

Proactive FX Solutions

Dados de mercado	01/03	28/03
	Aberto	Fechado
USD - BRL*	4,96	5,01
EUR - BRL*	5,36	5,41
GBP - BRL*	6,27	6,32

Principais pontos de Março

▪ **O Brasil seguirá a política dos EUA?** Poucos dias após a consideravelmente grande reunião de Jair Bolsonaro na Av. Paulista, o presidente Lula lançou uma série de medidas de estímulo econômico para impulsionar o crescimento. Coincidência? Improvável, dado o apoio ainda existente para o ex-presidente, Lula reconhecerá que a economia é o fator-chave para decidir se há espaço para sua reeleição. Semelhante aos EUA, Bolsonaro, um presidente de um mandato perdido para Lula, da mesma forma que Trump perdeu para Biden. Lula, se concorrer a um segundo mandato (provável), terá 81 anos, a mesma idade do presidente atual, Joe Biden. Atualmente, o ex-presidente está inelegível para concorrer a cargos públicos até 2030, por ter sido considerado culpado de abuso de poder político pelo Tribunal Superior Eleitoral. No entanto, dado que Lula foi solto da prisão por uma questão técnica, devemos estar cientes de que tudo é possível no Brasil.

▪ **Lula contra o Brasil corporativo?** Tanto a Petrobras quanto a Vale estão na mira do Presidente Lula, já que a primeira decidiu não pagar um dividendo especial aos acionistas, e a segunda está trocando de CEO até o final do ano. A interferência do governo tem sido citada como a razão para a Petrobras não pagar o dividendo, e Lula tentou colocar Guido Mantega - um aliado próximo - como próximo CEO da Vale. A insegurança corporativa permanece como uma preocupação no Brasil, já que a interferência do governo inevitavelmente causará um aumento no risco e no medo para investidores globais e locais.

▪ **Reduções de taxa mais lentas localmente?** O Comitê de Política Monetária do Banco Central reduziu a taxa básica de juros (Selic) pela sexta vez consecutiva, em 0,50%, de 11,25% para 10,75% ao ano. No texto divulgado após a reunião, o comitê afirmou que, "devido ao aumento da incerteza e à consequente necessidade de maior flexibilidade na condução da política monetária", antecipa uma redução "da mesma magnitude (isto é, 0,5%)" apenas "na próxima reunião" - e não mais "nas próximas reuniões", no plural, como aparecia em comunicações anteriores. A próxima reunião do comitê está agendada para 7/8 de maio.

▪ **Reduções de taxa mais lentas no exterior?** O banco central dos EUA decidiu manter as taxas de juros dos EUA na faixa de 5,25% a 5,5% pela quinta vez consecutiva. As taxas permanecem no nível mais alto desde 2001. A decisão unânime do Comitê Federal de Mercado Aberto (FOMC) confirmou a expectativa do mercado e ainda aguarda um sinal de se há realmente uma tendência de queda na inflação. Em uma declaração após a reunião, o Fed sinalizou que as taxas de juros dos EUA devem terminar o ano entre 4,5% e 4,75%, com três cortes este ano. No entanto, a autoridade monetária americana não mencionou quando os cortes começariam. Para 2025, o Fed relatou que a previsão é de três cortes na taxa de juros - anteriormente eram quatro. "A inflação ainda está muito alta, e o progresso contínuo em sua redução não é garantido, e o caminho à frente é incerto", disse o presidente do Fed, Jerome Powell, em uma coletiva de imprensa após a reunião do FOMC.

- O **BRL** está **3,03%** abaixo em relação ao **USD** em **2024***
- O índice de ações **IBOVESPA** está **4,5%** abaixo em **2024***

Fique de olho este mês:

- Dados de Inflação de Março - Brasil
- Vendas no Varejo de Fevereiro - Brasil
- Dados de Inflação de Março - EUA
- Detalhes da reunião anterior do Banco Central - EUA
- Índice de Preços de Gastos com Consumo Pessoal (PCE) - EUA

Proactive FX Solutions

The Long View

Permanecemos próximos de **5 para 1 USD/BRL**, enquanto a inflação dos EUA permanece em uma taxa anualizada de quase 4%. Sugerimos a leitura do nosso resumo semanal de 03/10/23 - [clique aqui](#). Destacamos alguns dilemas que poderiam prejudicar o panorama do BRL e, por enquanto, isso está acontecendo, ou seja, sem recessão econômica nos EUA e inflação mais alta nos EUA.

Embora o banco central dos EUA não deva ser totalmente dependente de dados, há claramente um elemento de cautela quando se trata de reduzir as taxas de juros. Seu objetivo é uma **inflação anual de 2%** - hoje estamos operando o dobro - então, mesmo que as leituras mensais dos dados comecem a atingir cerca de **0,2%**, provavelmente haverá uma pausa antes que comecem a cortar as taxas. Isso continuará a pesar sobre todas as moedas de mercados emergentes e colocará a responsabilidade sobre o Brasil para entregar um crescimento acima da tendência se desejarmos ver um BRL mais forte - o que é improvável, já que o crescimento do PIB no quarto trimestre de 2023 foi zero.

Se conseguirmos chegar a maio/junho no mesmo patamar do que hoje, ou pelo menos não muito acima, então seria de se esperar que o BRL começasse a se fortalecer quando as taxas caíssem nos EUA. Abril faz 2 anos desde o ciclo de aumento de taxas no EUA - **de 0,25% para 5,5%**. Você esperaria que tempo suficiente tivesse passado para que esses aumentos de taxa começassem a afetar partes da economia dos EUA, sufocando o crescimento do emprego e a demanda do consumidor. O mercado está olhando para a reunião de junho como o início de um novo ciclo de diminuição da taxa de juros. Até lá, ainda precisaremos de paciência.

Enquanto o fluxo de notícias permanece constante, e a interferência presidencial local permanece no radar dos investidores, continuamos a nos mover em uma faixa de negociação muito apertada para USD/BRL. Desde o dia 16 de janeiro, estamos basicamente presos entre 4,90 e 5,05. Não vemos isso como um problema. O volume tem sido mais baixo que o normal e não vimos os influxos do exterior que vimos em anos anteriores. Quando se trata do BRL versus o USD, há um verdadeiro sentido de *'não ruim o suficiente para cair, mas não bom o suficiente para subir'*.

Em 2024, o BRL basicamente desvalorizou 3% frente ao USD, o que pode ser explicado por taxas mais altas nos EUA e taxas locais em queda, o que reduziu o apelo das moedas de mercados emergentes. A recente estabilidade da moeda é mais um reflexo de se estamos prestes a começar um ciclo significativo de redução das taxas nos EUA, do que da força da economia brasileira, embora dados notáveis como o aumento da confiança do consumidor, o aumento da atividade econômica e a baixa inflação não devam ser ignorados.

Este patamar no **USD/BRL** é frustrante para investidores em busca de um **BRL** mais forte. As mínimas de agosto do ano passado (**4,72**) parecem distantes, mas antes de jogarmos a toalha, vamos pausar e reavaliar.

- **As taxas de juros dos EUA continuam altas, no entanto, três cortes poderiam estar a caminho na segunda metade de 2024**
- **A inflação nos EUA ainda está acima da meta (2%) do banco central.**
- **As taxas do Brasil continuarão a cair, reduzindo assim o spread real entre os rendimentos dos EUA e do Brasil.**
- **A inflação do Brasil é baixa e deve permanecer abaixo de 4,5%.**
- **O crescimento do Brasil em 2023 foi bom, mas atualmente é de 0% (PIB do 4º trimestre).**

Proactive FX Solutions

The Long View

Normalmente, algumas dessas notícias poderiam ter levado a um **BRL muito mais fraco**. No entanto, desde o começo de 2024, estamos apenas **3% abaixo do USD**, e embora a Rúpia Indiana e o Peso Mexicano tenham sido ligeiramente melhores em relação ao USD até o momento, O BRL parece relutante em ultrapassar muito além de 5 para 1.

Cenário positivo: O BRL permanece em torno do nível de hoje 5 até que os cortes de taxas nos EUA comecem, ao mesmo tempo em que a economia local começa a se desempenhar devido a taxas locais mais baixas, inflação continuamente baixa e emprego estável. Preocupações fiscais são aliviadas com um déficit fiscal melhor do que o projetado para 2024.

Cenário negativo: A inflação e a economia americana permanecem em alta, limitando assim quaisquer cortes significativos de taxa, e a economia local tem um desempenho abaixo do esperado devido à demanda global fraca e a uma economia chinesa fraca. Aumento da preocupação fiscal a longo prazo e as projeções de déficit para 2024 reduzem o apelo do BRL.

*Preços corretos no momento da escrita
Fontes: BCB, Trading Economics, IGBE

Proactive FX Solutions

Market Data	01/03	28/03
	Open	Closed
USD - BRL*	4,96	5,01
EUR - BRL*	5,36	5,41
GBP - BRL*	6,27	6,32

Key Takeaways from March

▪ **Will Brazil Follow the US Policy?** Just a few days after Jair Bolsonaro's considerably large gathering on Avenida Paulista, President Lula announced a series of economic stimulus measures to boost growth. Coincidence? Unlikely, given the still-existing support for the former president. Lula will recognize that the economy is one of the key factors in deciding whether there is room for his re-election. Lula, if he runs for a second term (likely), will be 81 years old, the same age as the current US president, Joe Biden. Currently, the former president Bolosnaro is ineligible to run for public office until 2030, having been found guilty of political abuse of power by the Superior Electoral Court. However, since Lula was released from prison on a technicality, we must be aware that anything is possible in Brazil.

▪ **Lula against Corporate Brazil?** Both Petrobras and Vale are in President Lula's sights, as the former decided not to pay a special dividend to shareholders, and the latter is changing its CEO by the end of the year. Government interference has been cited as the reason for Petrobras not paying the dividend, and Lula attempted to place Guido Mantega - a close ally - as Vale's next CEO. Corporate insecurity remains a concern in Brazil, as government interference will inevitably increase risk and fear for both global and local investors.

▪ **Slower Rate Reductions Locally?** The Monetary Policy Committee of the Central Bank reduced the basic interest rate (Selic) for the sixth consecutive time, by 0.50%, from 11.25% to 10.75% per year. In the statement released after the meeting, the committee stated that, "due to increased uncertainty and the consequent need for greater flexibility in conducting monetary policy," it anticipates a reduction "of the same magnitude (i.e., 0.5%)" only "at the next meeting" - and no longer "at the next meetings," plural, as appeared in previous communications. The next committee meeting is scheduled for May 7-8.

▪ **Slower Rate Reductions Abroad?** The US Federal Reserve decided to keep US interest rates in the range of 5.25% to 5.5% for the fifth consecutive time. Rates remain at the highest level since 2001. The unanimous decision of the Federal Open Market Committee (FOMC) confirmed the market's expectation and still awaits a signal of whether there is indeed a downward trend in inflation. In a statement after the meeting, the Fed signalled that US interest rates are expected to end the year between 4.5% and 4.75%, with three cuts this year. However, the American monetary authority did not mention when the cuts would begin. For 2025, the Fed reported that the forecast is for three cuts in the interest rate - previously, it was four. "Inflation is still very high, and continued progress in its reduction is not guaranteed, while the path ahead is uncertain," said Fed Chairman Jerome Powell at a press conference after the FOMC meeting.

The BRL is 3.03% lower against the USD in 2024*

The IBOVESPA stock index is 4.5% lower in 2024*

Keep an Eye out for:

- March Inflation Data - Brazil
- February Retail Sales - Brazil
- March Inflation Data - USA
- Details of the Previous Central Bank Meeting - USA
- Personal Consumption Expenditures (PCE) Price Index - USA

Proactive FX Solutions

The Long View

We remain close to 5 to 1 USD/BRL, while US inflation remains at an annualized rate of nearly 4%. We suggest reading our weekly summary from 03/10/23 - [click here](#). We highlight some dilemmas that could harm the BRL outlook and, for now, this seems to be playing out, i.e., no recession in the US and as well as higher inflation.

Although the US central bank should not be entirely data-dependent, there is clearly an element of caution when it comes to lowering interest rates. Their goal is an annual inflation of 2% - today we are double that - so even as monthly data readings are hitting around 0.2%, there will likely be a pause before they start cutting rates. This will continue to weigh on all emerging market currencies and place more responsibility on Brazil to deliver above-trend growth if we wish to see a stronger BRL - which looks unlikely, as GDP growth in the fourth quarter of 2023 was zero.

If we can get to May/June at the same level as today, or at least not that much above, then it would be fair to expect that the BRL would strengthen as rates fall in the US. Today marks basically 2 years since the rate hike cycle in the US began - from **0.25% to 5.5%**. You would expect enough time to have passed for these rate increases to start affecting parts of the US economy, stifling job growth and consumer demand. The market is looking at the June meeting as the beginning of a new interest rate reduction cycle. Until then, we still need patience.

While the news flow remains steady, and local presidential interference remains on investors' radar, we continue to move in a very tight trading range for USD/BRL. Since January 16, we have basically been stuck between 4.90 and 5.05. We don't see this as a problem. Volume has been lower than normal, and we haven't seen the inflows from abroad that we saw in previous years. When it comes to BRL versus USD, there is a real sense of 'not bad enough to fall, but not good enough to rise.'

In 2024, the BRL has basically devalued by 3% against the USD, which can be explained by higher rates in the US and local rates falling, reducing the appeal of emerging market currencies. The recent stability of the currency is more a reflection of whether we are about to start a significant rate-cutting cycle in the US than of the strength of the Brazilian economy, although notable data such as increased consumer confidence, increased economic activity, and low inflation should not be ignored.

This level in USD/BRL is frustrating for investors looking for a stronger BRL. Last year's lows (4.72) seem distant, but before we throw in the towel, let's pause and reassess.

- **US interest rates remain high; however, three cuts could be on the way in the second half of 2024**
- **US inflation remains above the central bank's target (2%).**
- **Brazilian rates will continue to fall, thereby reducing the real spread between US and Brazilian yields.**
- **Brazilian inflation is low and expected to remain below 4.5%.**
- **Brazilian growth in 2023 was good, but currently stands at 0% (4th quarter GDP).**

Typically, some of this news could have led to a much weaker BRL. However, since the beginning of 2024, we are only slightly negative, and although the Indian Rupee and Mexican Peso have been better performers against the USD so far, the BRL seems reluctant to go much beyond 5 to 1.

Proactive FX Solutions

The Long View

Positive Scenario: The BRL remains around today's level of 5 until rate cuts in the US begin, while the local economy starts to perform due to lower local rates, continuously low inflation, and stable employment. Fiscal concerns are reduced due to a better-than-projected fiscal deficit for 2024.

Negative Scenario: US inflation and the economy remain strong, thus limiting any significant rate cuts, and the local economy performs below expectations due to weak global demand and a weak Chinese economy. Increasing long-term fiscal concern and deficit projections for 2024 reduce the appeal of the BRL.

*Prices correct at time of writing

Sources: BCB, Trading Economics, IGBE

Disclaimer

Brazil FX - Weekly Brief e "The Long View e "FLASH UPDATES" são apenas para fins informativos. Essas são as opiniões da VNCFX e não representam investimento ou aconselhamento financeiro. Os leitores são avisados de que o material aqui contido deve ser usado apenas para fins informativos. Como editor de um boletim informativo com base financeira de circulação geral e regular, não podemos oferecer consultoria de investimento individual. Sob nenhuma circunstância seremos responsáveis por quaisquer perdas, custos ou despesas diretas ou indiretas, nem por qualquer perda de lucro que resulte do conteúdo deste relatório ou de qualquer material nele contido ou links de sites ou referências nele incorporados. Desempenho e previsões anteriores não devem ser tratados como um guia confiável de desempenho ou resultados futuros; retornos futuros não são garantidos; e uma perda de capital original pode ocorrer.