Mas não há problema ter um crescimento forte desde que a inflação seja baixa. E pelos próximos meses esse parece ser o cenário. Se no futuro o crescimento forte voltar a causar inflação, no futuro o Fed ajusta a sua política.

EUROPA & CHINA:

Europa vai acelerar quedas de juros? Inflação na meta e crescimento enfraquecendo

China está resolvendo a origem do problema? Soluções parecem sugerir mais aumento de oferta e não aumento da demanda doméstica



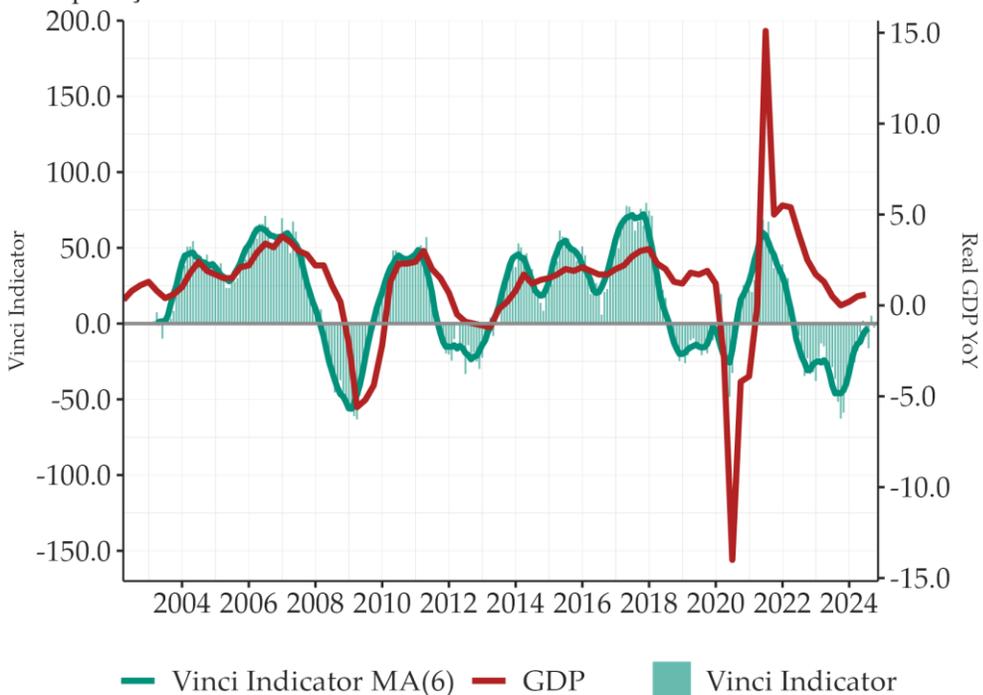
CRESCIMENTO NA EUROPA É ESTRUTURALMENTE MAIS FRACO. 2025 DEVE SER MELHOR DO QUE 2024



Indicador Mensal

EU: Vinci Leading Indicator

Comparação entre o Indicador e o PIB YoY



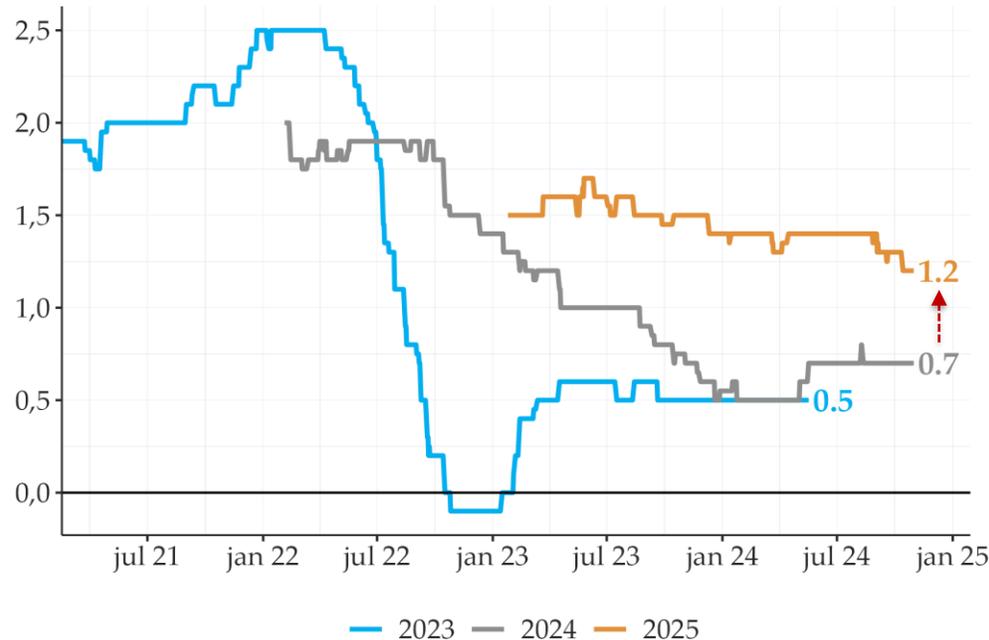
Fonte: Eurostat & Formulação Vinci Partners



Expectativa de Crescimento

Europa: Expectativas do PIB (Anual)

Atualizado em: out 2024



Fonte: Vinci Partners, Bloomberg

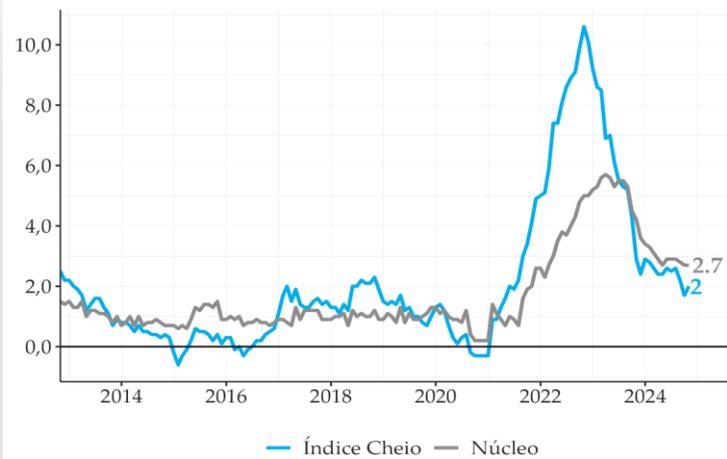
CRESCIMENTO MORNO E INFLAÇÃO EM QUEDA DEVEM PERMITIR UMA QUEDA DE JUROS MAIS FORTE DO ECB

Medida de expectativas de inflação de longo prazo (5y 5y fwd) vem mostrando queda significativa nos últimos meses, permitindo uma queda de juros mais agressiva por parte do ECB.

Inflação total e núcleo estão em tendência de queda

Europa: Inflação e Núcleo (12 meses)

Atualizado em: out 2024



Fonte: Vinci Partners, Eurostat, Bloomberg

Inflação implícita de 10 anos na Europa foi afetada significativamente pelo choque de energia, mas agora se aproxima de 2%

Europa: Inflação Esperada 5Y5Y (%)

Atualizado em: out 2024

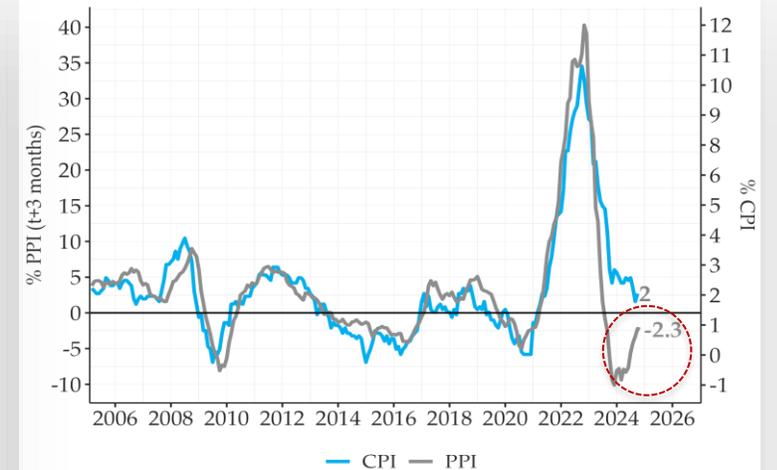


Fonte: Vinci Partners, Bloomberg

ECB vai acelerar o ritmo de queda de juros? CPI na meta de 2% e crescimento econômico desacelerando

Europa: Inflação ao Consumidor e ao Produtor (12 meses)

Atualizado em: nov 2024 (Esq.), out 2024 (Dir.)



Fonte: Vinci Partners, Bloomberg

INDICADOR ANTECEDENTE DA CHINA VOLTA A CAIR FORTE, GERANDO NOVA ONDA DE MEDIDAS PARA REATIVAR A ECONOMIA

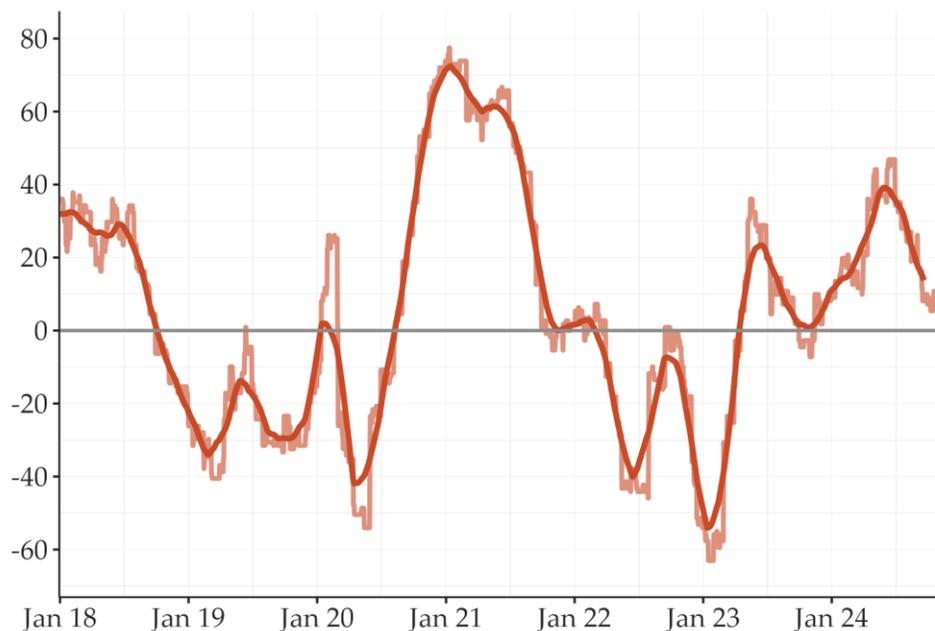
Atividade econômica volta a decepcionar nos últimos meses

Atividade volta a desacelerar

China: Vinci Leading Indicator - Diário

Atualizado em: 31-out-24

Indicador Diário & Média Móvel de 90 Dias

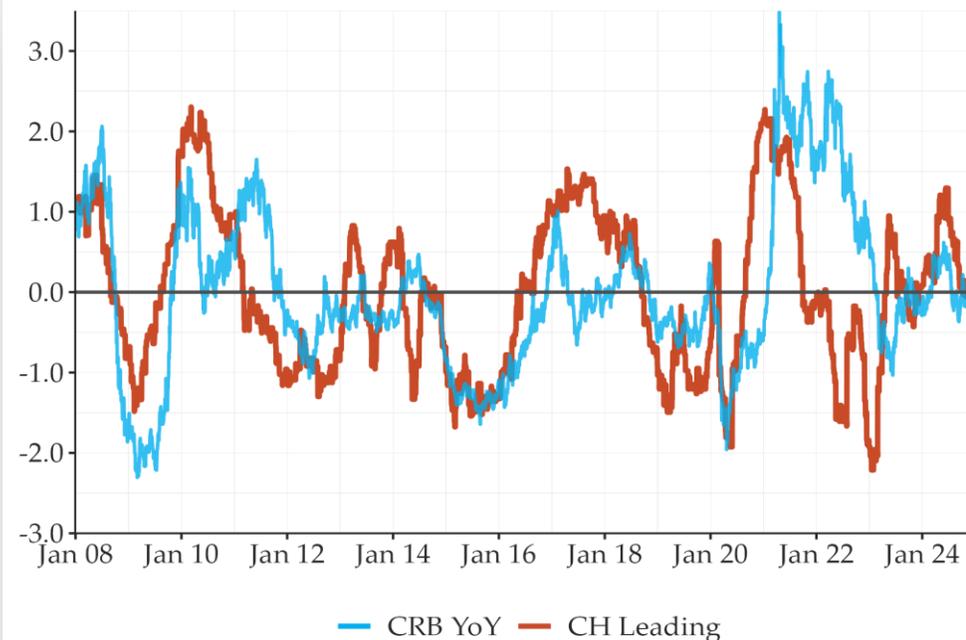


Fonte: Formulação Vinci Partners

Atividade mais fraca na China tende a se traduzir em quedas nos preços de commodities

China Vinci Leading Indicator x CRB YoY

Z scores



Fonte: Vinci Partners

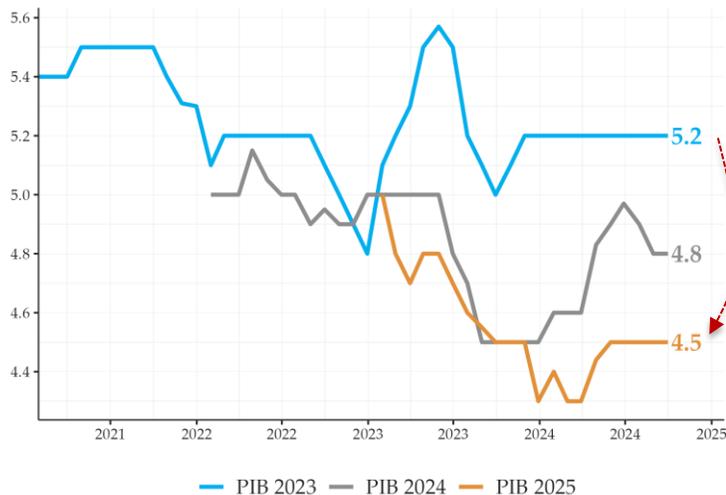
CHINA TEM DUAS ECONOMIAS DISTINTAS: VOLTADA PARA EXPORTAÇÃO VS. ECONOMIA DOMÉSTICA

PIB da China está reduzindo a taxa de crescimento. Mas a produção industrial e a balança comercial estão melhor do que a tendência pré-Covid. E a economia doméstica está muito pior do que a tendência pré-Covid. Até quando o mundo vai absorver o excesso de produção da China?

Depois de uma recuperação muito forte logo após a primeira onda de Covid, PIB da China está desacelerando progressivamente

CH: PIB Expectativas - YoY%

Last update: Sep 2024

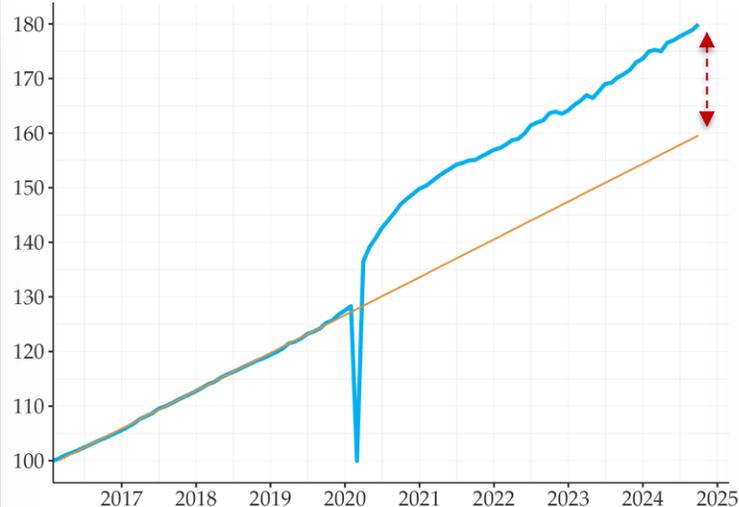


Source: Vinci Partners, Bloomberg

Indústria segue crescendo acima da tendência pré-Covid. Esse crescimento baseado em exportações tem limite?

China: Produção Industrial & Linha de tendência de crescimento (SA)

Last update: Sep 2024

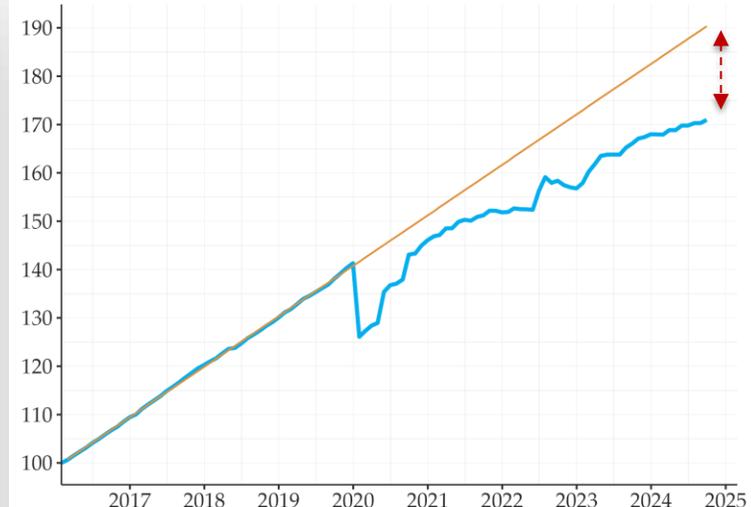


Source: Vinci Partners, Bloomberg

Setores relacionados à economia doméstica como vendas no varejo e construção civil estão mais fracos do que no pré-Covid

China: Vendas no Varejo & Linha de tendência de crescimento

Atualizado em: set 2024



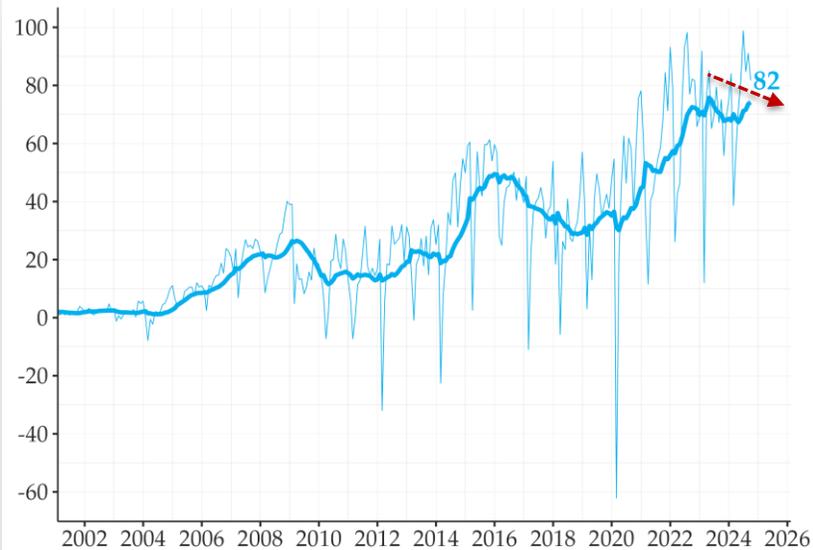
Fonte: Vinci Partners, Bloomberg

DESDE 2023 O SUPERÁVIT COMERCIAL DA CHINA ESTÁ CAINDO, ASSIM COMO AS EXPORTAÇÕES TOTAIS

Vendas de carros estão subindo exponencialmente, mas as exportações totais estão caindo.

CH: Balança Comercial (USD Bi)

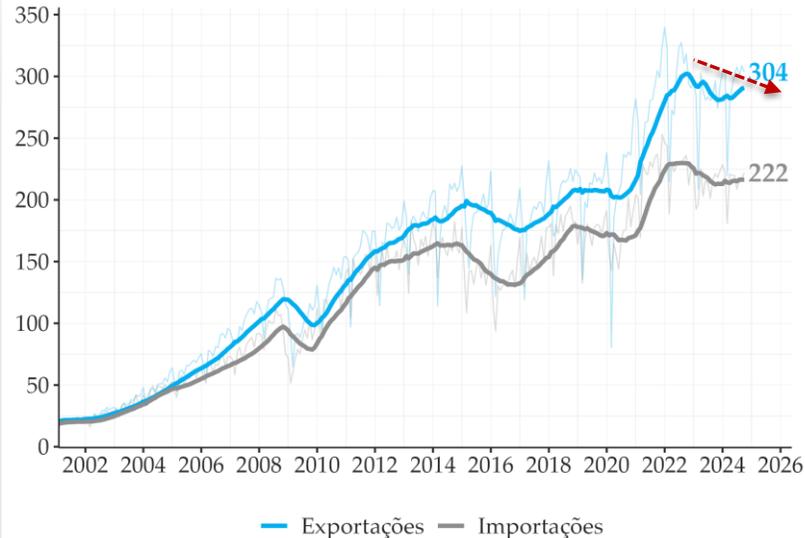
Atualizado em: set 2024



Fonte: Vinci Partners, Bloomberg

CH: Exportações e Importações (USD Bi)

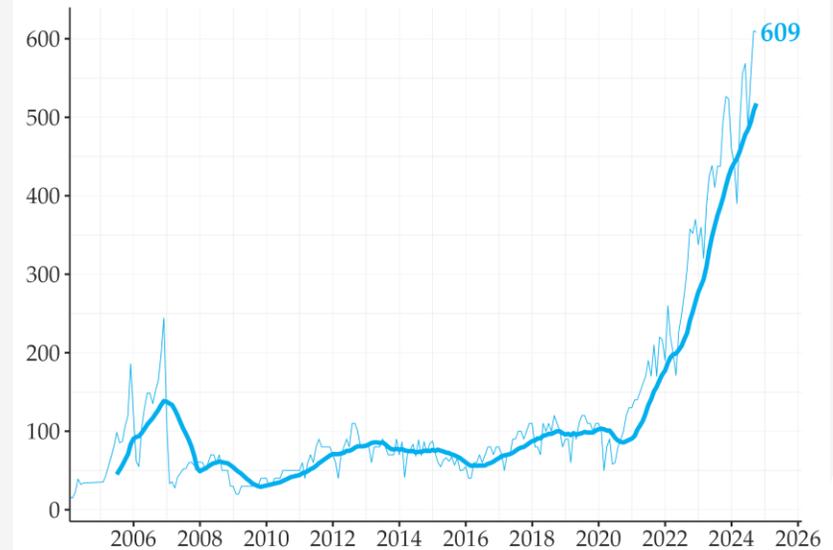
Atualizado em: set 2024



Fonte: Vinci Partners, Bloomberg

CH: Exports - Vehicles (Thousands units)

Last update: Sep 2024



Source: Vinci Partners, Bloomberg

FURO DA BOLHA DE CONSTRUÇÃO CIVIL TAMBÉM DEVE REDUZIR O CRESCIMENTO FUTURO DA CHINA

Mais do que demanda por residências, a compra de ativos imobiliários era uma forma de poupar num ambiente de juros reais negativos. Parte da demanda era especulativa, o que gerou um excesso de oferta a ser digerido nos próximos anos.

China: Venda de Imóveis (Var. 12 meses Acum. no Ano %)

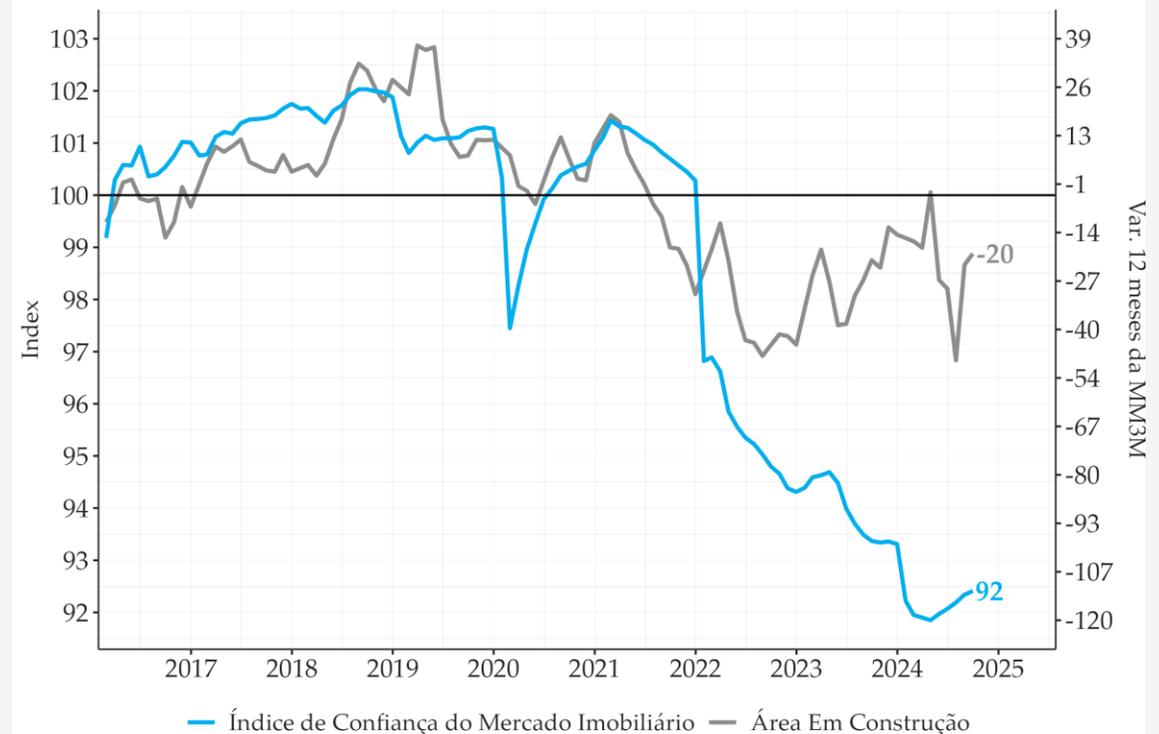
Atualizado em: set 2024



Fonte: Vinci Partners, NBS

China: Índice de Confiança do Mercado Imobiliário

Atualizado em: set 2024 (Esq.), set 2024 (Dir.)



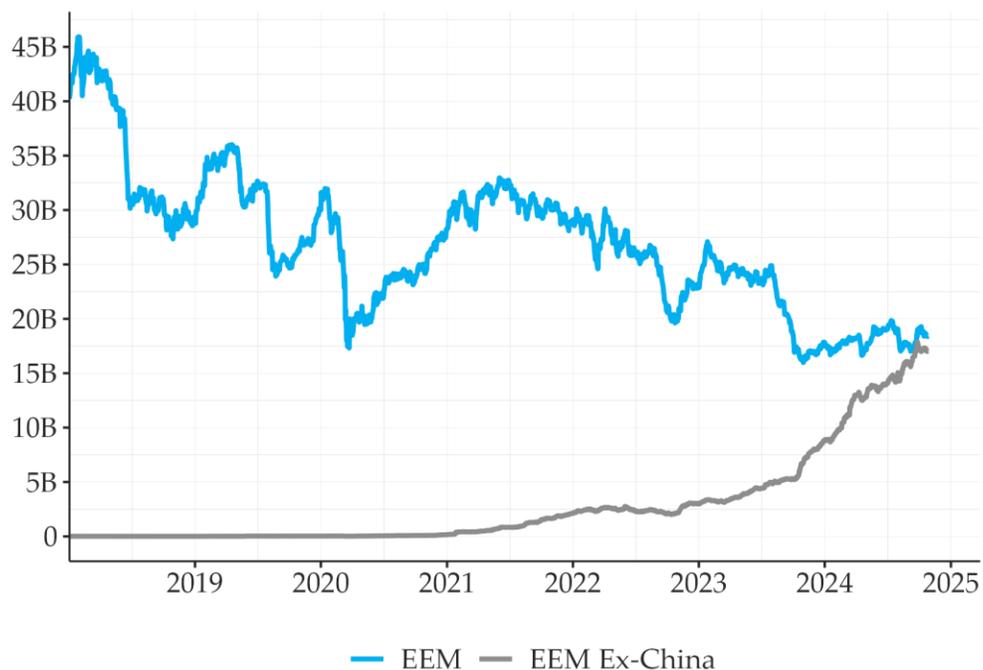
Fonte: Vinci Partners, Bloomberg

A ORIGEM DOS PROBLEMAS DA CHINA SERÃO RESOLVIDOS COM O PACOTE? FORTE SAÍDA DE CAPITAL

Temos que observar nos próximos meses se processo de saída de dinheiro/investimento da China foi revertido.

ETF: EEM & EEM Ex-China (Mkt Cap, USD Bn)

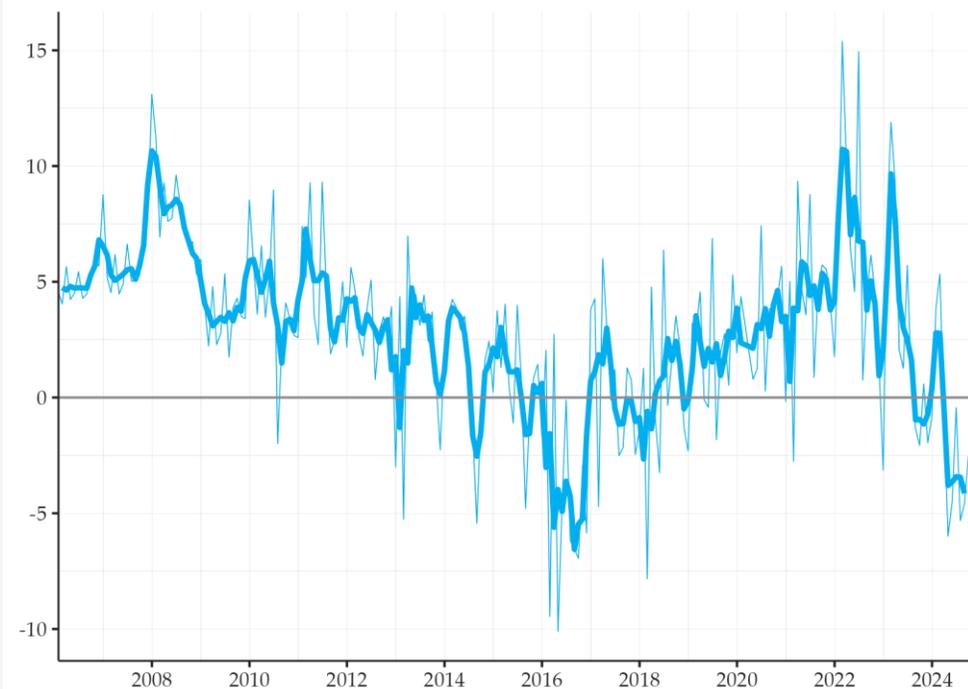
Last update: Oct 2024



Source: Vinci Partners, Bloomberg

China: Net FDI (USD Bn)

Last update: Sep 2024



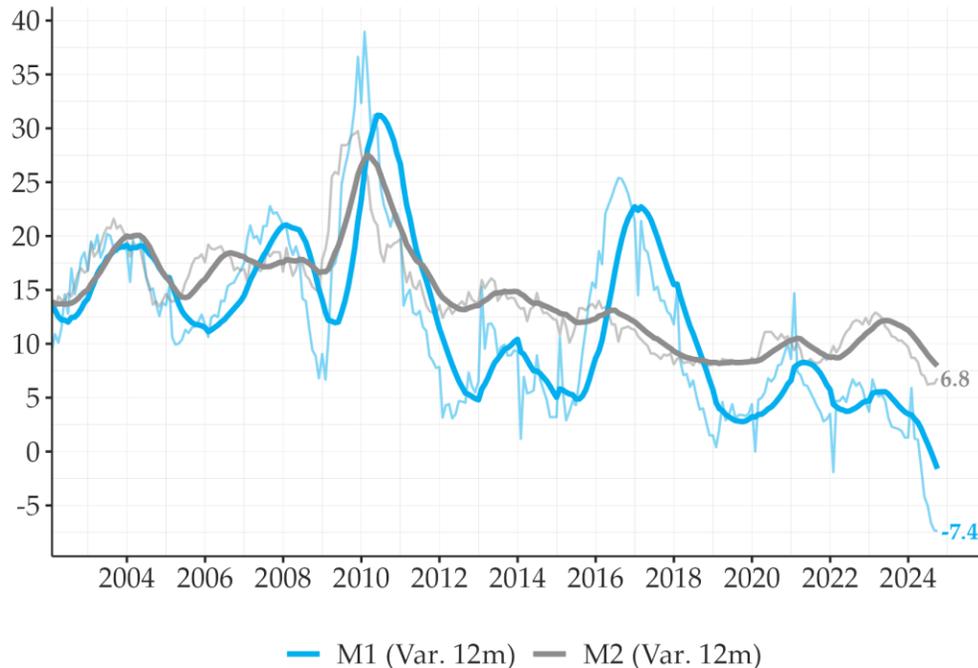
Source: Vinci Partners, Bloomberg

CRESCIMENTO DE M1 COLAPSOU NOS ÚLTIMOS MESES, SINAL DE QUEDA FORTE NA ATIVIDADE DOMÉSTICA E DEFLAÇÃO?

Empréstimos bancários estão com a pior taxa de crescimento dos últimos 20 anos

China: M1 & M2 (% Var. 12m)

Atualizado em: set 2024



Fonte: Vinci Partners, Bloomberg

CH: Empréstimos Bancários (12 meses) - Aug: -1 / Sep: -1

Atualizado em: set 2024



Fonte: Vinci Partners, Bloomberg

PRINCIPAIS CONCLUSÕES DO CENÁRIO INTERNACIONAL



Com a queda global na inflação, os principais bancos centrais do mundo estão cortando as taxas de juros



O crescimento global ainda é saudável. No futuro próximo, é provável que continue assim, pois o corte nas taxas de juros estenderá as expectativas de crescimento moderado e saudável por mais tempo



Taxas de juros mais baixas e crescimento global saudável são fatores positivos para os mercados emergentes, especialmente os produtores de commodities

BRASIL

**Política Monetária vai fazer
todo o ajuste sozinha?**

VINCI
partners

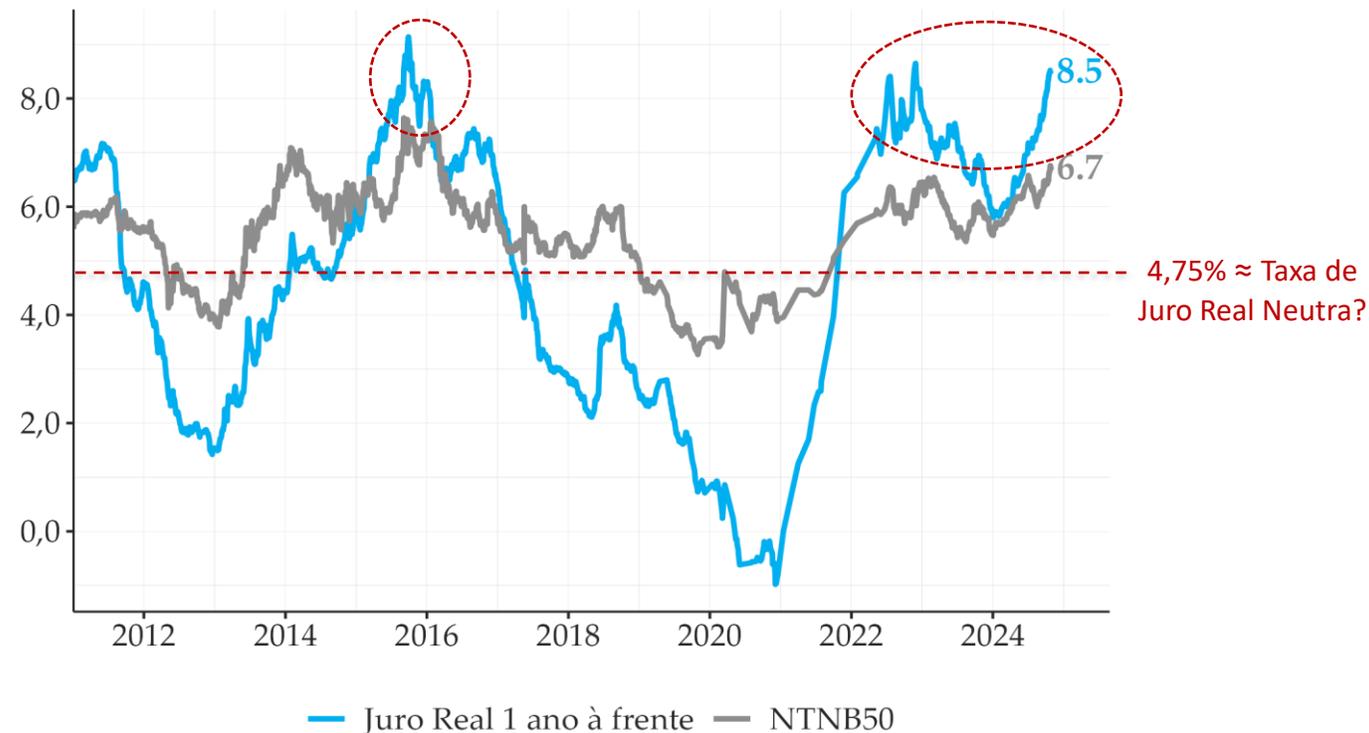


JUROS ESTÃO CONTRACIONISTAS?

O Banco Central estima que a taxa de juros real neutra seja em torno de 4,75%.
A taxa de juros real de 1 ano está entre 7% e 8% desde 2022, acima de qualquer medida de juro neutro.
A política monetária está contracionista. O problema é a política fiscal. Isso vai mudar?

Taxa de Juros Real

Atualizado em: out/24

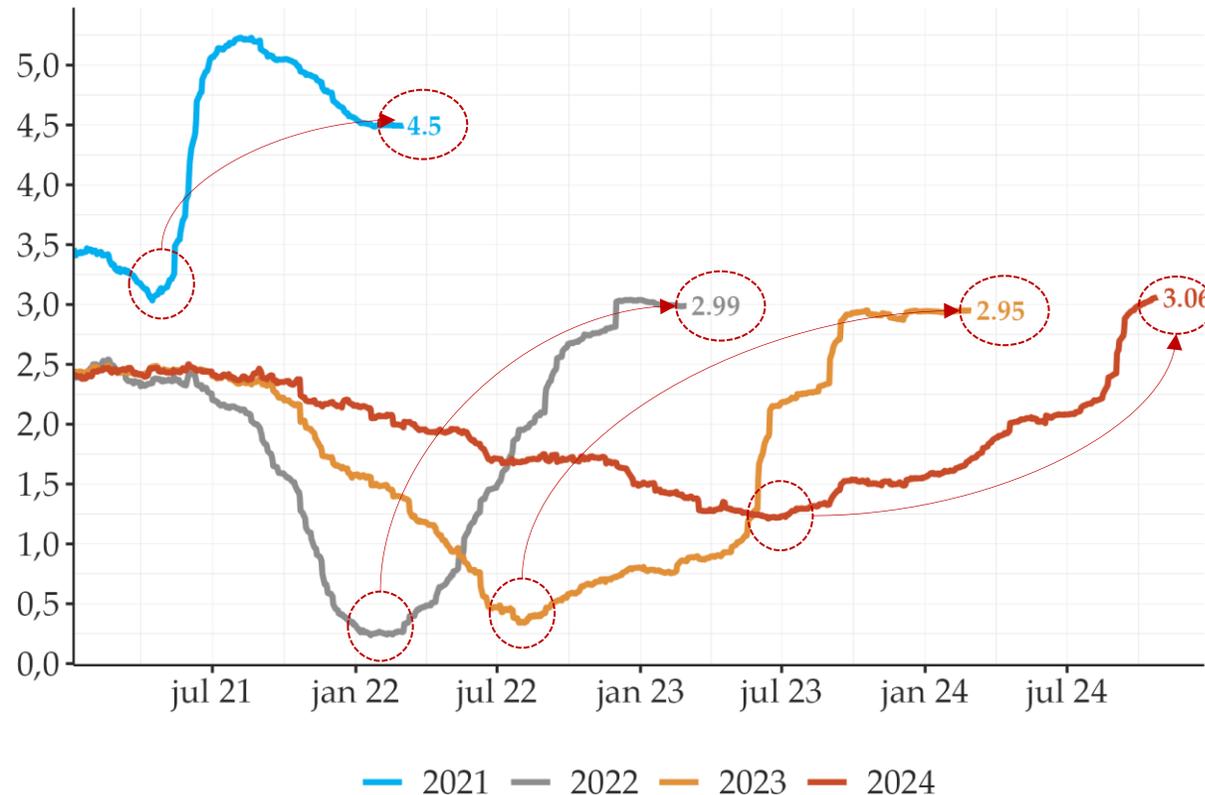


Fonte: Vinci Partners & Bloomberg

COMO O BRASIL CONSEGUE CRESCER 3% AO ANO APESAR DE JUROS TÃO ALTOS? EM 2022/23, UMA HISTÓRIA BOA. MAS EM 2024....

PIB Total: Expectativa Anual - Média

Atualizado em: 25-out-2024



Fonte: Vinci Partners, BCB

MELHORA DA BALANÇA COMERCIAL AJUDOU O CRESCIMENTO EM 22/23

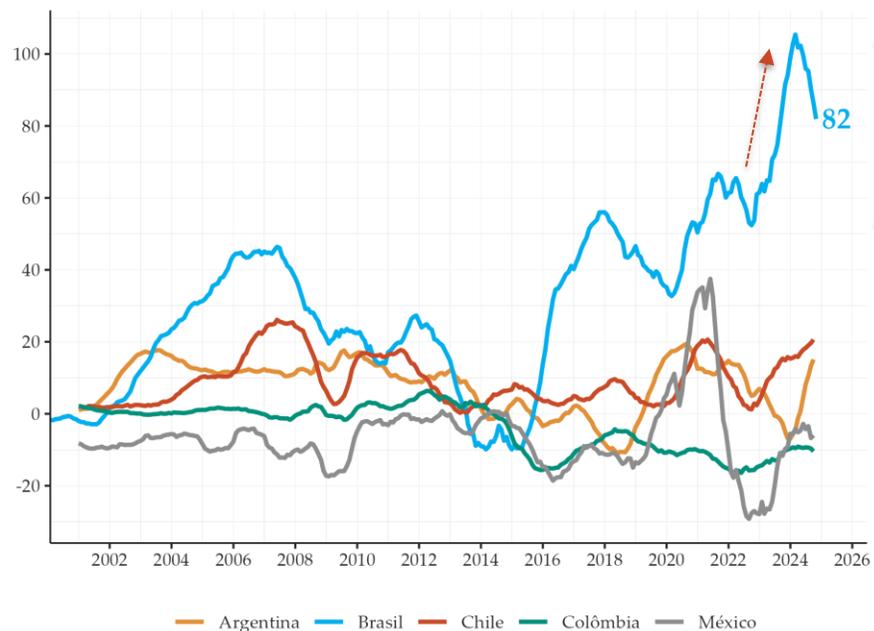
Saldo melhorou em quase 3% do PIB em pouco mais de 2 anos. Mas em 2024, a balança voltou a piorar, contribuindo negativamente para o crescimento



Outros países da América Latina não tiveram uma melhora semelhante. De onde veio esse crescimento?

Balança Comercial - Brasil x Latam (US\$ Bi - 12M)

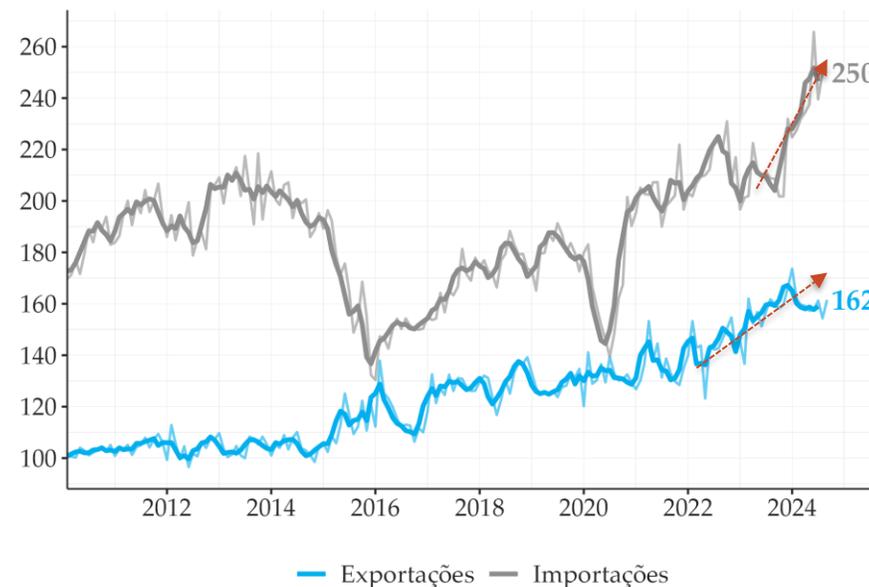
Atualizado em: 2024 Oct



Quantum importado aumentou forte recentemente (em parte explicado por automóveis chineses)

Quantum: Exportações & Importações (SA)

Atualizado em: set-2024

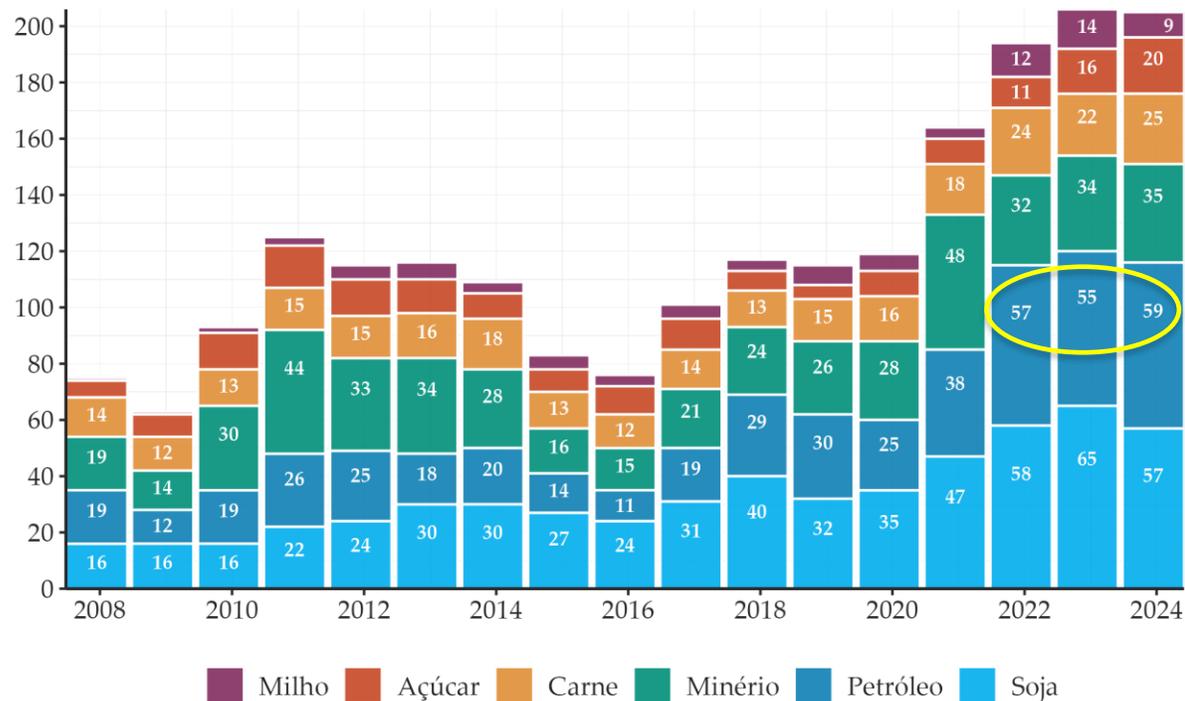


Fonte: Vinci Partners, MDIC

AUMENTO NA PRODUÇÃO DE PETRÓLEO PODE MANTER SALDOS ELEVADOS NA BALANÇA COMERCIAL NOS PRÓXIMOS ANOS. SAFRA AGRÍCOLA DEVE SER RECORDE EM 2025 (+14%)

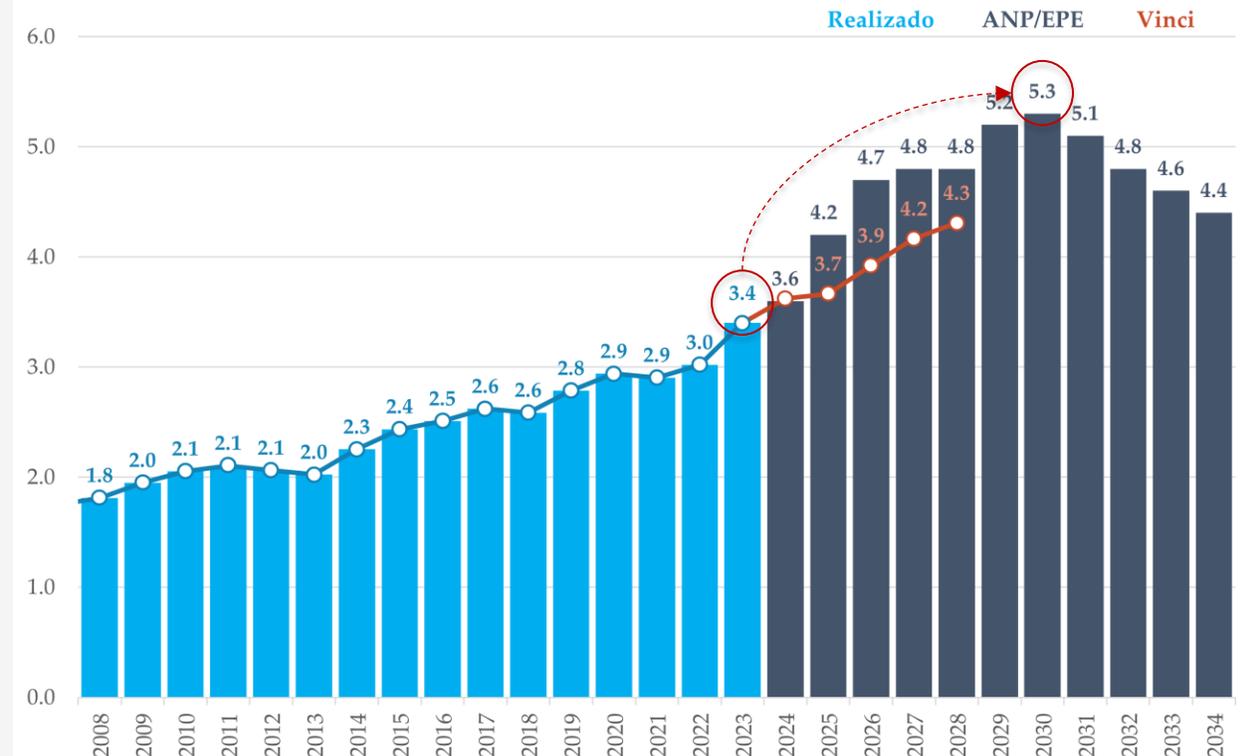
Exportações - Destaques (12M, USD Bi)

Last update: 2024 out



Fonte: Vinci Partners, MDIC

Produção de Petróleo (MMbbl/d)



Fonte: ANP e EPE

Como o Brasil consegue crescer em torno de 3% nos últimos anos apesar das taxas de juros tão elevadas?

2021/22/23 – Saída da pandemia, forte recuperação das exportações, safra agrícola forte...

2024 – Estímulo fiscal muito forte na segunda metade de 2023 (PEC da transição, 2% do PIB) e adiantamento dos gastos do orçamento de 2024 na primeira metade de 2024 (como pagamento de precatórios de 1% do PIB no início de 2024)

VINCI
partners



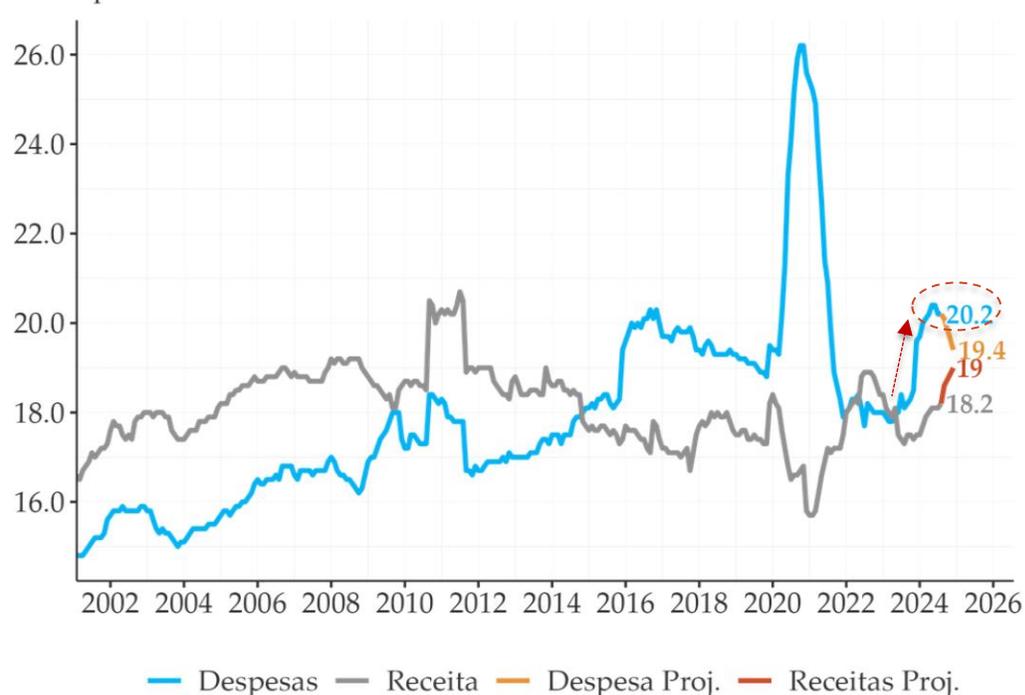
IMPULSO FISCAL FOI MUITO FORTE NOS ÚLTIMOS DOIS ANOS. VAI CAIR EM BREVE

Arrecadação vem crescendo 3 vezes mais do que o crescimento do PIB (12.3% yoy vs 3.3% yoy) **Gastos em 12 meses devem cair para 19.4% do PIB no último trimestre de 2024**, de acordo com o arcabouço fiscal (mais despesas extra-teto autorizadas).



Despesa Total e Receita Líquida (%PIB)

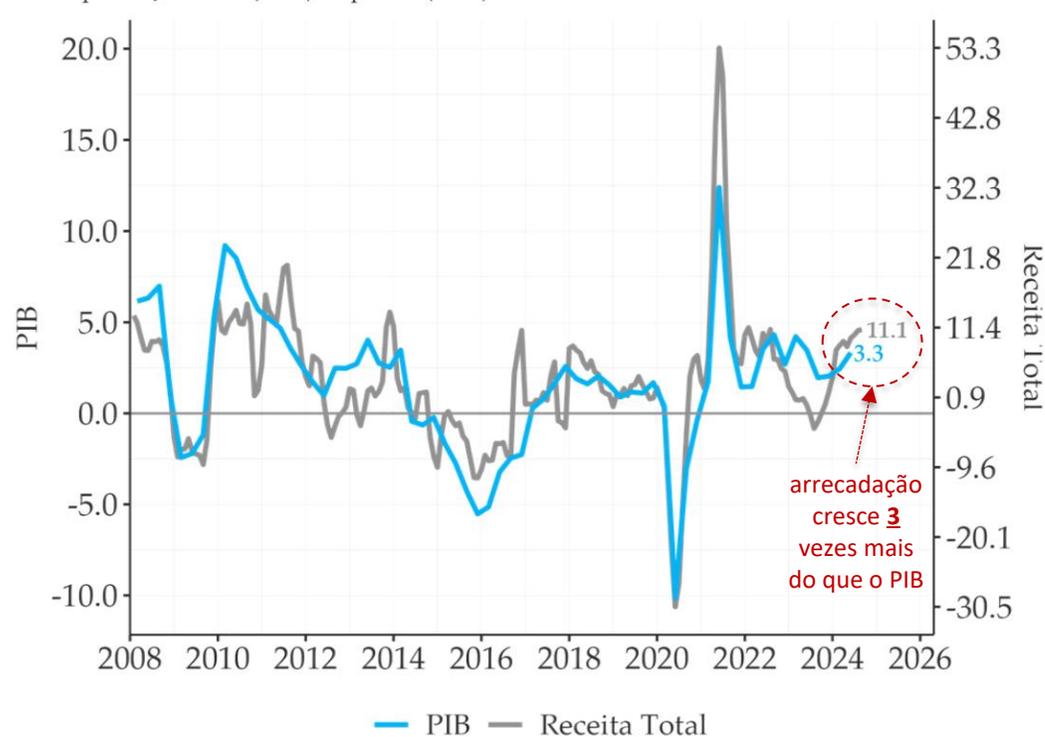
Last update: Dec 2024



Source: Vinci Partners, TN

PIB & Receita Total (Real) (MM3M, %YoY)

Last update: Jun 2024 (LHS), Sep 2024 (RHS)

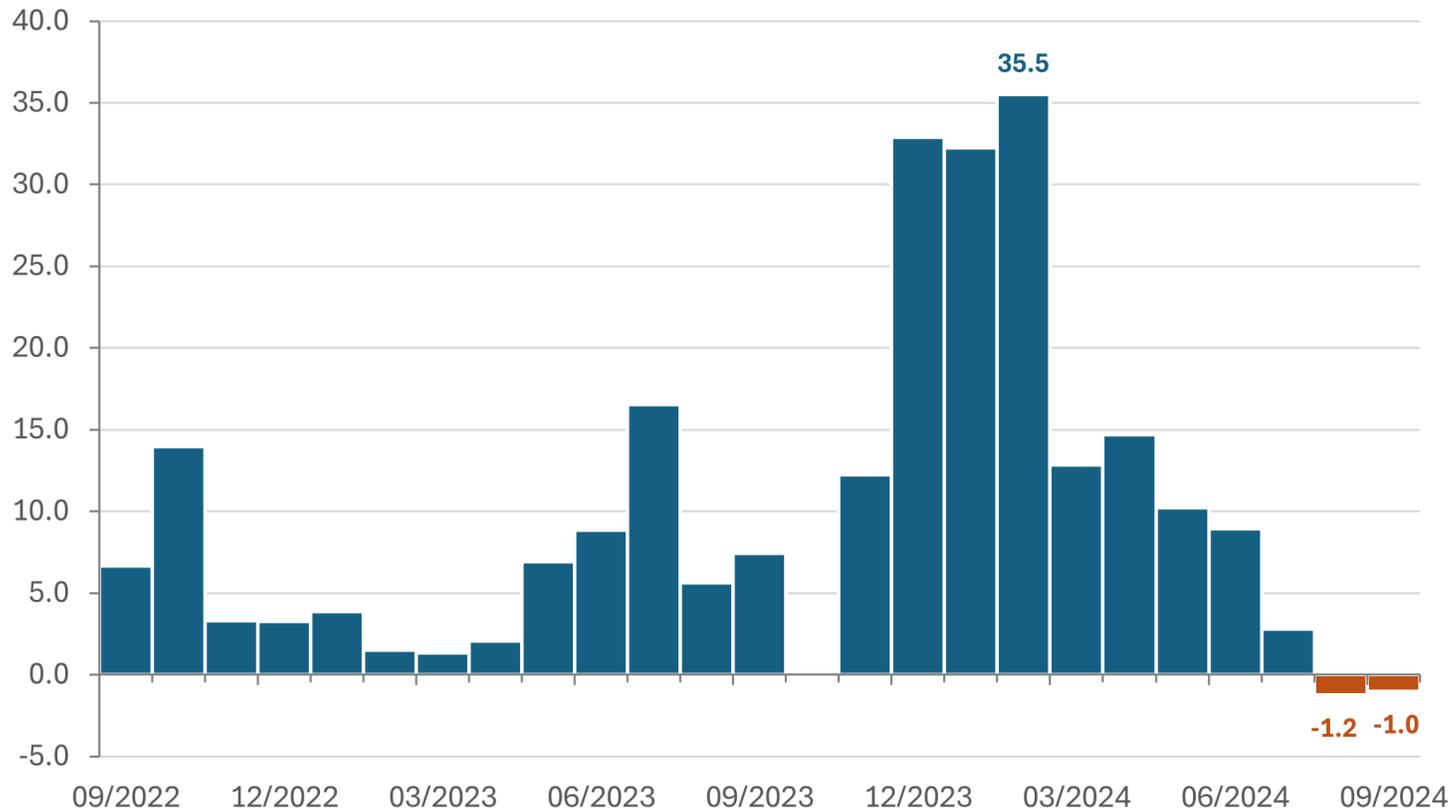


Source: Vinci Partners, IBGE, RFB

CRESCIMENTO REAL DOS GASTOS DO GOVERNO (SEM AJUSTES). IMPULSO FISCAL JÁ CAIU. IMPACTO NA DEMANDA EM 2025

Crescimento Real das Despesas do Governo (%3MYoY)

Dados de janeiro 2022 - setembro 2024



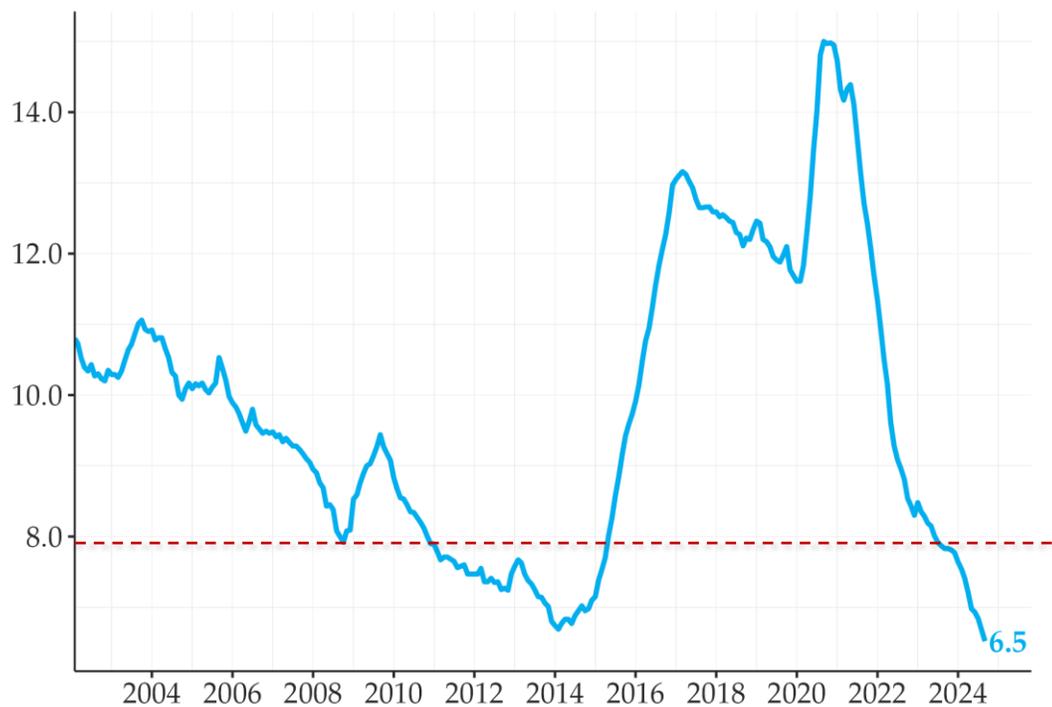
DESEMPREGO EM RECORDE DE BAIXA MAS INFLAÇÃO DE SALÁRIOS EM QUEDA

Inflação de serviços segue a tendência de desaceleração na inflação de salários



PNAD: Taxa de Desemprego Sintética (SA)

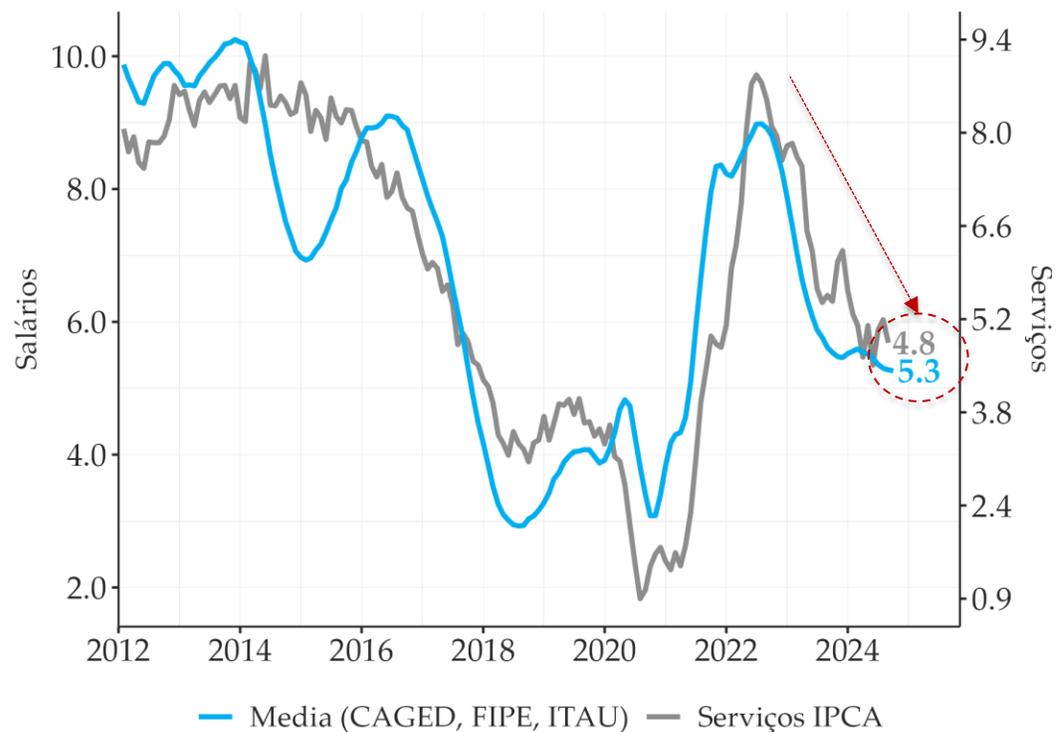
Last update: Sep-2024



Source: Vinci Partners, IBGE

IPCA Serviços e Média da Inflação de Salários (%YoY)

Last update: Oct 2024 (LHS), Sep 2024 (RHS)



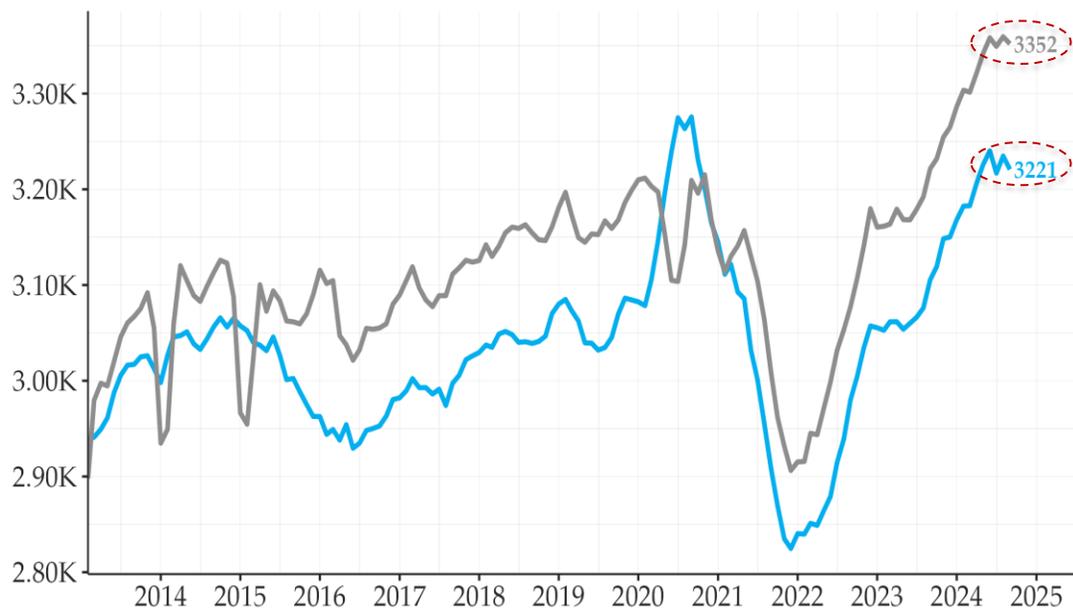
Source: Vinci Partners, FIPE, MTE, Itau

NA PNAD, PESQUISA DOMICILIAR, SALÁRIOS ESTAGNARAM FAZ CINCO MESES

Pesquisa domiciliar, ao incluir o setor informal, torna a renda pessoal mais propensa a captar os efeitos das transferências governamentais

PNAD: Salário Real Habitual e Efetivo (SA)

Last update: Sep 2024

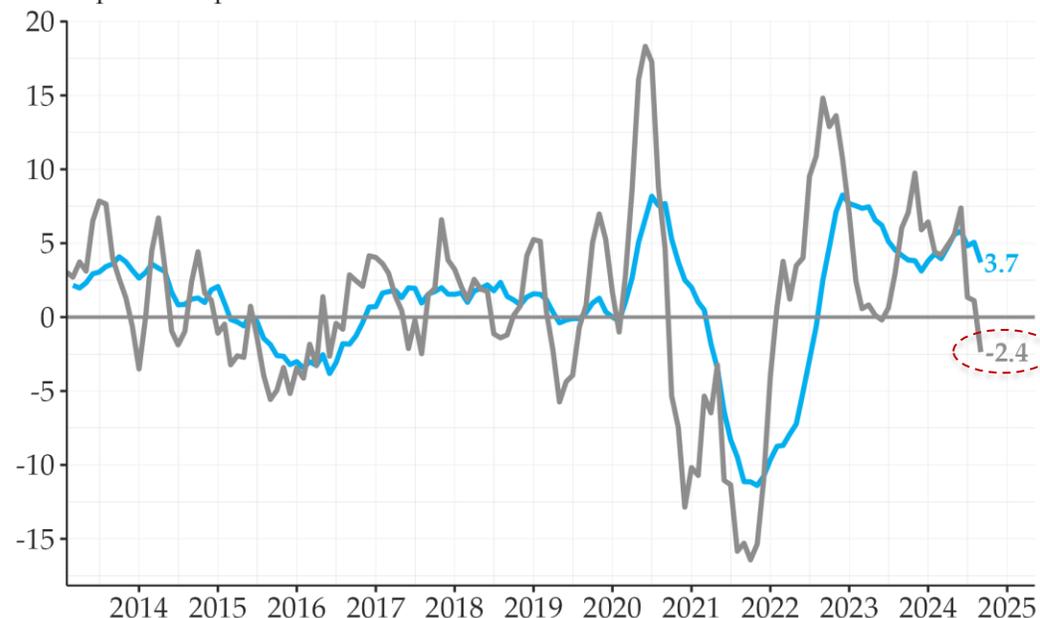


— Salário Habitual Real — Salário Efetivo real

Source: Vinci Partners, IBGE

PNAD: Salário Habitual Real (3MSAAR e YoY)

Last update: Sep 2024



— YoY — 3MSAAR

Source: Vinci Partners, IBGE

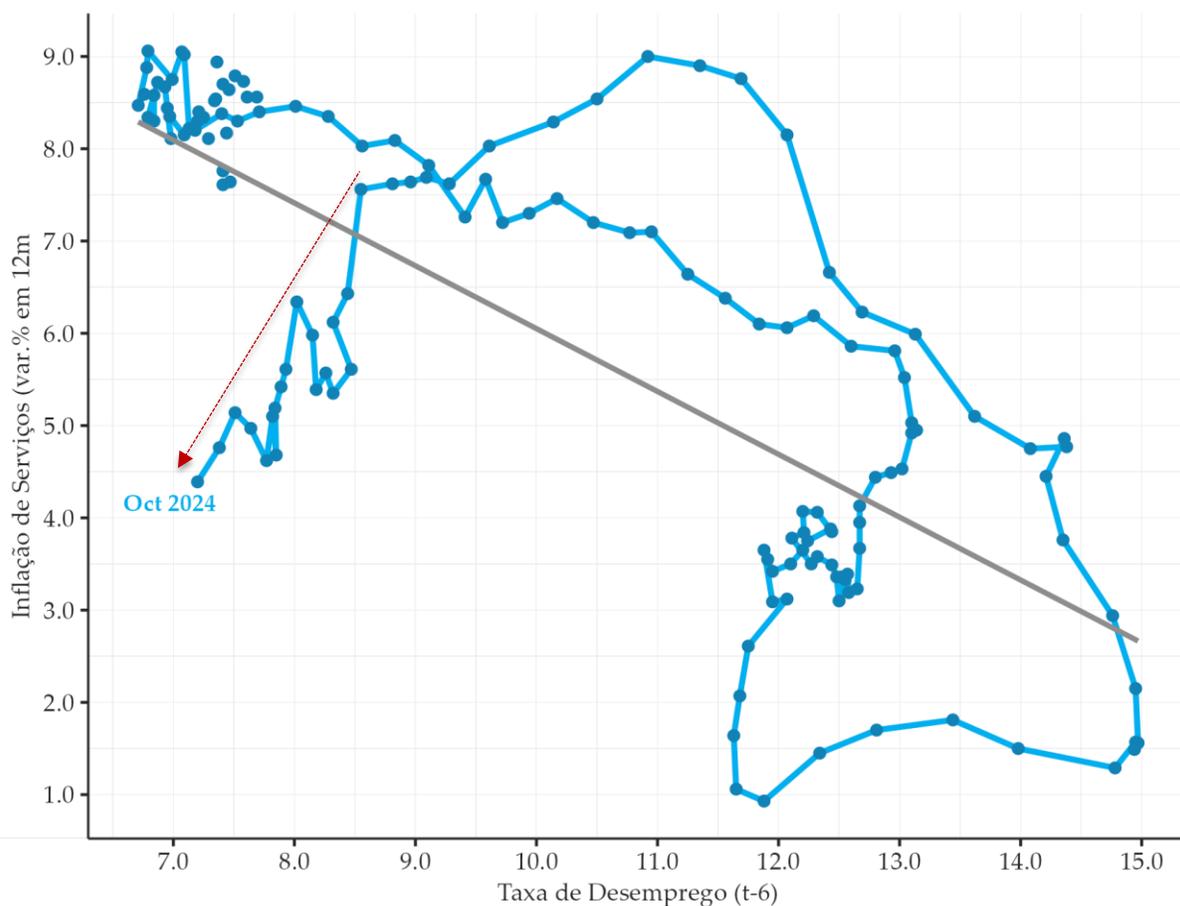
DESEMPREGO CAI E INFLAÇÃO DE SERVIÇOS CAI... 18 MESES SEGUIDOS

Por que isso? Por que as expectativas de inflação seguem ancoradas? Se for isso, é bom.



IPCA-15: Desemprego x Inflação de Serviços

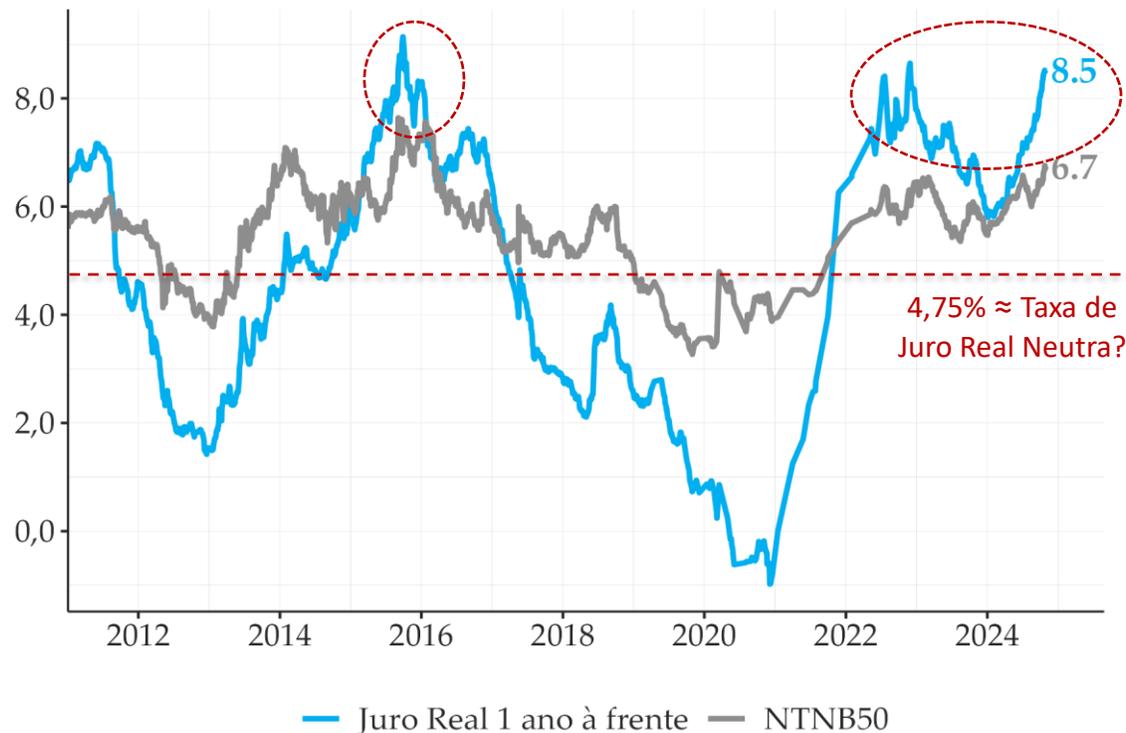
Comparação de Serviços YoY e Desemprego t-6



COM REDUÇÃO DO IMPULSO FISCAL E JUROS REAIS DE 8,5%, CRESCIMENTO EM 2025 SERÁ MENOR. 2% DE CRESCIMENTO = 0,6% AGRÍCOLA + 1,4% OUTROS

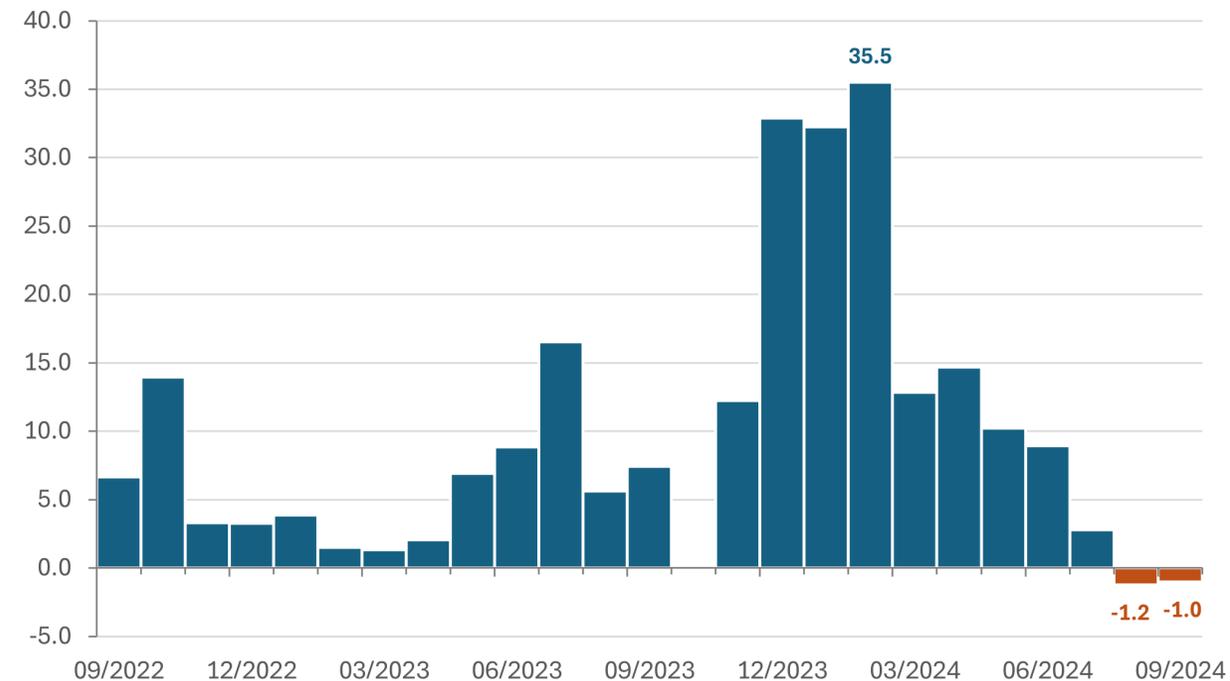
Taxa de Juros Real

Atualizado em: out/24



Crescimento Real das Despesas do Governo (%3MYoY)

Dados de janeiro 2022 - setembro 2024

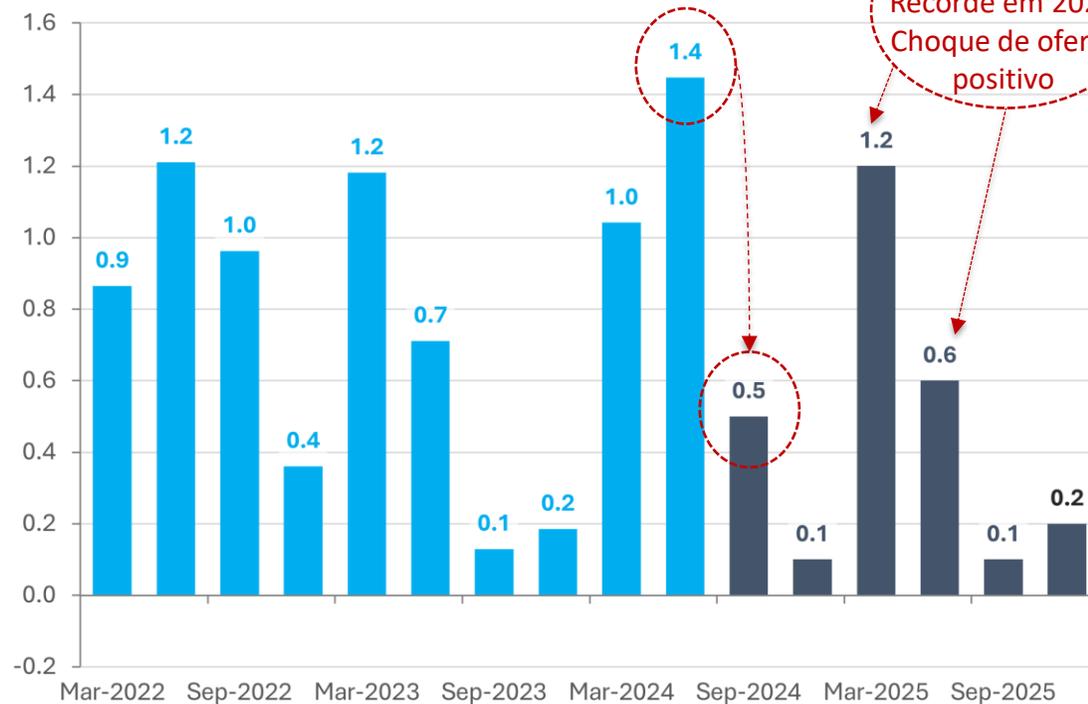


Fonte: Vinci Partners & Bloomberg

PIB VAI DESACELERAR FORTE NO 3o. TRIMESTRE (APESAR DO FORTE CARREGO ESTATÍSTICO VINDO DO 2o. TRI) SAFRA DE 2025 CAUSARÁ CHOQUE DE OFERTA POSITIVO

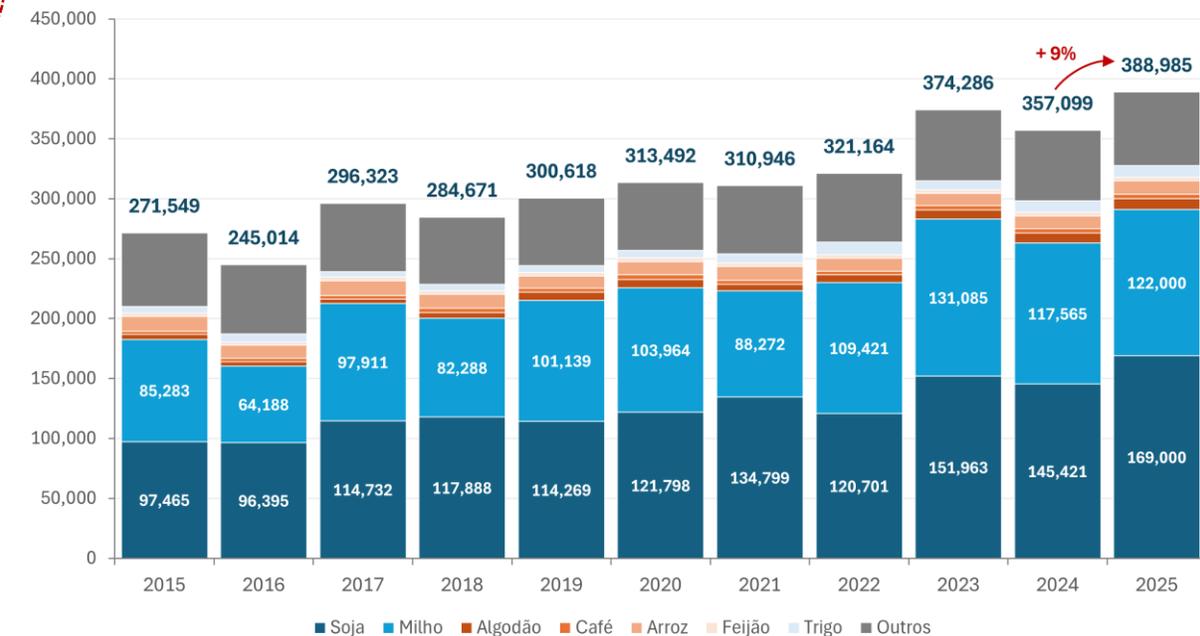
PIB: %QoQ SA

Realizado e Vinci Forecast



Evolução da Safra de Grãos

Principais lavouras em Milhões de Toneladas (Realizado e Projeção 2025)



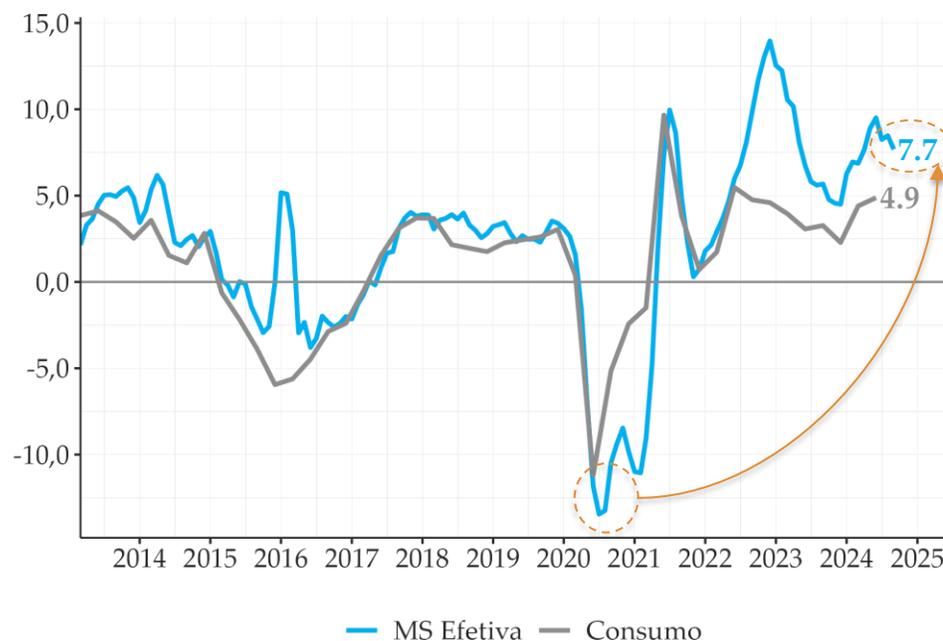
CRESCIMENTO DA MASSA SALARIAL AINDA SEGUE MANTENDO CONSUMO FORTE



Expansão do **crédito** também vem ajudando a expansão do consumo;

Consumo das Famílias e Massa Salarial Real YoY

Atualizado em: set-2024



Fonte: Vinci Partners, IBGE

Concessões Reais e PIB Consumo (YoY)

Last update: Sep 2024 (LHS), Jun 2024 (RHS)



Source: Vinci Partners, IBGE, BCB

BRASIL

Além da economia ainda forte, o câmbio ajudou a desancorar as expectativas de inflação

Dólar americano forte, num eventual governo Trump, pode pressionar mais o Real?

VINCI
partners

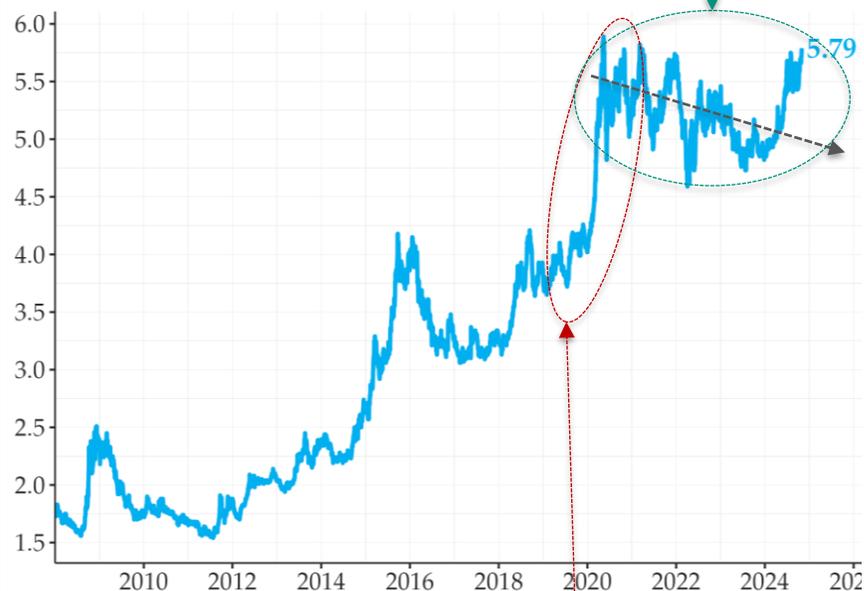


FLUXO DE SAÍDA TEM SIDOS LIGEIRAMENTE NEGATIVO NOS ÚLTIMOS MESES

Fluxo Cambial equilibrado/positivo →
BRL estável/apreciando

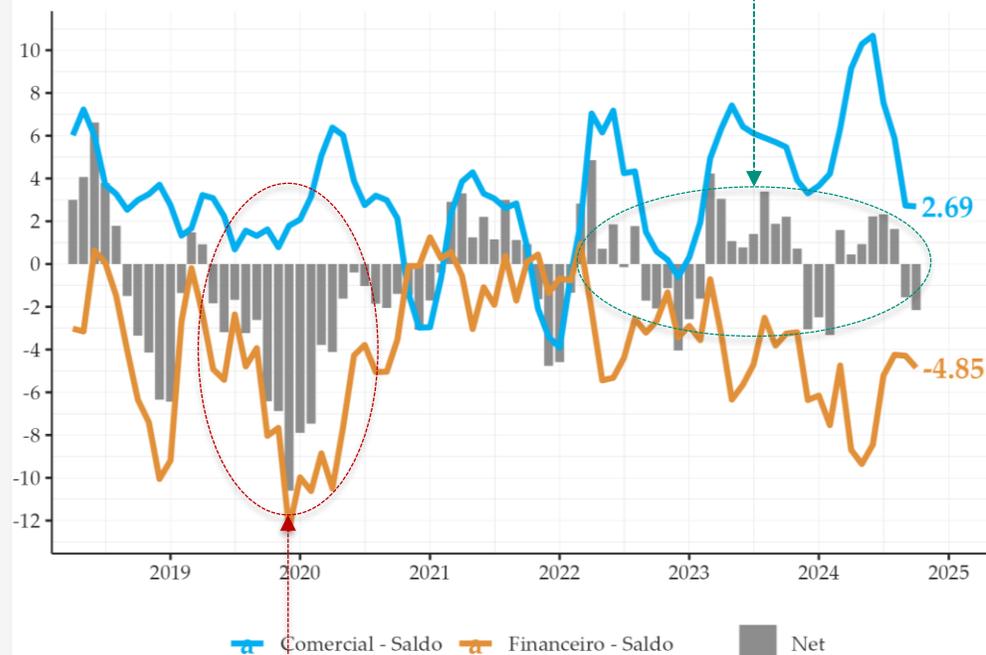
BRL

Last update: Oct-2024



Fluxo Cambial (MM3M) (US\$ Bilhões)

Last Update: out-24

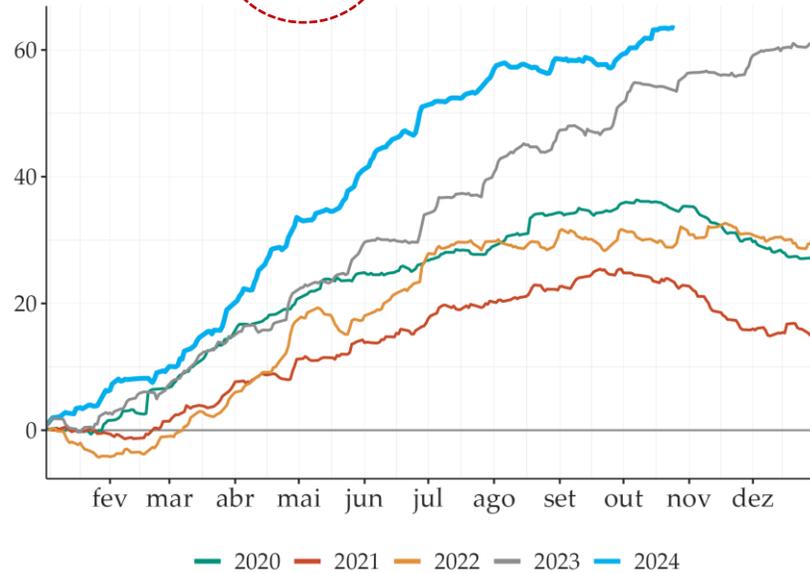


Fluxo Cambial muito negativo →
BRL foi de 4,00 para 6,00 em 6 meses

FLUXO CAMBIAL ACUMULADO NO ANO AINDA ESTÁ POSITIVO EM USD 10 BILHÕES

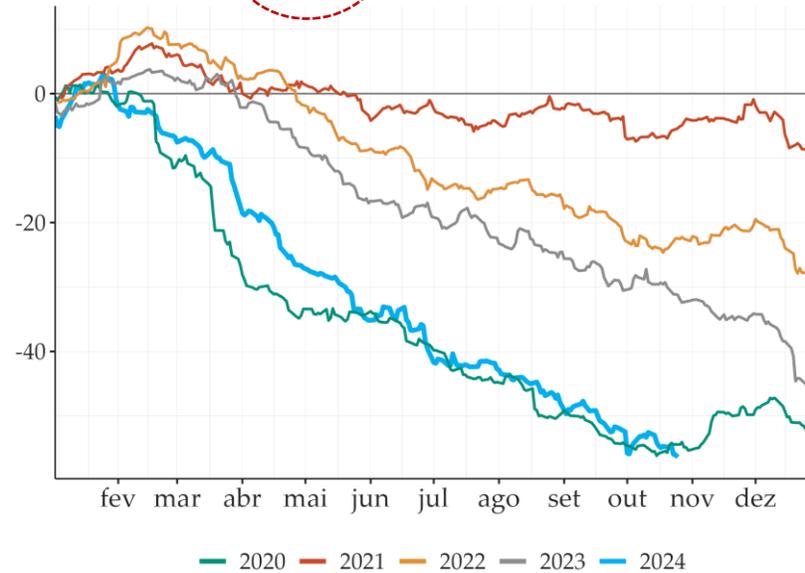
Fluxo Cambial Comercial no Ano (USD Bi)

Last Update: Oct-24



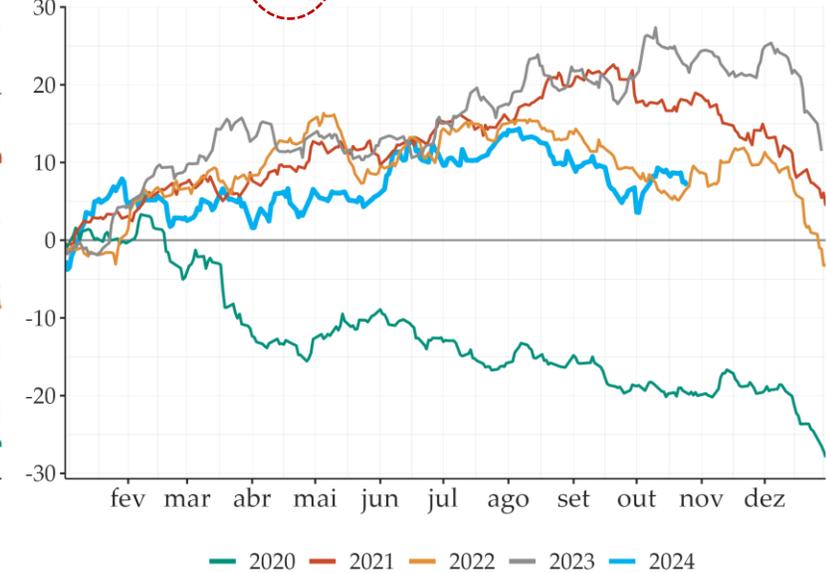
Fluxo Cambial Financeiro no Ano (USD Bi)

Last Update: Oct-24



Fluxo Cambial Saldo Acumulado no Ano (USD Bi)

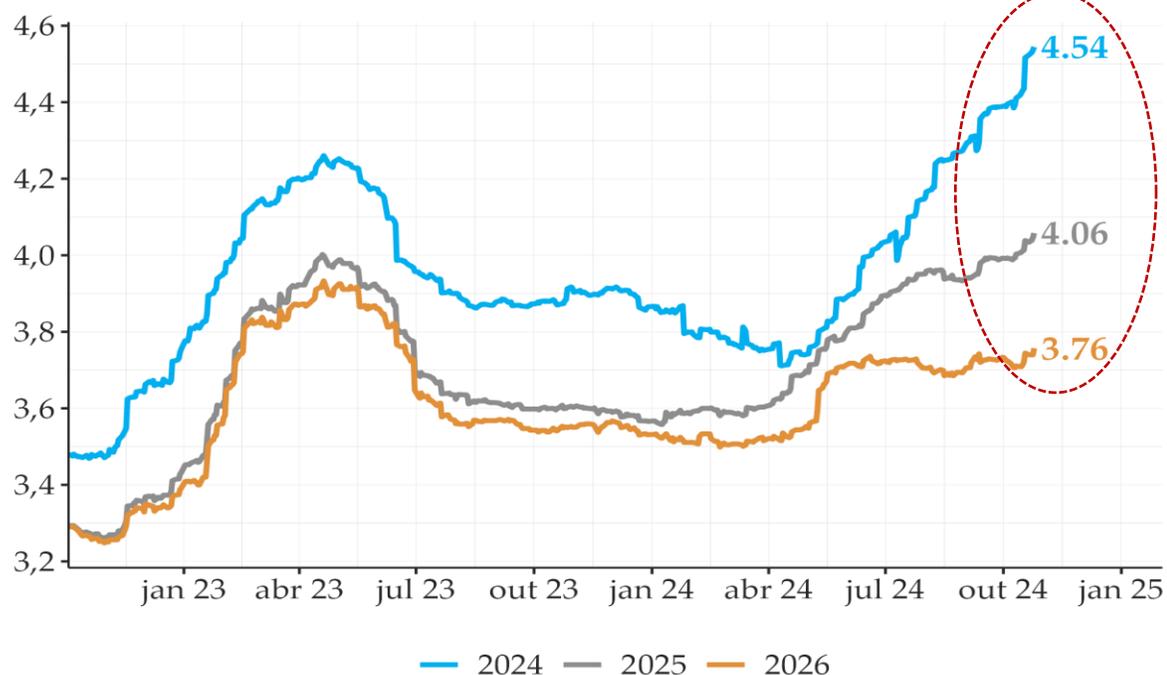
Last Update: Oct-24



FOCUS: PIORA NO CAMBIO IMPACTOU AS EXPECTATIVAS DE INFLAÇÃO QUE POR SUA VEZ INTERROMPERAM A QUEDA NA TAXA DE JUROS

Expectativa de Inflação Anual - Média

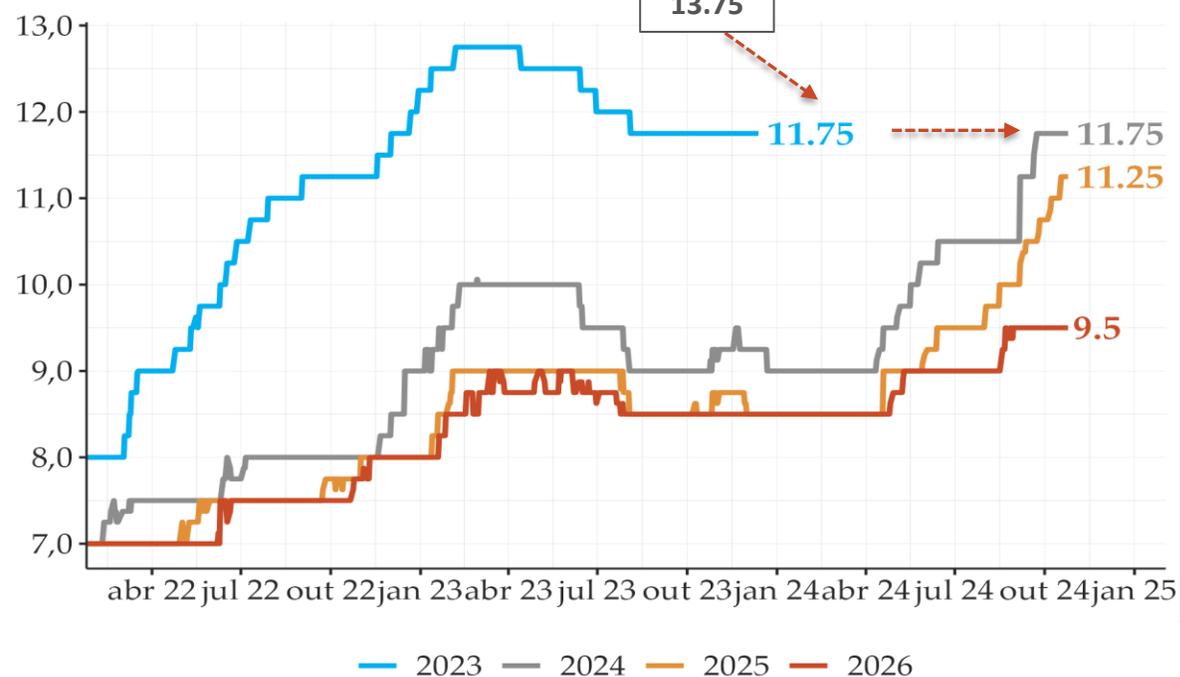
Atualizado em: 25-out-2024



Fonte: Vinci Partners, BCB

Selic: Expectativa Anual - Mediana

Atualizado em: 25-out-2024

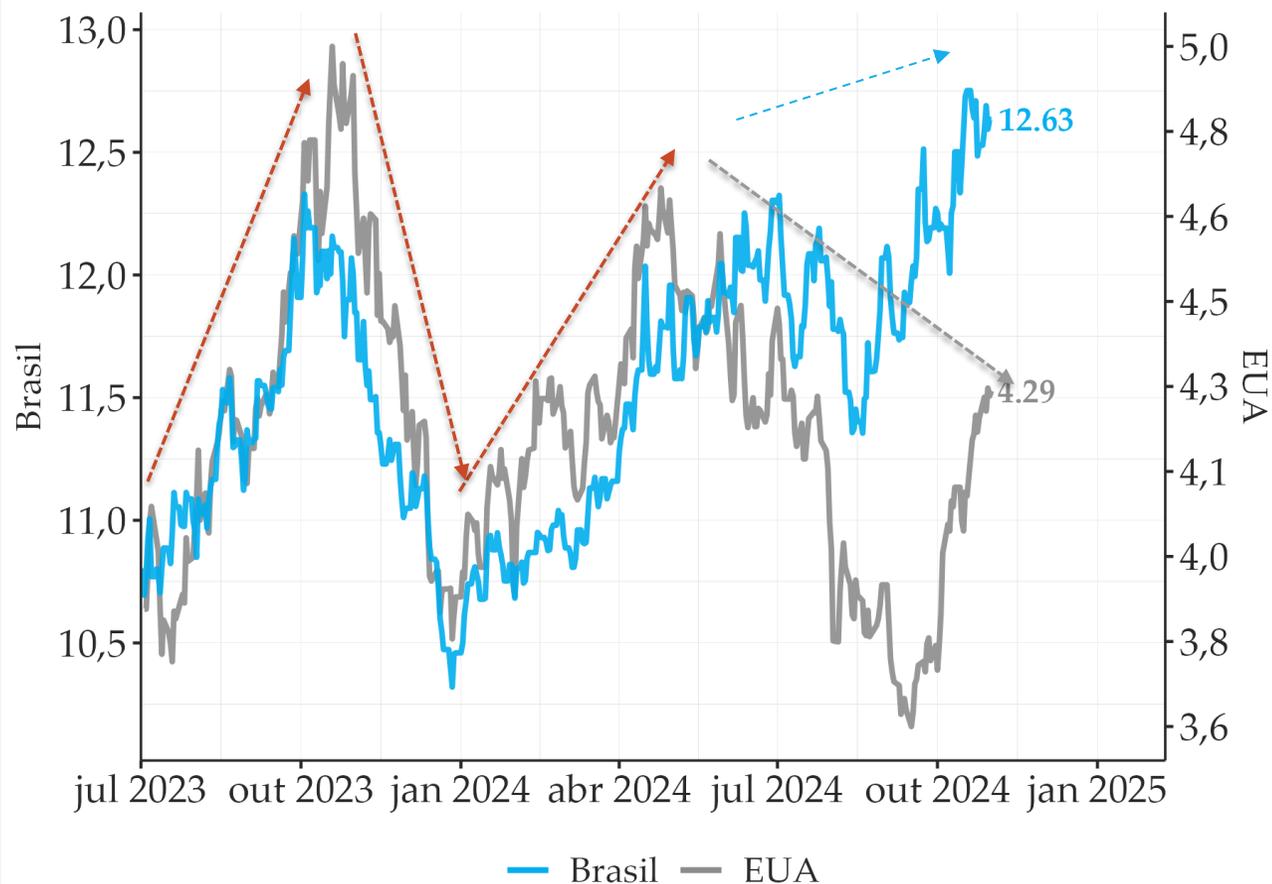


Fonte: Vinci Partners, BCB

COMENTÁRIOS NEGATIVOS FIZERAM A TAXA DE JUROS LOCAL DESCORRELACIONAR DOS JUROS INTERNACIONAIS.

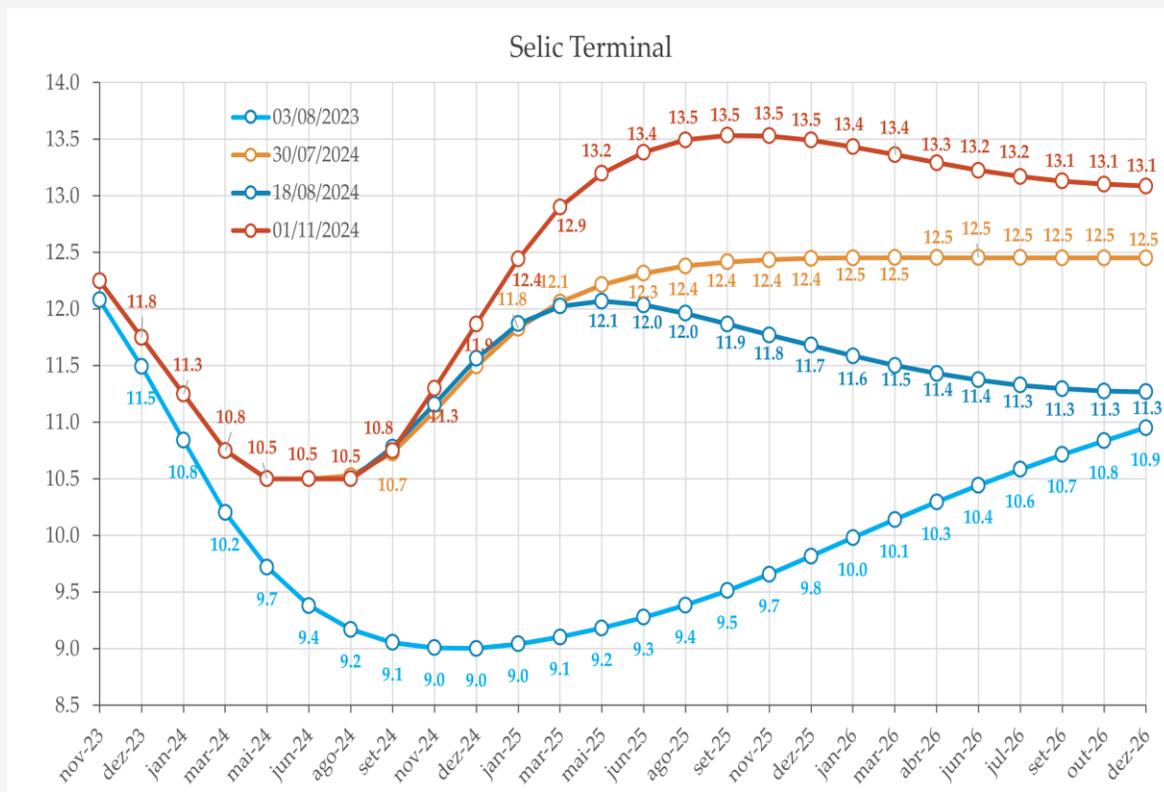
Juros 10 anos Brasil e EUA

Atualizado em: nov 2024 (Esq.), nov 2024 (Dir.)



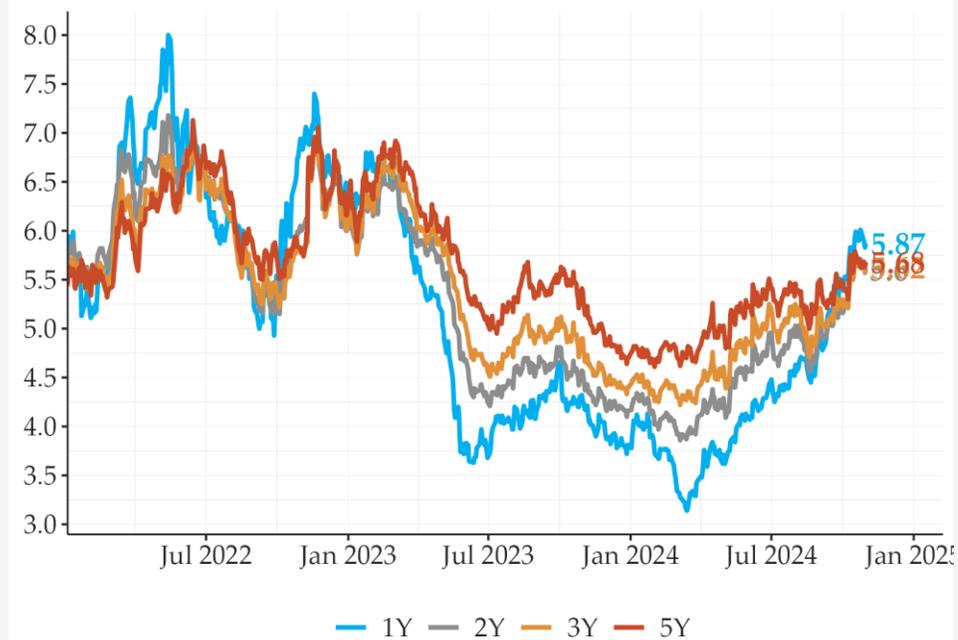
Fonte: Vinci Partners, BBG

CURVA DE JUROS FUTUROS & INFLAÇÃO IMPLÍCITA



Implícitas - ANBIMA

Last update: 31-Oct-2024



Source: Vinci Partners, ANBIMA

BRASIL

(Mais) Revisão positiva dos ratings no horizonte

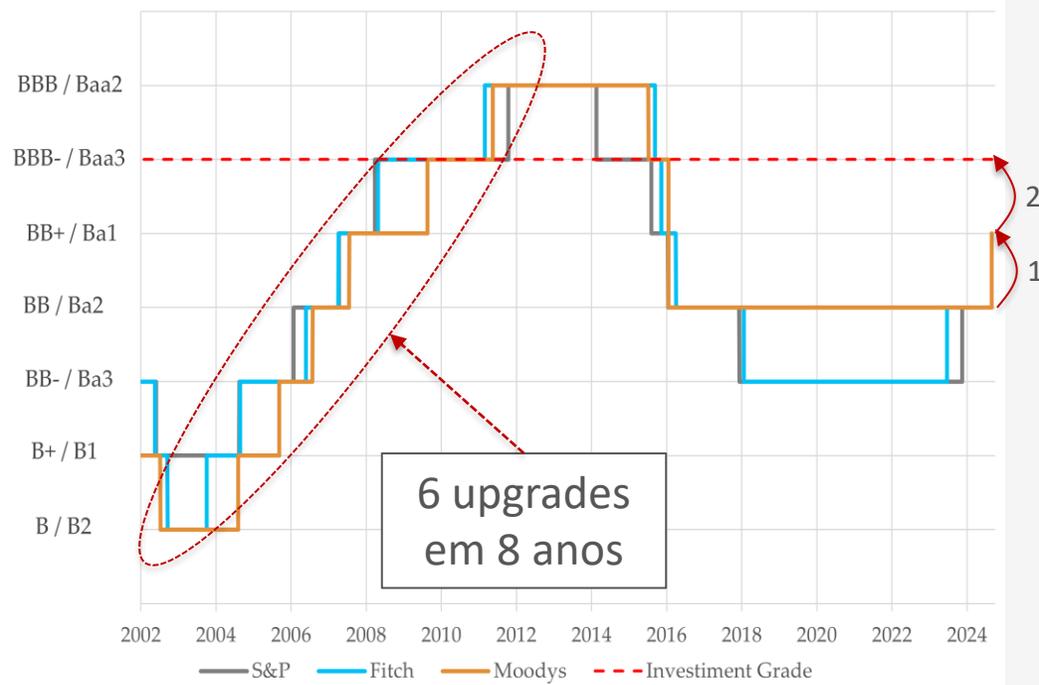
Se o Tesouro tirar o pé do acelerador, BC poderá tirar o pé do freio em 2025. Ativos no Brasil podem ter forte revisão para cima



BENCHMARKS DE CRÉDITO GLOBAIS ESTÃO MAIS FRÁGEIS?

Manutenção do outlook positivo da Moody's inicia o caminho de mais um notch de upgrade.
Agencias de risco tendem a se mover em conjunto

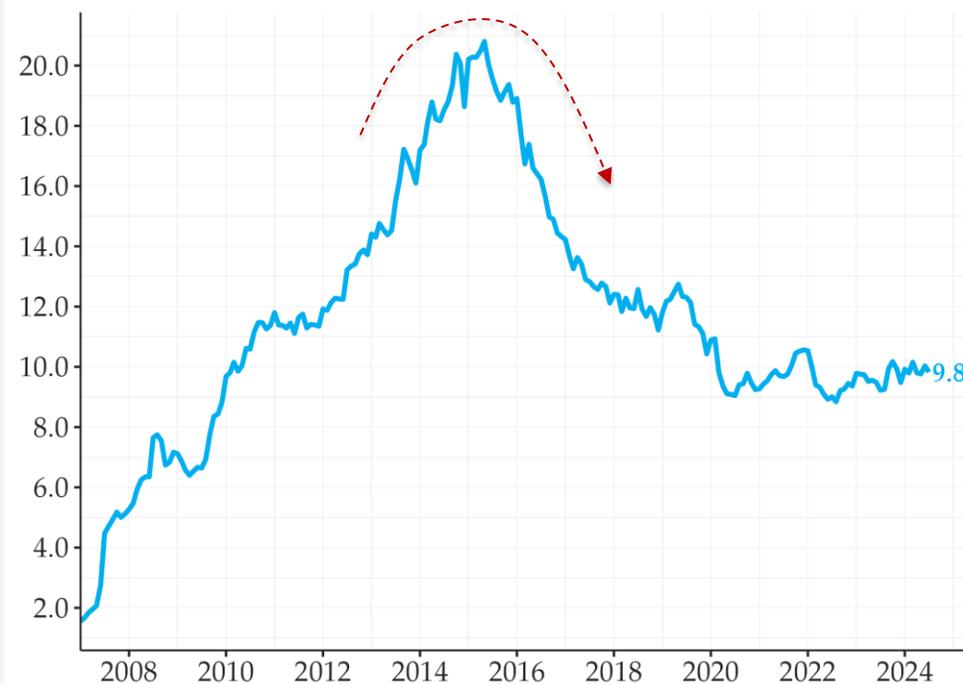
Brazil Ratings - S&P and Fitch



Investment Grade é relevante por que atrai um universo significativo de investidores passivos

Foreigners Ownership of Brazilian Public Debt

Last update: Jul 2024



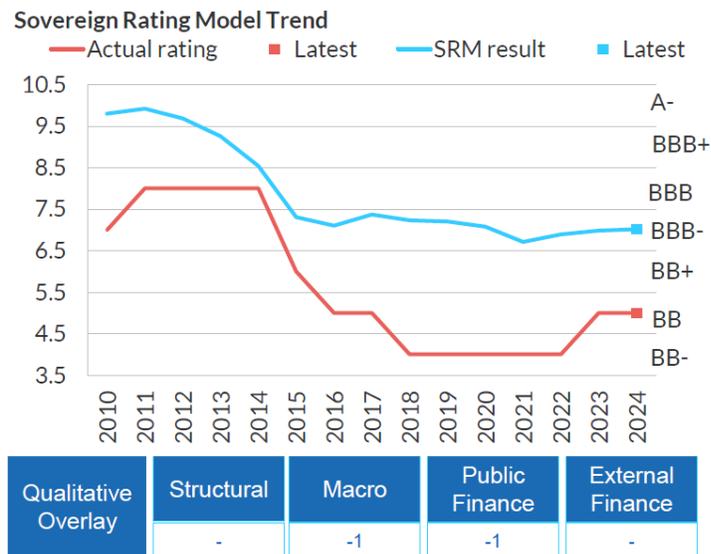
Source: Vinci Partners, National Treasury of Brazil

MODELO AUTOMÁTICO DA FITCH COLOCA O BRAZIL COMO BBB- (IG). FATORES SUBJETIVOS MANTÊM A NOTA MAIS BAIXA

Analistas tem o poder discricionário de divergir do modelo em no máximo 2 “notches”



Brazil's rating evolution and future rating sensitivities



Rating Sensitivities

Factors that Could, Individually or Collectively, Lead to Negative Rating Action/Downgrade

- **Public Finances:** Material policy shifts that undermine fiscal policy credibility, financing flexibility, and medium-term public debt sustainability;
- **Macro:** Policies that undermine macroeconomic stability and/or medium-term growth prospects.

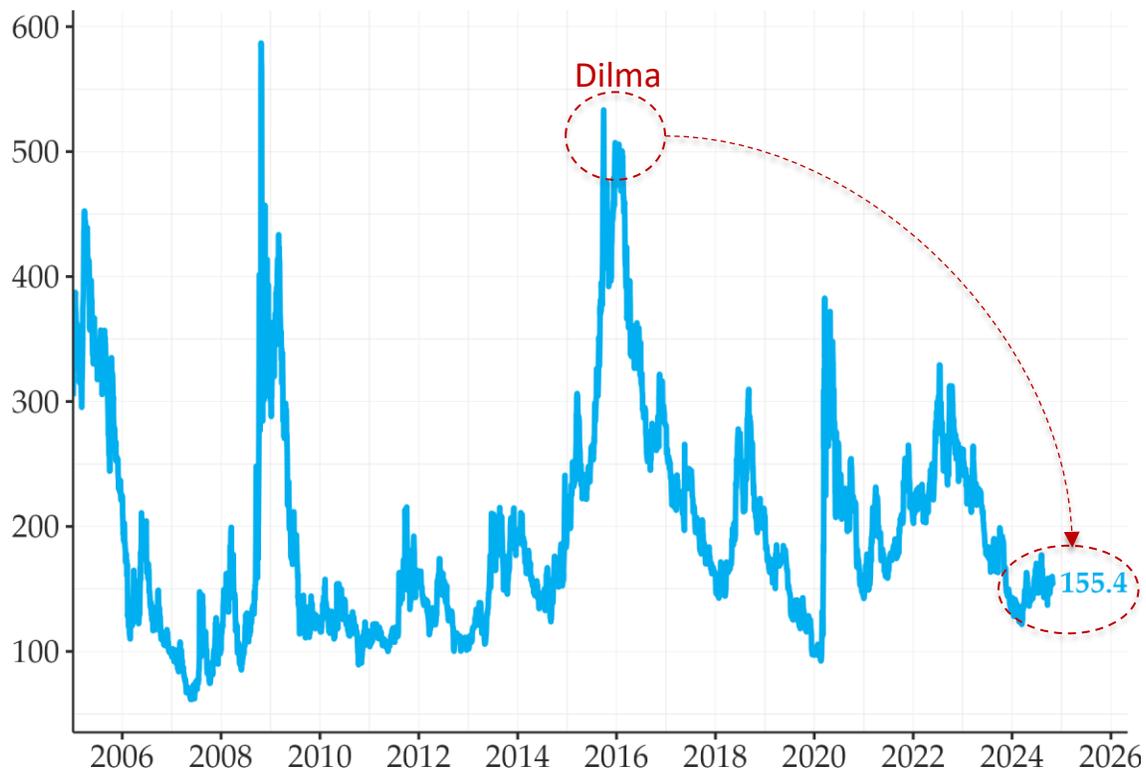
Factors that Could, Individually or Collectively, Lead to Positive Rating Action/Upgrade

- **Public Finances:** Progress on fiscal consolidation that durably stabilizes government debt/GDP at around current levels;
- **Macro:** Evidence of an improvement in investment and economic growth prospects in the context of macroeconomic stability and improved governance

RISCO BRASIL, MEDIDO PELO CDS, SEGUE EM PATAMARES BAIXOS

Brazil 5Y CDS

Last update: 31-Oct-2024



Source: Vinci Partners, BBG

Focus: Dívida bruta do Governo - Mediana %PIB

Atualizado em: 25-out-2024



Fonte: Vinci Partners, BCB

BOOM DO PETRÓLEO TAMBÉM PODE AJUDAR NÚMEROS FISCAIS NO FUTURO?

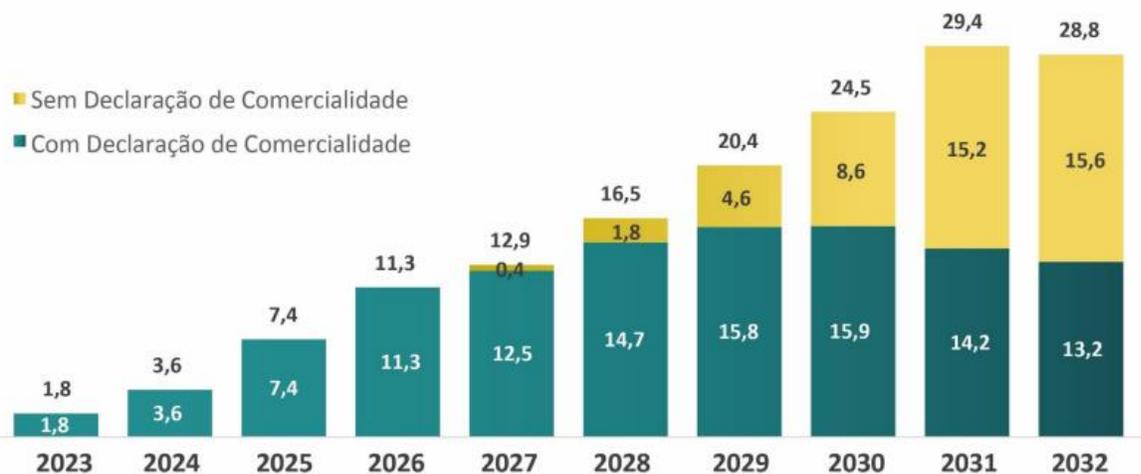
Receitas da PPSA já começam a aparecer na imprensa como fonte de financiamento de gastos adicionais



Comercialização do óleo da União até 2023

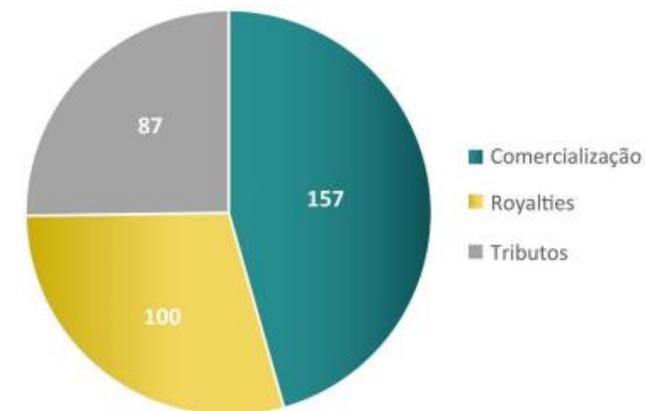
RECEITA COM ÓLEO LUCRO (BILHÃO US\$)

- Sem Declaração de Comercialidade
- Com Declaração de Comercialidade



US\$ 157 bilhões até 2032

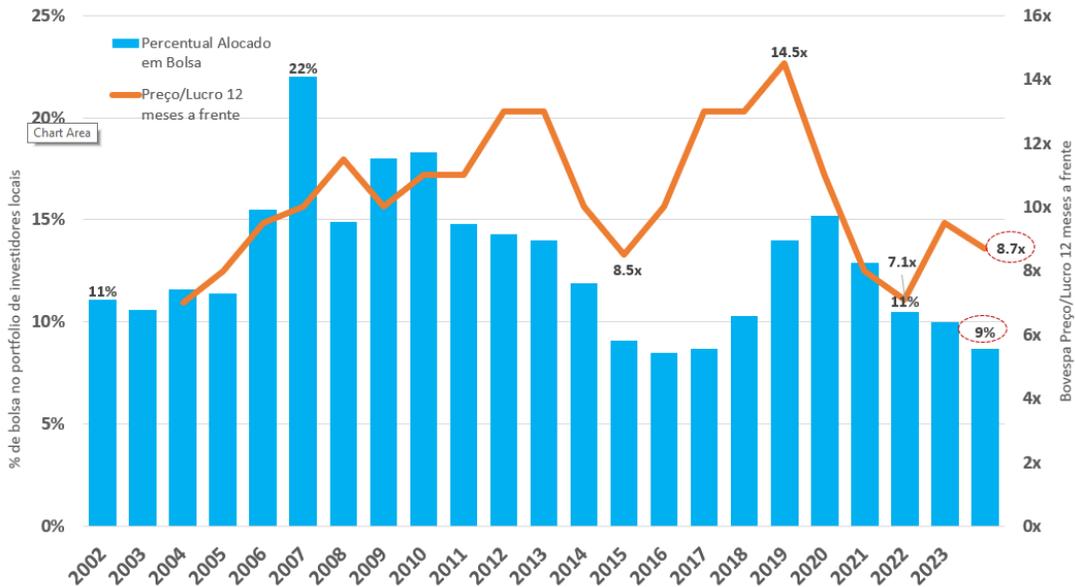
RECEITA ACUMULADA 2023-2032 (BILHÃO US\$)



COM TAXAS DE JUROS MUITO ELEVADAS POR MUITO TEMPO, ALOCAÇÕES EM BOLSA ESTÃO EM RECORDE DE BAIXA

O Bovespa está negociando a 8.7x os lucros esperados para os próximos 12 meses

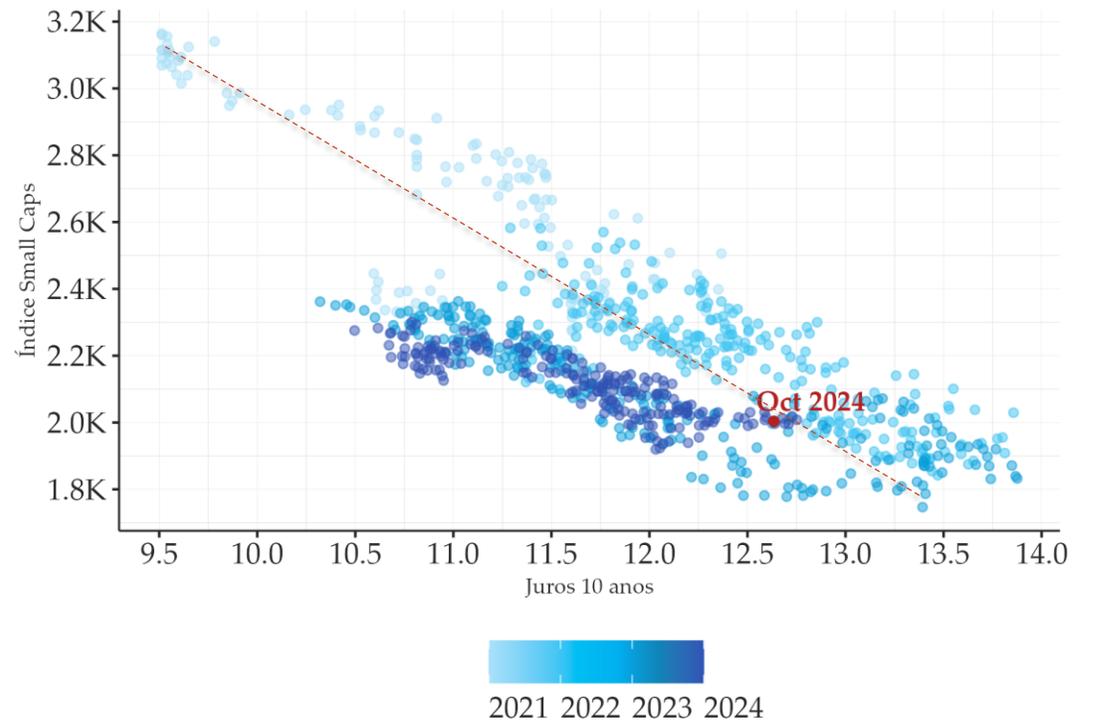
Preço/Lucro da Bovespa & Percentual do Portfolio de Investidores Locais Alocado em Bolsa



Fonte: BTG Pactual, Vinci Partners

Brasil: Juros de 10 anos & Bolsa (Small Caps)

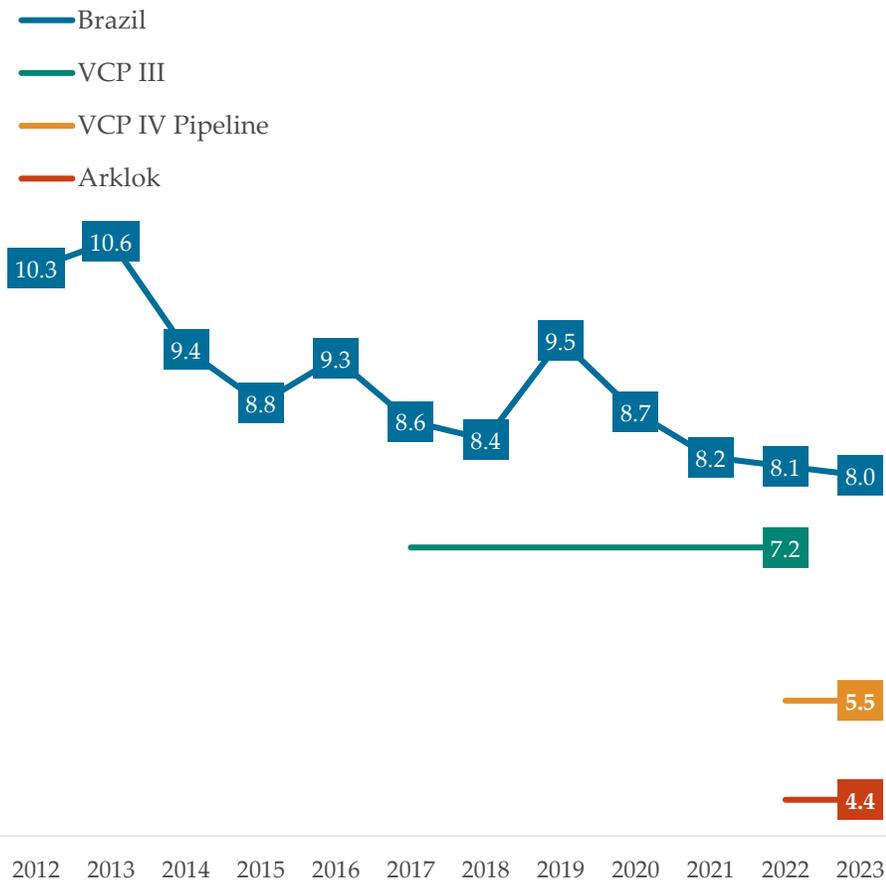
Última atualização: 2024-10-31



Fonte: Bloomberg & Vinci Partners

SE AS AÇÕES PÚBLICAS SÃO BARATAS, PRIVATE EQUITY ESTÁ AINDA MAIS BARATO

Este gráfico compara múltiplos de ações no Brasil (Ibov) e do fundo flagship de Private Equity (VCP). Arklok é o primeiro investimento do fundo VCP IV, adquirido a um múltiplo de 4,4x



Fonte: Bloomberg, Vinci Partners

Argentina

**Primeiros passos na
direção certa**

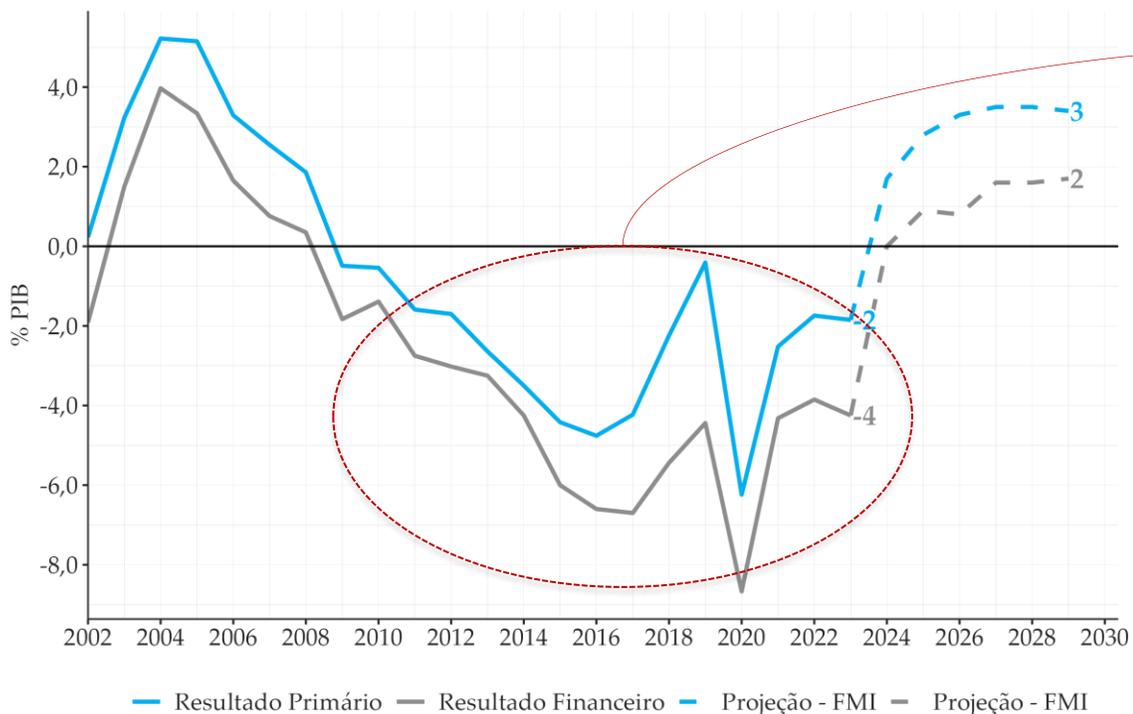
VINCI
partners



DEPOIS DE MAIS DE 10 ANOS DE DÉFICITS FISCAIS, ARGENTINA APRESENTOU SUPERÁVITS FISCAIS EM TODOS OS MESES DE 2024

Argentina: Resultado Fiscal Anual

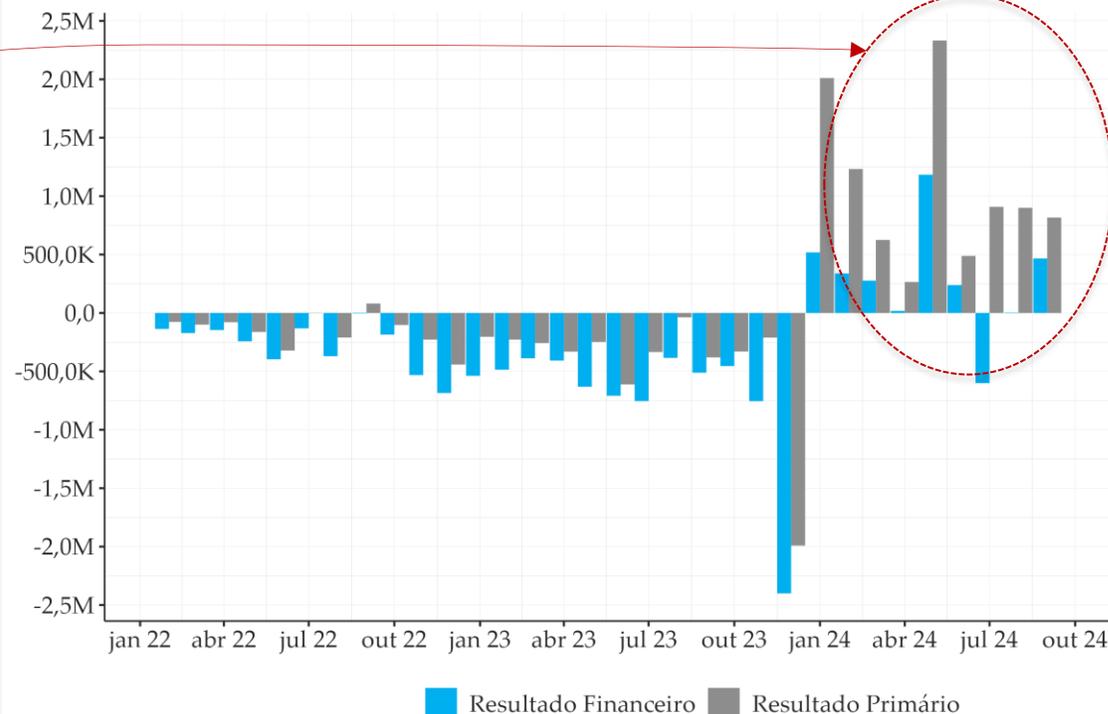
Atualizado em: 2023. Projeção até: 2029.



Fonte: Vinci Partners, Ministerio de Economía, FMI - Monitor Fiscal

Argentina: Resultado Fiscal Mensal - Setor Público Não Financeiro

Atualizado em: set 2024

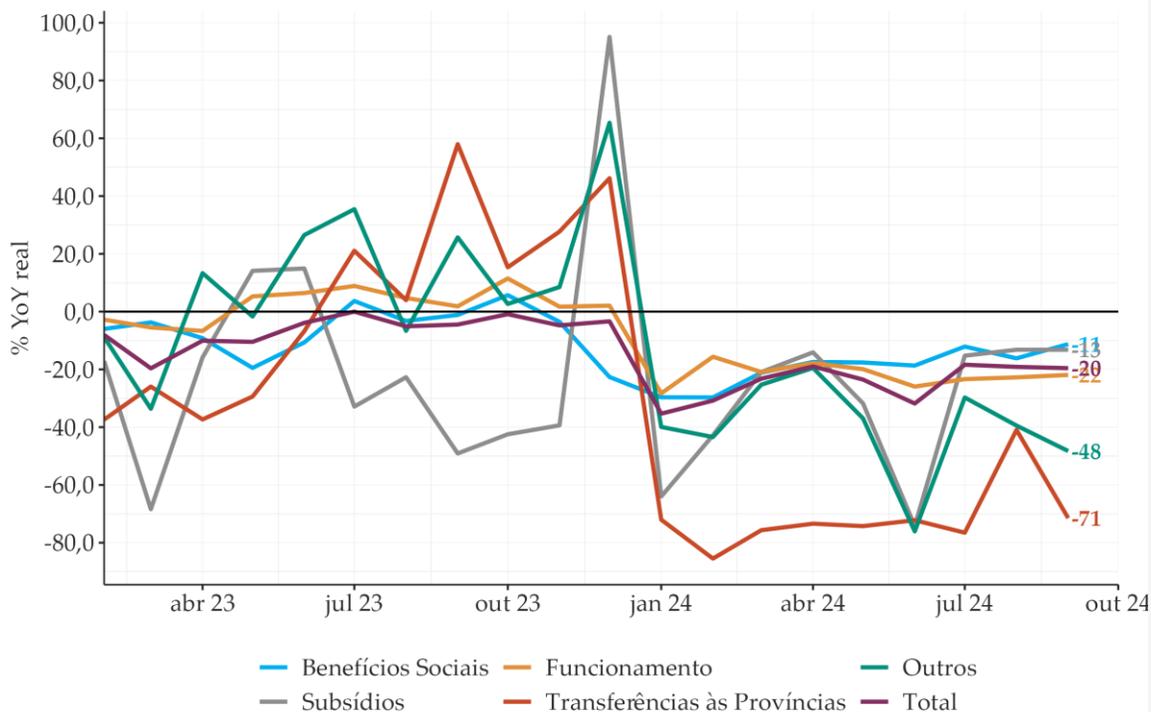


Fonte: Vinci Partners, Bloomberg, Ministerio de Hacienda

AJUSTE FISCAL FOI FEITO COM QUEDA NO VALOR REAL DAS DESPESAS E APESAR DE UMA QUEDA FORTE NA ATIVIDADE ECONÔMICA NO PRIMEIRO TRIMESTRE

Argentina: Fiscal - Despesas - Gastos Correntes

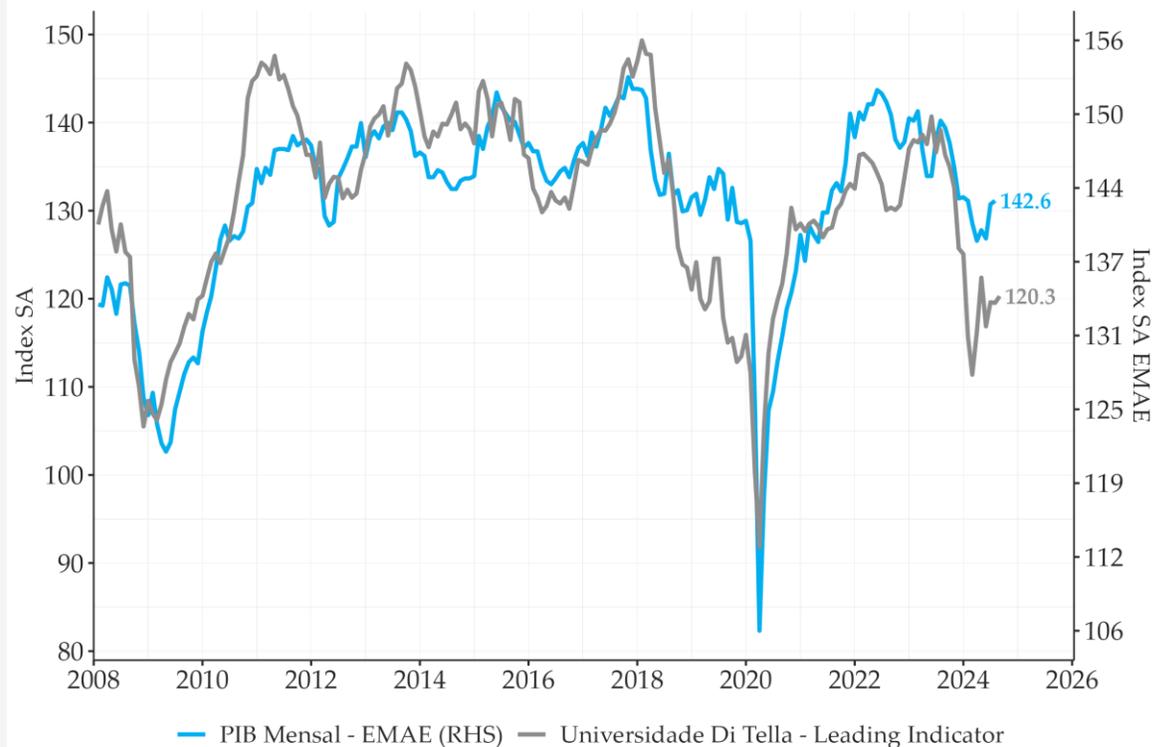
Atualizado em: set 2024



Fonte: Vinci Partners, Bloomberg, Ministerio de Hacienda, INDEC

Argentina: PIB mensal e indicador antecedente

Atualizado em: set 2024 (Esq.), ago 2024 (Dir.)

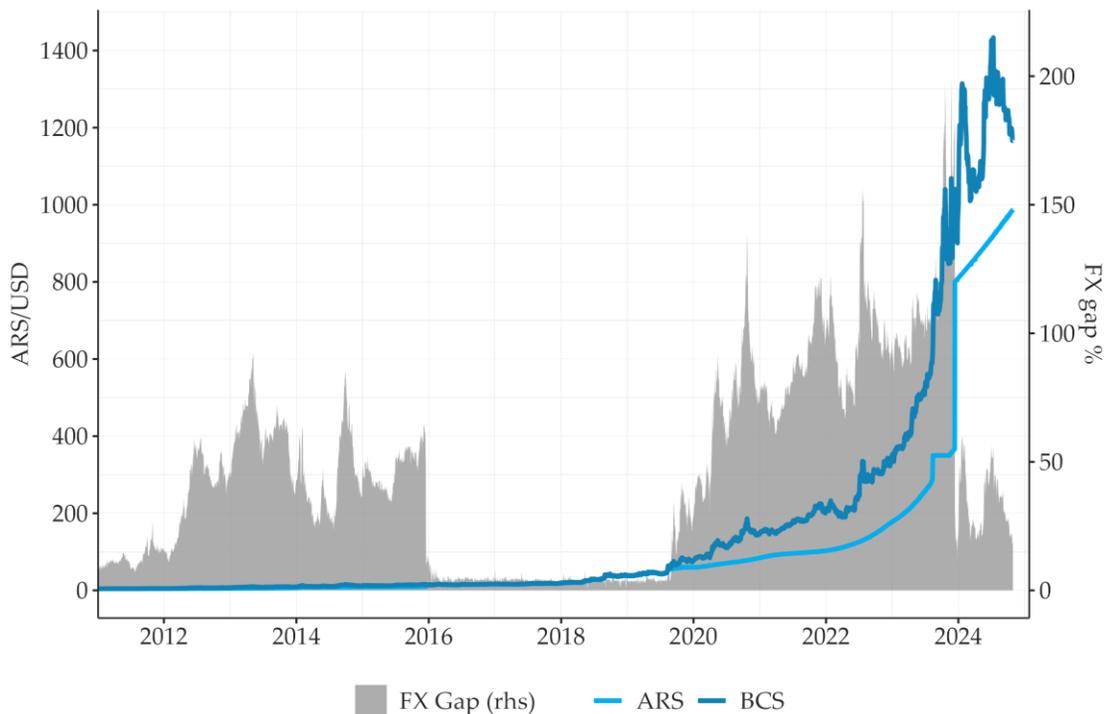


Fonte: Vinci Partners, Bloomberg, INDEC, Universidade Di Tella

COM A DESVALORIZAÇÃO CAMBIAL, A BALANÇA COMERCIAL SE TORNOU RAPIDAMENTE POSITIVA (MESMO ANTES DA ENTRADA DA NOVA SAFRA AGRÍCOLA)

Argentina: Câmbio Oficial e Blue Chip Swap

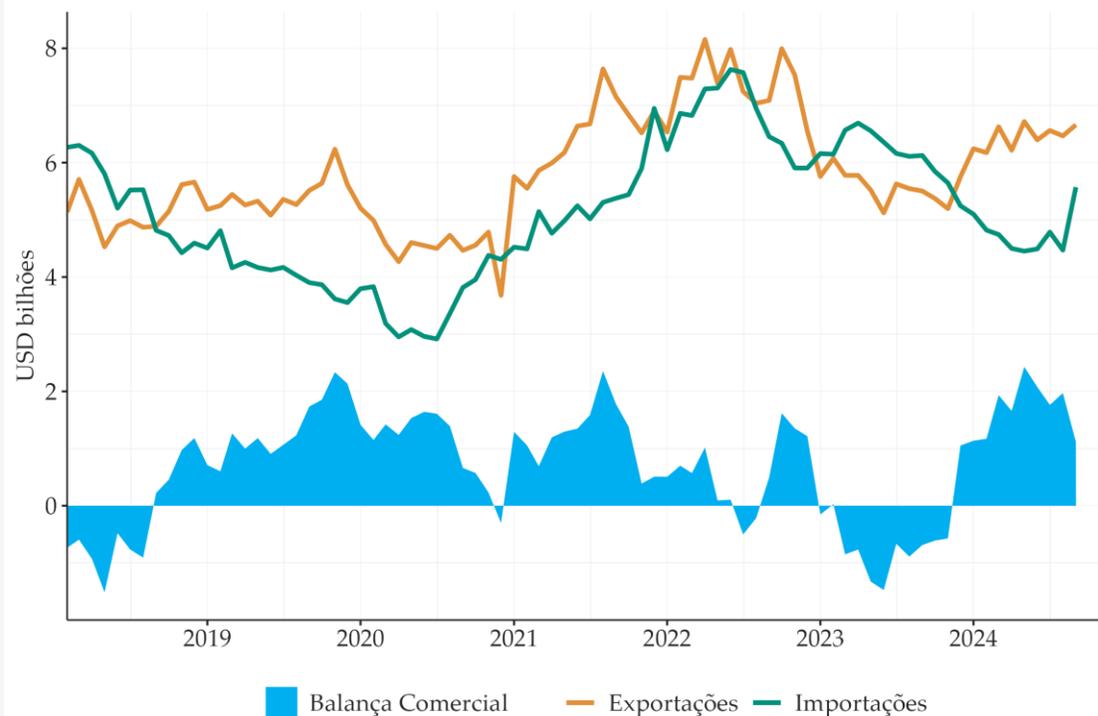
Última Atualização: 28-out-24



Fonte: Vinci Partners, BCRA, Bloomberg

Argentina: Balança Comercial Mensal SA

Última Atualização: set 24

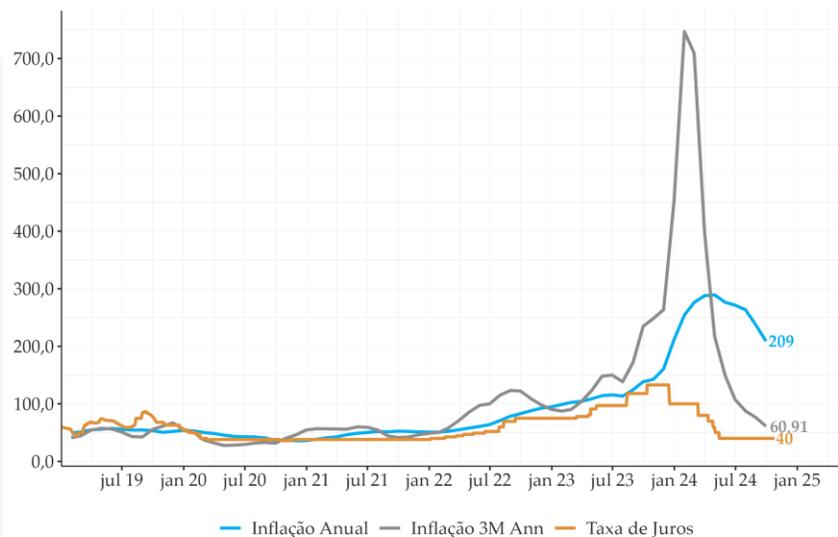


Fonte: Vinci Partners, Bloomberg, INDEC

PROXIMIDADE DO FIM DO CONTROLE CAMBIAL DECRETOU O FIM DA POLÍTICA DE JUROS REAIS MUITO NEGATIVOS

Argentina: Juros Nominal e Inflação

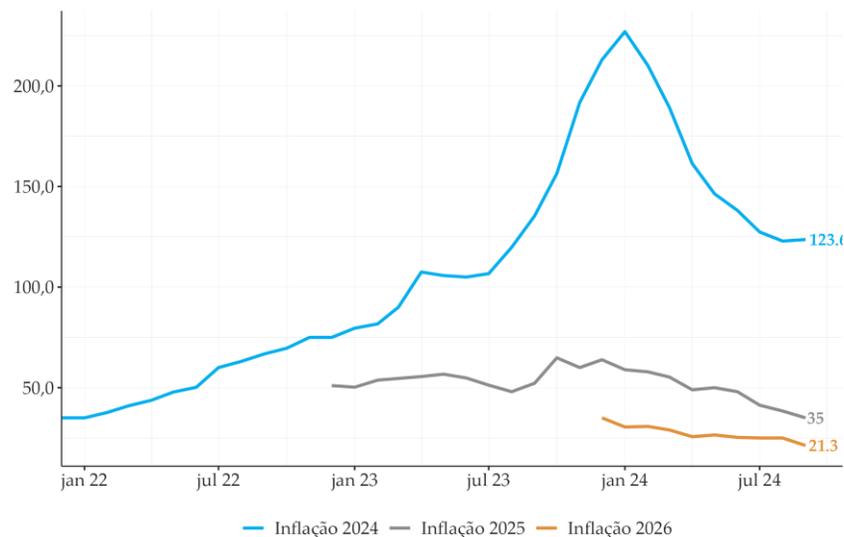
Atualizado em: out 2024



Fonte: Vinci Partners, BCRA, Bloomberg, INDEC

Argentina: Expectativas de Inflação - Janela Fixas

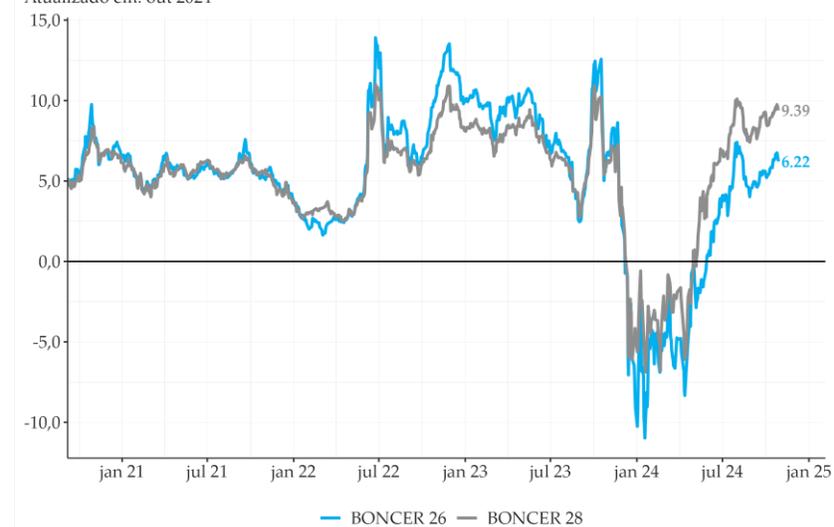
Atualizado em: set 2024



Fonte: Vinci Partners, BCRA - REM

Argentina: Taxa de Juros Real

Atualizado em: out 2024



Fonte: Vinci Partners, Bloomberg, BCRA

PRÓXIMOS PASSOS:

1. Implementar Reformas Estruturais que foram aprovadas no Congresso
2. Renegociar pacote com o FMI, que deve vir acompanhado de dinheiro novo
3. Pacote do FMI pode ter recursos adicionais de:
 1. outros organismos internacionais
 2. Tesouro Americano
 3. Grandes assets managers internacionais (Repo)
4. Deixar o câmbio flutuar (exigência do FMI para o pacote) – possivelmente uma flutuação suja por medo de overshooting



RIO DE JANEIRO

55 21 2159 6000
Av. Bartolomeu Mitre, 336
Leblon – 22431-002

SÃO PAULO

55 11 3572 3700
Av. Brigadeiro Faria Lima, 2.277
14º andar – Jardim Paulistano –
01452-000

RECIFE

55 81 3204 6811
Av. República do Líbano, 251 – sala 301
Torre A – Pina – 51110-160

NOVA YORK

1 646 559 8000
780 Third Avenue, 25th Floor
10017