

Proactive FX Solutions

Dados de mercado	02/09	30/09
	Aberto	Fechado
USD - BRL*	5,64	5,45
EUR - BRL*	6,23	6,06
GBP - BRL*	7,38	7,28

Principais pontos de Setembro

- **Taxas de Dois Dígitos Para Sempre?** O Banco Central do Brasil anunciou na quarta-feira um aumento de 0,25% na taxa básica de juros, elevando-a de 10,5% para 10,75% ao ano. Este é o primeiro aumento desde o início do mandato atual do presidente Lula, que tem sido um forte crítico da atual política monetária. Alguns analistas projetam que o Banco Central pode aumentar o tamanho do próximo aumento de 0,25 para 0,5 pontos percentuais, já que a inflação está longe da meta oficial de 3%, atualmente em torno de 4,5%.
- **Taxas dos EUA Chegarão a 3%?** O Banco Central dos EUA cortou sua taxa básica de juros em 0,50% na quarta-feira, trazendo-a para o intervalo de 4,75% a 5% ao ano. A redução, decidida por um voto de 11 a 1, é a primeira desde 2020. Segundo o banco central, a perspectiva econômica é incerta e o comitê permanece atento aos riscos. As autoridades monetárias dos EUA sinalizaram que provavelmente cortarão mais 0,5% nas últimas duas reuniões deste ano, em novembro e dezembro. Também apontaram para mais quatro cortes em 2025 e dois em 2026.
- **Surpresas na Economia Local?** A taxa de desemprego do Brasil foi de 6,6% no trimestre encerrado em agosto, abaixo das expectativas do mercado de 6,7%, e caiu drasticamente em relação aos 7,1% do trimestre móvel encerrado em maio. Foi a menor leitura desde 2014, antes do início da crise econômica brasileira no ano seguinte, dando mais espaço para o Banco Central continuar aumentando os juros e conter o aumento das expectativas de inflação.
- **O BRL está 16.4% mais baixo em relação ao USD em 2024***
- **O índice de ações IBOVSPA está 1.49% em baixo em 2024***
- [BCB FOCUS Report - Expectativas do Mercado - 2024, 2025, 2026 e 2027](#)

Fique de olho este mês:

- Atualizações do Mercado pelo Banco Central - Brasil
- Taxa de Desemprego de Setembro - Brasil
- Índice de Preços PCE Core - EUA
- Pedidos Contínuos de Seguro-Desemprego - EUA

The Long View

No mês passado, as decisões sobre taxas de juros nos EUA e aqui no Brasil foram os grandes pontos de discussão. Enquanto nos EUA, o Fed optou por reduzir as taxas de juros em 0,50%, surpreendendo a maior parte do mercado, o Banco Central brasileiro decidiu iniciar um novo ciclo de altas e aumentou 0,25%, em linha com as expectativas do mercado. Como resultado, o diferencial de taxas de juros entre os dois países aumentou para 6%, o que, em teoria, deveria ter sido positivo para o BRL em relação ao USD. Vimos um grande rali na tarde de quarta-feira até a manhã de quinta-feira, atingindo 5,395 - a mínima intradiária. No entanto, na sexta-feira, encerramos o mês acima de 5,45 novamente.

A moeda está sendo teimosa, se recusando a subir em relação ao USD, mas ainda pode ter um rali até o final do ano. Porém, por quanto tempo isso continuará é impossível de saber. Se você é um indivíduo ou uma empresa que está procurando converter BRL em USD, deve aproveitar qualquer oportunidade de força relativa. Não cometa o erro de pensar que ficará mais forte quanto mais tempo você esperar. Se você vive e trabalha no Brasil, ganha em reais, você é um acumulador natural da moeda local. Se o BRL surpreender e se fortalecer por mais tempo do que as pessoas esperam, então provavelmente você terá economizado moeda suficiente para aproveitar novamente. Embora acreditemos que sempre há espaço para um otimismo cauteloso, qualquer sugestão de

Proactive FX Solutions

The Long View

que o BRL se fortalecerá em relação ao USD a médio prazo seria mais esperançosa do que factual neste momento. Também é crucial lembrar aos leitores que, apesar de alguns fatores positivos que apoiam um BRL mais forte, não há indicação de que o governo atual tenha aprendido com a administração anterior do PT, de 2010-2014, marcada por gastos excessivos, contabilidade criativa e desrespeito pela disciplina fiscal. Vale lembrar que o crescimento anual durante aquele período foi em média de 3%, mas foi apoiado por um boom de commodities e por índices de dívida/PIB muito mais baixos, o que torna as circunstâncias atuais não inteiramente sem precedentes, mas com muito mais obstáculos.

O Economist recentemente escreveu um artigo sobre 'Como parar o declínio do Brasil', e embora não houvesse nada realmente provocador no artigo, houve algo que ressoou - Declínio Gerenciado. De acordo com o FMI, o Brasil atualmente tem uma relação dívida/PIB de 86,7% (clique no link) que deve chegar a quase 100% até 2029. Se isso se materializa ou não ainda não é importante, o que é, no entanto, é a percepção de que o caminho atual de gastos excessivos e tributação elevada levará, em última análise, a uma maior inflação e uma economia estagnada. Enquanto isso permanecer constante, qualquer período de força do BRL deve ser visto como temporário.

Isso não significa que as coisas não possam mudar, mas sim sugerir um esboço do que pode acontecer, não do que acontecerá. Claramente, trajetórias podem ser alteradas, e a direção do movimento pode ser menos volátil. As coisas no Brasil podem mudar rapidamente, mas o problema é que agora há muito pouco que sugira que isso acontecerá. Se Lula está planejando outra campanha de reeleição (posso ouvir os suspiros), então não será a austeridade que o fará ser reeleito.

À medida que o mundo se fragmenta em blocos e regiões de poder, a escolha de parceiros comerciais se torna importante, e o Brasil ainda pode jogar bem esse jogo (ser amigo de todos), no entanto, a infraestrutura precária, inconsistências nas decisões judiciais e corrupção são apenas algumas das razões que podem deter o capital estrangeiro, ou pelo menos fazer os investidores pensarem duas vezes. O Brasil é uma potência regional em uma região relativamente isolada e pouco importante geopoliticamente - o que pode ser bom - mas significa que é necessário trabalhar ainda mais para atrair investimentos, o que não está acontecendo agora. A abundância de recursos naturais significa que o capital fluirá, mas será capital de comércio de curto prazo, não de investimento de longo prazo ou de infraestrutura.

Em 2014, quando surgiram as primeiras preocupações sobre as ações do governo, o USD/BRL estava em 2,15; em janeiro de 2016, havia disparado para 3,95 — uma queda de 84%. Embora os fatores de curto prazo tenham se tornado mais favoráveis, como taxas de juros mais baixas nos EUA, taxas mais altas no Brasil e a menor taxa de desemprego local em uma década, esses fatores podem estar apenas impedindo uma maior depreciação do BRL. No entanto, para terminar com uma nota um pouco mais otimista, ainda há uma boa chance de que ativos de mercados emergentes podem subir até o final do ano, à medida que o Banco Central dos EUA continua a reduzir as taxas de juros e o Brasil aumenta as taxas locais, ampliando o diferencial entre os dois e, portanto, atraindo capital para o Brasil.

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

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.

Proactive FX Solutions

Market Data	02/09	30/09
	Open	Closed
USD - BRL*	5,64	5,45
EUR - BRL*	6,23	6,06
GBP - BRL*	7,38	7,28

Key Takeaways from September

- **Double Digit Rates Forever?** The Brazil central bank announced on Wednesday a 0.25% increase in the base interest rate, raising it from 10.5% to 10.75% per year. This is the first-rate hike since the beginning of President Lula's current term - who has been a fierce critic of the current monetary policy. Some analysts project that the central bank might increase the size of the next increase from 0.25 to 0.5 percentage points, as inflation is far from the official target of 3% - currently around 4.5%.
- **US Rates to Hit 3%?** The U.S. central bank cut its base interest rate by 0.50% on Wednesday, bringing it to the range of 4.75% to 5% per year. The reduction, decided by a vote of 11 to 1, is the first since 2020. According to the central bank, the economic outlook is uncertain, and the committee remains attentive to risks. U.S. monetary authorities signalled that they are likely to cut another 0.5% in the last two meetings of this year, in November and December. They also pointed to four more cuts in 2025 and two in 2026.
- **Local Economy Surprises?** Brazil's unemployment rate averaged 6.6% in the three months to August, below market expectations of 6.7%, and dropping sharply from the 7.1% rate from the moving quarter ending in May. It was the lowest reading since 2014, before the start of the Brazilian economic crisis the following year, adding leeway for the central bank to continue hiking rates and dampen the increase in inflation expectations.
- **The BRL is 16.4% lower against the USD in 2024***
- **The IBOVESPA stock index is 1.49% lower in 2024***
- [BCB FOCUS Report - Median Market Expectations - 2024, 2025, 2026, and 2027](#)

What data to watch in October:

- Central Bank Market Updates - **Brazil**
- September Unemployment Rate - **Brazil**
- Core PCE Price Index - **USA**
- Continuous Jobless Claims - **USA**

The Long View

Last month, interest rate decisions in the U.S. and here in Brazil, were the big talking points. While in the U.S., the Fed chose to lower interest rates by 0.50%, surprising most of the market, the Brazilian central bank decided to begin a new cycle of rate raises and increased by 0.25%, in line with market expectations. As a result, the interest rate differential between the two countries increased to 6%, which, in theory, should have been positive for the BRL vs the USD. We saw a big rally on Wednesday afternoon, until Thursday morning, hitting 5.395 - the intraday low. However, on Friday we closed the month above 5.45 again.

The currency is being stubborn, refusing to move up vs the USD, but it can still rally into year end, but for how long remains impossible to know. If you are an individual, or business that is looking to convert BRL into USD you should use any opportunity of relative strength. Do not make the mistake of thinking that it will get stronger the longer you wait. If you live and work in Brazil you earn in reais, you are a natural accumulator of the local currency. If the BRL surprises, and strengthens for longer than people expect, then you probably will have saved enough currency to take advantage again.

Although we believe there is always room for cautious optimism, any suggestion that the BRL will strengthen against the USD over the medium term would be more hopeful than factual at this point. It is also crucial to remind readers that despite some positive factors supporting a stronger BRL, there is no indication that the current government has learned from the previous PT administration of 2010-2014, which was marked by excessive spending, creative accounting, and a disregard for fiscal discipline. It's worth noting that annual growth during that period averaged 3%, but it was

Proactive FX Solutions

The Long View

supported by a commodity boom and much lower debt-to-GDP ratios, making today's circumstances not entirely unprecedented, but with considerably more headwinds.

The Economist recently wrote an article on 'How to halt Brazil's decline', and while there was nothing really thought provoking about the article there was something that resonated - Managed Decline. According to the IMF, Brazil currently has an 86.7% government debt to GDP ratio, (click link) set to rise to close to 100% by 2029. Whether or not this materializes is not yet important, what is however, is the perception that the current path of overspending and over taxing will ultimately lead to higher inflation and a stagnant economy. While this remains a constant, any periods of BRL strength should be viewed as temporary.

That does not mean that things cannot change, rather to suggest an outline of what can happen, not what will happen. Clearly, trajectories can be altered, and the direction of travel can be less volatile. Things in Brazil can change on a dime, but the issue is that right now there is very little suggesting that it will. If Lula is planning another re-election campaign (I can hear the sighs) then it won't be austerity that gets him re-elected.

As the world is fragmenting into blocks and regions of power, the choice of trading partners becomes important, and Brazil still can play that game well (be friends with everybody), however poor infrastructure, inconsistencies within legal rulings and corruption, are only a few of the reasons of that may deter foreign capital, or at least make investors think twice. Brazil is a regional power in a region that is relatively isolated and unimportant geopolitically - that can be good - but it means that you need to work extra hard to attract investment and this is not the case right now.

The abundance of natural resources mean that capital will flow, but it is short term trade capital, not long-term investment or infrastructure capital.

Back in 2014, when concerns about the government's actions first emerged, the USD/BRL was at 2.15; by January 2016, it had surged to 3.95—a decline of 84%. While short term factors have turned more favourable, such as lower US interest rates, higher Brazilian rates, and the lowest local unemployment rate in a decade, these factors may only be preventing further depreciation of the BRL. However, to finish a slightly more optimistic note, there is still a good chance that emerging market assets will rally into year-end as the US central bank continues to lower interest rates and Brazil raises local rates, widening the spread between the two, and therefore hopefully attracting capital to Brazil.

*Prices correct at time of writing

Sources: BCB, Trading Economics, IGBE, Trading View

Disclaimer:

VNCFX Monthly Brief and 'The Long View' are for informational purposes only. These are the views of VNCFX and do not represent investment or financial advice. Readers are advised that the material contained herein should be used solely for informational purposes. As a publisher of a financially based newsletter of general and regular circulation, we cannot tender individual investment advice. Under no circumstances shall we be liable for any direct or indirect losses, costs or expenses nor for any loss of profit that results from the content of this report or any material in it or website links or references embedded within it. Past performance and forecasts should not be treated as a reliable guide of future performance or results; future returns are not guaranteed; and a loss of original capital may occur.