

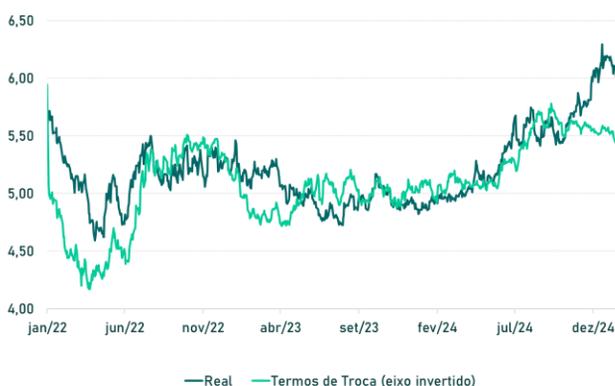
Relatório Semanal de Câmbio

24 de janeiro de 2025

1. VISÃO SEMANAL

- Na primeira semana de governo, Donald Trump fez algumas sinalizações que reverberam positivamente nos ativos globais. A primeira delas foi relacionada ao bom relacionamento com a China. O presidente norte-americano reiterou algumas vezes que espera que a relação entre EUA e China seja positiva para os dois países, citando que as conversas entre os governos têm sido muito boas. Também falou da aplicação de tarifas de importação no valor de 25% no México e no Canadá, com anúncio previsto para 1 de fevereiro. Vale citar também, o foco do republicano em resolver o conflito entre Rússia e Ucrânia, citando os impactos positivos para o petróleo. A junção desses fatores corroborou em um enfraquecimento do dólar global e consequentemente um fortalecimento das moedas desenvolvidas e emergentes. Ademais, vale destacar o comitê de política monetária do Japão que optou por aumentar a taxa principal de juros em 0,25 p.p, levando-a para 0,50% no ano, em linha com o esperado pelo mercado.
- O cenário doméstico teve forte influência da movimentação de risk-on vista no ambiente global. O real brasileiro teve um desempenho melhor em comparação a seus pares, refletindo um desmonte da posição comprada em dólar por parte dos investidores estrangeiros. Em contrapartida, o noticiário político ventilou a possibilidade de o governo estar trabalhando em medidas para reduzir a inflação de alimentos, como a criação de um mercado popular, redução das taxas de vale-alimentação e vale-refeição, redução de imposto de importação de alimentos e alteração das regras do prazo de validade dos alimentos, sendo a última já descartada pelo governo. Essas medidas geraram ruído nos mercados, uma vez que houve mudanças na comunicação ao longo da semana. Por fim, o IPCA-15 de janeiro mostrou um avanço mais forte que o esperado (-0,02% MoM), atingindo 0,11% na variação mensal. Destaca-se o forte avanço de passagens aéreas (10,25% MoM) que foi a principal surpresa da divulgação. Em resposta a isso, serviços vieram mais pressionados (0,85% MoM), assim como serviços subjacentes (0,96% MoM). Na ponta oposta, o principal vetor baixista para esse dado foi justamente energia elétrica residencial, que colheu os efeitos do bônus de Itaipu e da mudança de bandeira tarifária. Em linhas gerais o número mostra uma divulgação um pouco mais pressionada.

2. REAL VS INDICADORES DE MERCADO



Fonte: Bloomberg

[QUERO RECEBER MAIS MATERIAL INFORMATIVO](#)

www.armorcapital.com.br

contato@armorcapital.com.br

tel.(11) 4550-5701

3. NOTA DO SETOR EXTERNO

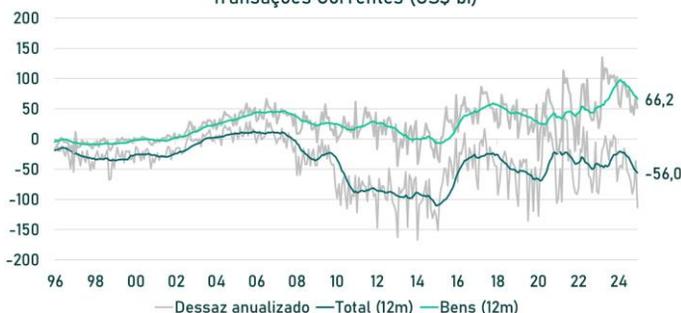
Bottom line: Transações correntes registram déficit de US\$ 9,0 bilhões em dezembro

- Em dezembro, as Transações Correntes foram deficitárias em US\$ 9,0 bilhões, acima da nossa expectativa (US\$ -11,5 bi) e do mercado (em US\$ -12,8 bi). Assim, 2024 fechou o ano com US\$ -56,0 bilhões (-2,6% do PIB).
- A Balança de Bens registrou superávit de US\$ 4,3 bilhões, em linha com o indicado pelo MDIC. Com isso, houve acúmulo de US\$ 66,3 bilhões em 2024 – um recuo relevante em relação a 2023 (US\$ 92,3 bi).
- Em Serviços (US\$ -4,6 bilhões) os principais vetores do déficit, no mês, foram Outros Serviços (US\$ -1,6 bi) e Transportes (US\$ -1,4 bi).
- Na Renda Primária (US\$ -9,1 bilhões), as Despesas com Juros registraram US\$ 5,1 bi no mês, em linha com a sazonalidade, acumulando US\$ 30,3 no ano. Já as Remessas com Lucros e Dividendos avançaram na margem (US\$ 4,1 bi), sendo o principal vetor para a nossa surpresa (esperávamos US\$ 5,2 bi).
- Na Conta Capital, as despesas dos Ativos não financeiros não produzidos, onde se encontra o fluxo de saída por criptomoedas, se intensificaram na margem, passando de US\$ 1,5 bi em novembro para US\$ 1,7 bi em dezembro. Assim, essa abertura registrou saída US\$ 18,5 bilhões em 2024, contra US\$ 12,4 bi em 2023.
- Na Conta Financeira, o FDI (US\$ 2,8 bilhões) também veio acima do esperado por nós e pelo mercado (US\$ 1,0 bi e US\$ -2,0 bi, respectivamente) em dezembro, totalizando US\$ 71,1 bilhões em 2024 (3,2% do PIB). No ano, a Participação no Capital totalizou US\$ 60,1 bi, mas considerando os investimentos ex-Lucros Reinvestidos, o resultado foi de apenas US\$ 37,9 bi.
- O Investimento Brasileiro Direto (IDE), por sua vez, acelerou em relação a novembro, para US\$ 3,1 bi, acumulando US\$ 24,3 bilhões em 2024 – ligeiramente abaixo de 2023 (US\$ 25,1 bi). Já o Investimento Brasileiro em Carteira recuou na margem, mas registrou avanço significativo na comparação interanual (US\$ 10,6 bilhões em 2024, contra US\$ 4,5 bi em 23).
- Para o Investimento Estrangeiro em Carteira, houve saída muita expressiva de Ações e Fundos (US\$ -8,1 bilhões) em dezembro, totalizando US\$ -16,7 bilhões em 2024, enquanto houve entrada líquida no ano anterior (US\$ 0,8 bi).
- Por fim, a Taxa de Rolagem registrou 105% no mês, fechando 2024 em 106%. Em valores absolutos, a diferença entre captações e amortizações de empresas somou um fluxo positivo de US\$ 3,5 bilhões em 2024.

Transações Correntes (US\$ bi)



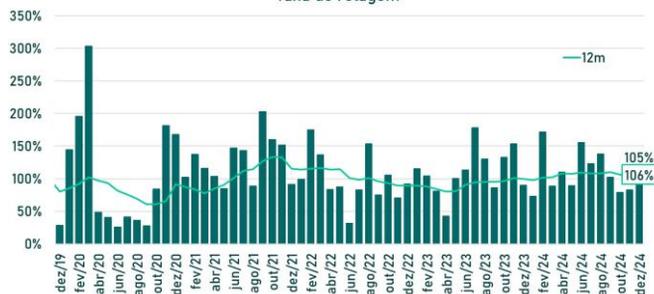
Transações Correntes (US\$ bi)



Balanco de Pagamentos - 12m (US\$ bi)



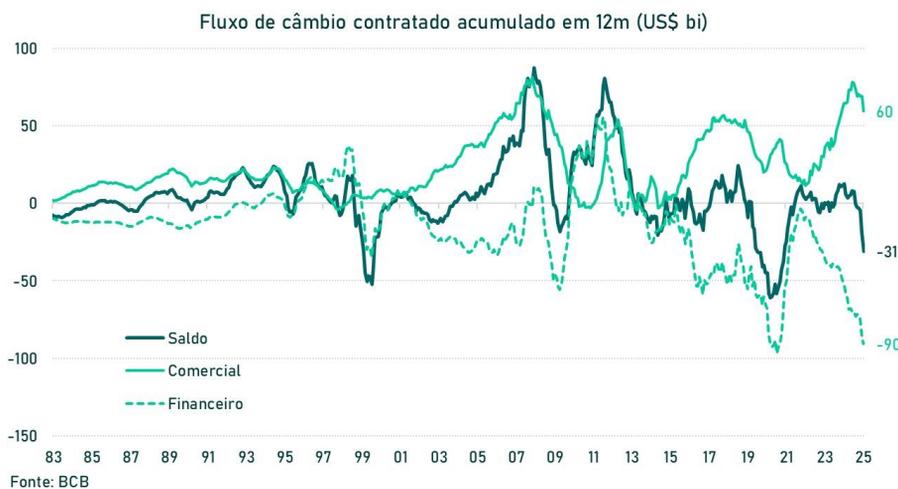
Taxa de rolagem



4. FLUXO CAMBIAL CONTRATADO

Bottom line: Fluxo cambial negativo em US\$ 806 milhões na terceira semana de janeiro

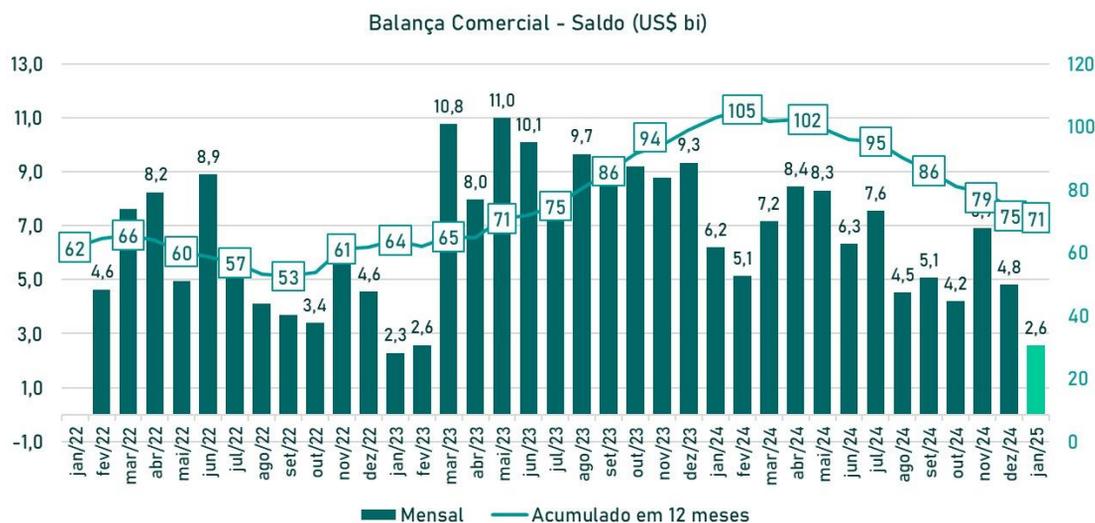
- O mercado de câmbio ficou positivo em US\$ 806 milhões na semana passada, refletindo um fluxo positivo de US\$ 1,2 bi do segmento financeiro e um fluxo negativo de US\$ 430 mi do segmento comercial. No mês, esses segmentos acumulam US\$ -2,1 bi e US\$ -1,7 bi, respectivamente.
- Com relação ao fluxo financeiro, houve impacto relevante por conta da venda de fatia da Cosan na Vale, que gerou entrada líquida de R\$ 6,5 bi na B3, no dia 16. Portanto, excluindo esse impacto, o segmento financeiro teria acumulado cerca de US\$ -5,3 bi na semana. De todo modo, o fluxo continua abaixo da sazonalidade esperada para o mês.
- Já o fluxo comercial continuou com importações fortes, ao passo que as exportações permanecem muito fracas. Na semana passada, o diferencial entre o saldo contratado e físico foi negativo em US\$ 1,8 bi. Nesse mês, US\$ 4,2 bi já deixaram de ser internalizados pelo exportador.
- Assim, o fluxo cambial acumula um saldo de US\$ -31 bilhões em 12 meses.



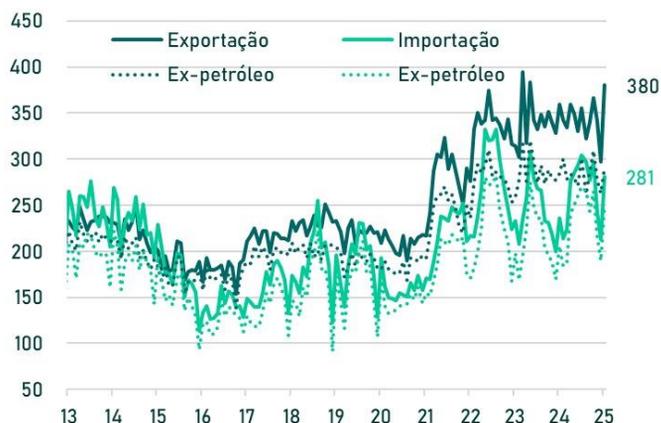
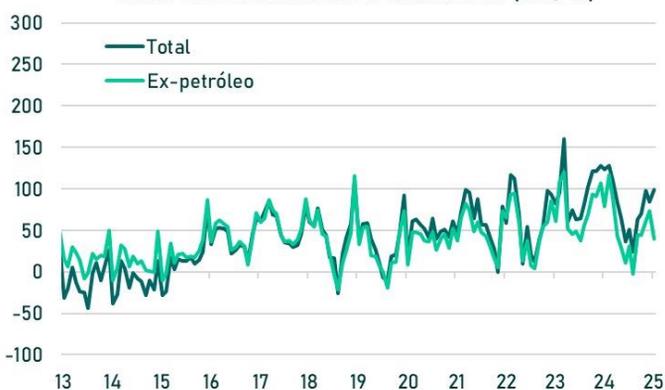
5. BALANÇA COMERCIAL - MDIC

Bottom line: Superávit de US\$ 1,4 bilhão na terceira semana de janeiro

- A balança comercial registrou um superávit de US\$ 1,4 bilhão entre 13 e 19 de janeiro. Assim, o saldo dessazonalizado e anualizado ficou em US\$ 145 bilhões e em US\$ 84 bilhões excluindo petróleo.
- No mês, as exportações avançaram 43,9% na margem, enquanto as importações avançaram 23,2% – considerando dados mensalizados e dessazonalizados. Já excluindo petróleo, as exportações cresceram 27,8%, ao passo que as importações tiveram alta de 21,4%.
- O desempenho positivo das exportações refletiu principalmente ao avanço de Petróleo e derivados (172,8% m/m), Café (65,4% m/m) e Têxteis (72,6% m/m) – considerando a ponderação entre valores e volumes escoados.
- Do lado das importações, destaque para as altas de Combustíveis e Lubrificantes (40,4% m/m), Químicos (26,5% m/m) e Farmacêuticos (55,2% m/m) – também considerando a ponderação entre valores e volumes escoados.
- Com esse resultado, o saldo acumulado do mês foi positivo em US\$2,6 bilhões.



Saldo dessazonalizado e anualizado (US\$ bi)



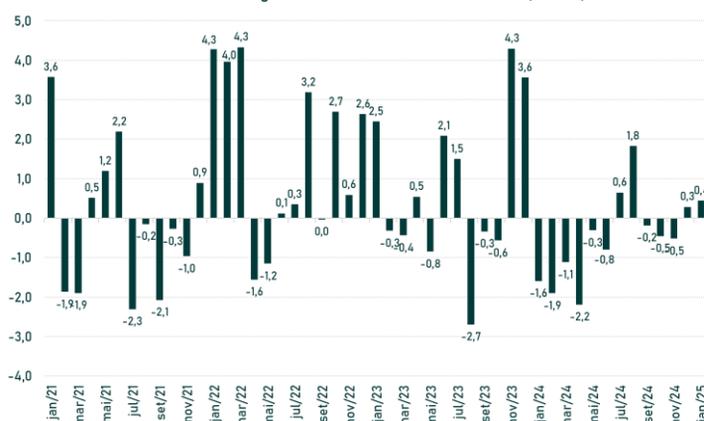
Fonte: MDIC

6. FLUXO DE ESTRANGEIROS

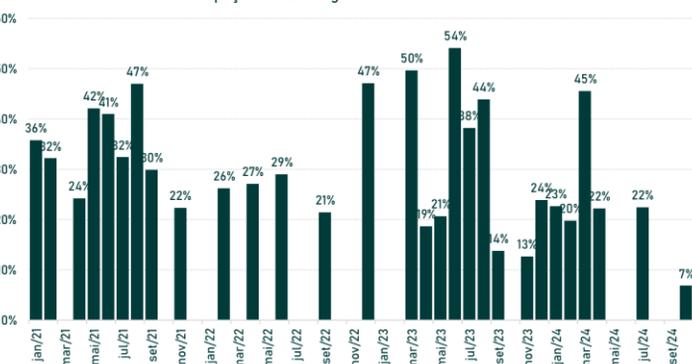
Fluxo de Estrangeiros no Mercado Secundário - Mensal (US\$ mi)



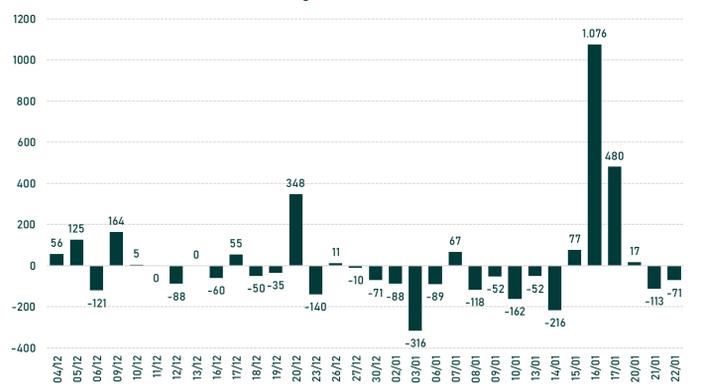
Fluxo de Estrangeiros na B3 - Acumulado no mês (US\$ bi)



Participação de Estrangeiros em IPO e Follow-On



Fluxo de Estrangeiros na B3 - Diário (US\$ mi)



Fonte: B3

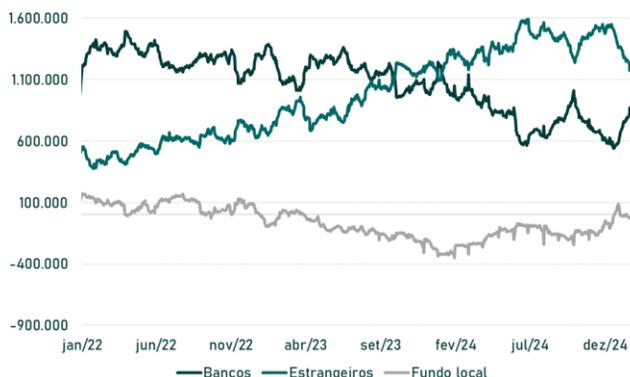
Ofertas Públicas (B3)

Empresa	Classificação	Negociação	Total (R\$ mi)	R\$/US\$	Total (US\$ mi)	Participação de Estrangeiros	Fluxo (US\$ mi)
Energisa	Follow-On	31/01/2024	2.493,4	4,96	503,16	23%	113,7
Vulcabras	Follow-On	08/02/2024	501,4	5,00	100,33	23%	22,6
Priner	Follow-On	14/02/2024	89,4	4,97	17,97	4%	0,8
Pão de Açúcar	Follow-On	15/03/2024	704,0	5,00	140,92	45%	64,1
Serena	Follow-On	01/04/2024	775,4	5,06	153,38	32%	48,7
Boa Safra	Follow-On	22/04/2024	410,3	5,17	79,43	4%	3,0
Trans Paulista	Follow-On	22/07/2024	2.185,5	5,58	391,89	41%	160,1
Sabesp	Follow-On	19/07/2024	14.771,5	5,60	2638,80	20%	518,2
ENEVA	Follow-On	14/10/2024	3.200,0	5,59	572,07	7%	39,0
Efetivo 2024			25.130,8			21%	970,1

Fonte: B3 e Armor Capital

7. CONTRATOS EM ABERTO

USD - Contratos em aberto
(Dólar + Mini + DDI + Swap)



USD - Contratos em aberto
(Dólar + Mini + DDI + Swap)



Fonte: B3

8. PERFORMANCE DO REAL

Real vs Cesta de Pares (Base 1 = 29/Dez/17)



Fonte: Bloomberg

Real - Câmbio real (JP Morgan)



Fonte: JP Morgan

	Variação				Volatilidade Anualizada			
	7d	30d	90d	YTD	7d	30d	60d	90d
Brasil	-2,9%	-4,1%	3,4%	-4,4%	8,1%	10,4%	16,8%	15,1%
Austrália	-1,9%	-1,2%	4,6%	-2,0%	8,7%	7,4%	8,7%	9,4%
Nova Zelândia	-2,2%	-1,0%	4,6%	-2,1%	10,9%	8,4%	10,1%	9,9%
África do Sul	-1,8%	-1,4%	4,3%	-2,2%	7,5%	9,6%	10,7%	12,2%
Canadá	-0,9%	-0,1%	3,2%	-0,3%	9,4%	6,6%	6,2%	6,0%
Peru	-0,6%	-0,3%	-1,3%	-0,5%	2,2%	4,4%	4,2%	4,4%
Chile	-2,3%	-0,4%	3,6%	-1,2%	8,1%	10,2%	8,5%	10,2%
Colômbia	-3,6%	-4,5%	-3,4%	-5,2%	6,3%	8,5%	8,5%	11,3%
Turquia	0,7%	1,7%	4,1%	0,9%	2,1%	3,1%	2,6%	2,7%
Rússia	-4,6%	-2,2%	0,6%	-13,8%	18,0%	38,8%	38,3%	32,8%
México	-2,6%	0,4%	1,3%	-2,8%	11,2%	14,5%	11,3%	12,7%
Índia	-0,5%	1,2%	2,5%	0,7%	3,2%	3,7%	2,7%	2,3%
Indonésia	-1,2%	-0,1%	3,4%	0,4%	4,2%	5,4%	5,7%	5,7%
Média	-1,9%	-0,9%	2,4%	-2,5%	7,7%	10,1%	10,3%	10,4%

Fonte: Bloomberg

