

# Resenha Semanal

Roberto “Bob” Carline  
*CGA, MBA, MSc*

Rafael Pastorello  
*CNPI-P, CGA*

Semana de 09/12/2024

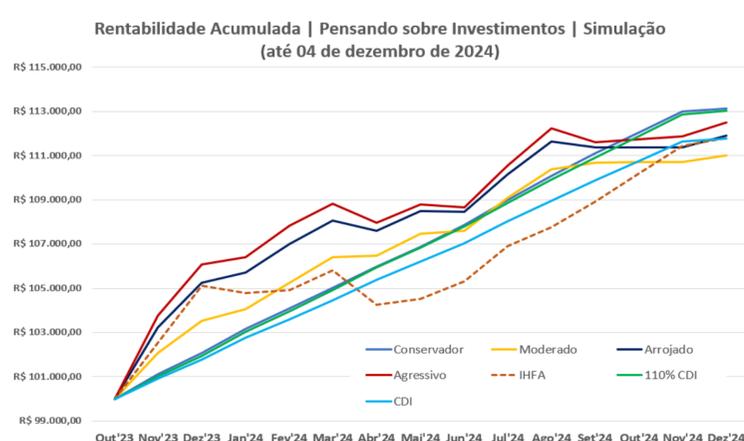
# SEMANA DE 09/12/2024

## Ambiente Local

Semana movimentada no Brasil, onde tivemos a divulgação do PIB e Produção Industrial. No Congresso Nacional avançaram as discussões sobre o fiscal e o Presidente Lula viajou ao Uruguai para reunião da **Cúpula do Mercosul**, visando finalizar as discussões para assinar o acordo de livre comércio entre o Bloco e a União Europeia.

PIB divulgado em linha com as expectativas, angariado principalmente pelo forte resultado do setor de serviços e maior consumo das famílias; a Produção Industrial teve queda de (-0,2%) puxado pelos produtos derivados do petróleo. Apesar dos indicadores econômicos sinalizarem como anda a atividade no Brasil, **os movimentos de mercado foram capitaneados pelas discussões sobre o pacote fiscal**. O Congresso aprovou o regime de urgência para dois projetos, e os presidentes da câmara e do senado informaram não ter intenção de votar a isenção dos R\$5 mil, desde que haja contrapartida orçamentária. As falas foram bem vistas, contudo, **reforçamos que os agentes econômicos esperam medidas estruturais, afim de melhorar a visão de longo prazo no país**.

A **percepção de risco** medida pelo CDS5Y Brazil piorou para 168 pts. O **Ibovespa** apresentou leve alta para 126.125 pts, o **dólar** sobe 1,5% e fecha a semana próximo aos R\$ 6,08. **Elevação também nos prêmios para LTN 2027 em 14,75% a.a e NTN-B 2035 em IPCA+7,00% a.a**. Temos até o dia 04 de dezembro:



## Ambiente Internacional

Apesar do noticiário internacional dar destaque aos **conflitos políticos internos** de França – com os deputados aprovando a destituição do primeiro-ministro Michel Barnier (nomeado pelo Presidente Emmanuel Macron) e Coreia do Sul - onde o Presidente Yoon Suk Yeol impôs Lei Marcial, mas desistiu após pressão parlamentar e popular, **entendemos que os impactos não devem se estender atingindo diretamente o Brasil nesse momento, mantendo-se restritos apenas em suas respectivas regiões**.

**Na Europa**, vale mencionar também o resultado do PIB da zona do Euro em 0,90%, dentro das expectativas. **Acordo de comércio com Mercosul pode alavancar o crescimento do Bloco**.

**Passando para os EUA**, o Presidente eleito, Trump, continua as indicações para o seu governo. Destacamos a nomeação de Paul Atkins como novo Presidente da SEC (equivalente a CVM no Brasil). Além disso, a agenda foi carregada de dados econômicos importantes; começando pela atividade medida pelo PMI, levemente abaixo das projeções e o Livro Bege indicando que a atividade econômica aumentou ligeiramente na maioria dos distritos. No mercado de trabalho americano tivemos números divergentes, com ADP levemente inferior, enquanto Jolts e Payroll vieram acima do consenso. Por fim, o discurso do Presidente do FED reforçou que o crescimento está acima do esperado. **Em linhas gerais, nenhuma mudança no contexto da economia americana, que continua atraindo muito capital e liderando a escolha dos investidores globais**.

O **Índice S&P 500** renova sua máxima histórica atingindo 6.085 pts (0,75%) na semana, o **VIX (Índice do medo)** cai para 13,03 pts. Já o **Euro Stoxx 50 (+4,04%)** e **FTSE 100 (+0,26%)**. **Índice DXY** se mantém estável 106.03. **Petróleo (WTI)** em queda de (-1,47%) aos US\$ 67.02/barril.

# O QUE OBSERVAR NA PRÓXIMA SEMANA?

## Ambiente Local

Para semana que se inicia, voltaremos atenção para a divulgação do IPCA (novembro) e crescimento do setor de serviços. Os dados vão trazer insumos para a última decisão de juros do Banco Central em 2024, que ocorrerá na quarta-feira (11). No decorrer da semana, teremos ainda vendas no varejo e IBC-Br.

Na última leitura, o Boletim Focus já refletiu a deterioração das expectativas de inflação no país ao mostrar que em 2024 o IPCA deve terminar em 4,71% - acima do limite superior a meta de 4,50% a.a, fazendo com que os agentes econômicos passem a projetar um juros terminal no Brasil próximo a 14,50%, no vértice de 2 anos - o que traria severas consequências para o crescimento do país. Para 2025, os números já apontam para continuidade do processo inflacionário, com IPCA se aproximando de 5,00%, sendo que o setor de serviços pressionado corrobora para esse cenário. Portanto, as divulgações de ambos os indicadores antes da reunião do COPOM serão importantes para definir a magnitude do aumento nos juros. Na última decisão de Roberto Campos Neto na Presidência do Comitê, o mercado aposta em 51% chance de alta de 0,75bps e 41% para 100bps de elevação.

Continuamos atentos aos desdobramentos quanto ao pacote fiscal no congresso nacional. Em paralelo, na semana passada foi encaminhada por um grupo de deputados uma "proposta alternativa" a PEC do corte de gastos - basicamente desvinculando as despesas do orçamento da União, com objetivo de economizar R\$ 1,1 trilhão até 2031. Caso avance no parlamento, a proposta tem potencial de reduzir a volatilidade e melhorar as expectativas de médio e longo prazo no Brasil.

## Ambiente Internacional

Foco principal essa semana estará na decisão de juros do Banco Central Europeu (12), além disso teremos divulgação de PIB no Reino Unido e uma bateria importante de dados de atividade e inflação nos Estados Unidos e China; os quais tendem a calibrar as expectativas dos agentes de mercado quanto aos rumos da política monetária nas duas maiores potências econômicas mundiais.

Começando pela Zona do Euro, teremos CPI na Alemanha, Espanha e França - este último podendo ainda sofrer com as repercussões após a queda do primeiro-ministro Michel Barnier. O clima de instabilidade política e econômica no país preocupa não apenas os cidadãos locais, mas toda a Europa. Tradicionalmente, França e Alemanha são vistas como o "motor" da União Europeia (UE). Contudo, conforme já temos mencionado nas resenhas anteriores, a Alemanha também passa por uma crise doméstica - uma eleição geral antecipada ocorre em fevereiro, após o declínio de sua coalizão governamental. Esses conflitos internos enfraquecem e retardam a recuperação do Bloco Europeu como um todo e devem impactar decisão de juros do BCE - mercado continua apostando em 0,25bps de redução, visando estimular a economia.

Na Ásia, permanecem as expectativas de novos estímulos na China, além da divulgação do CPI, IPP, Balança comercial do país - que deve ser impulsionada pelas exportações. No Japão, o PIB será o grande destaque e deve confirmar as boas perspectivas.

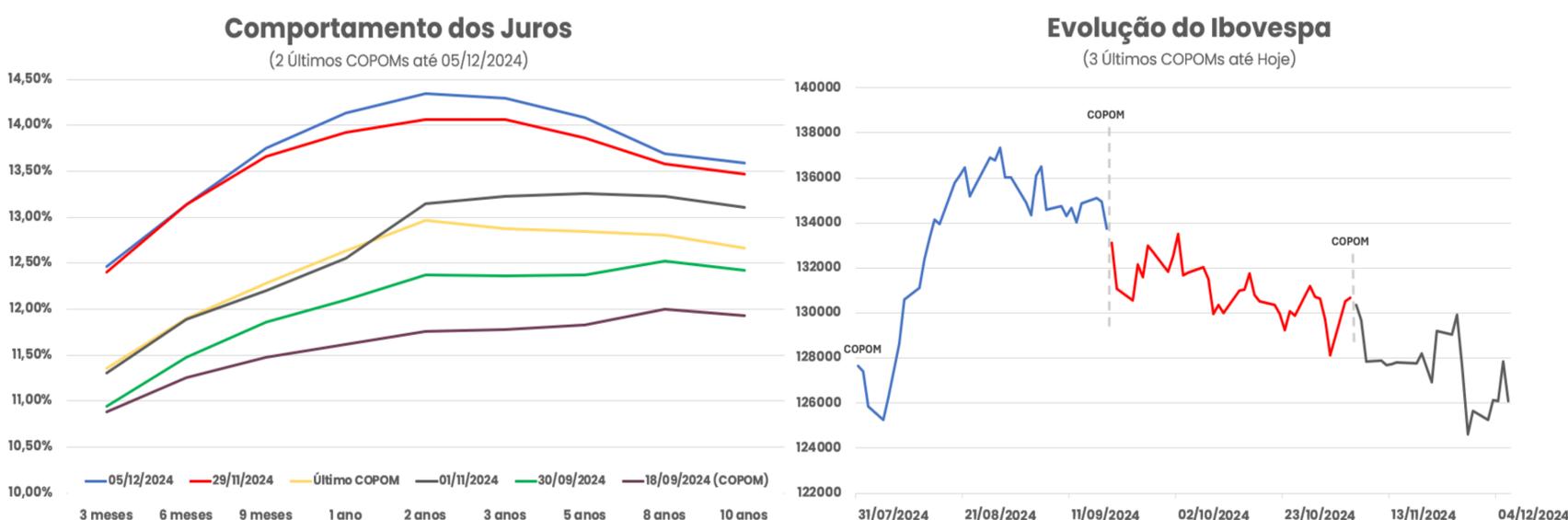
Por fim nos EUA, também teremos CPI e IPP, basicamente trazendo os últimos "inputs" para a última decisão de juros em 2024 - que segue apontando para outra redução de 0,25bps.

# SIMULAÇÃO DE RETORNOS

	RETORNO ABSOLUTO											Vol. Estimada (12 meses)	Índice de Sharpe	
	Acum'23	Acum. 1º Trim.'24	Acum. 2º Trim.'24	Jul'24	Ago'24	Set'24	Acum. 3º Trim.'24	Out'24	Nov'24	Dez'24	Acum'24			Acum. Desde Início
Conservador	2,06%	2,88%	2,79%	1,05%	0,98%	0,94%	3,00%	0,99%	0,84%	0,14%	11,07%	13,36%	0,25%	5,74
Moderado	3,53%	2,77%	1,15%	1,40%	1,17%	0,28%	2,88%	0,45%	0,01%	0,25%	7,71%	11,52%	1,83%	0,41
Arrojado	5,26%	2,67%	0,34%	1,56%	1,37%	-0,26%	2,69%	0,32%	0,01%	0,49%	6,65%	12,26%	2,80%	0,53
Agressivo	6,06%	2,60%	-0,15%	1,73%	1,53%	-0,57%	2,69%	0,26%	0,12%	0,56%	6,21%	12,64%	3,35%	0,56
RETORNO COMO %CDI														
Conservador	115,90%	109,89%	110,05%	120,36%	112,99%	111,95%	115,28%	105,99%	106,10%	105,40%	111,06%	112,04%		
Moderado	198,54%	105,74%	45,50%	161,47%	134,35%	33,83%	110,74%	48,44%	1,49%	191,63%	77,41%	96,61%		
Arrojado	296,07%	101,68%	13,62%	179,83%	157,78%	-31,47%	103,24%	34,09%	0,91%	373,55%	66,70%	102,85%		
Agressivo	341,06%	99,28%	-5,85%	198,43%	175,82%	-68,05%	103,45%	27,88%	15,16%	434,35%	62,27%	106,08%		
PRINCIPAIS BENCHMARKS														
CDI	1,78%	2,62%	2,53%	0,87%	0,87%	0,84%	2,60%	0,93%	0,79%	0,13%	9,97%	11,92%	0,07%	
Ibovespa	18,59%	-4,53%	-3,28%	3,02%	6,54%	-3,08%	6,38%	-1,60%	-3,12%	0,33%	-6,35%	11,07%	12,23%	
IHFA	5,12%	0,68%	-0,47%	1,51%	0,79%	1,08%	3,42%	0,29%	1,40%	0,32%	5,38%	10,77%	2,89%	- 0,40
IHFA (%CDI)	287,79%	25,77%	-18,60%	173,11%	90,80%	128,87%	131,25%	31,26%	177,38%	246,62%	54,00%	90,38%		

Fonte: Sofisa Direto | Data de referência: 04 de dezembro de 2024 (03 de dezembro de 2024 para o IHFA).

A sinalização do parlamento brasileiro demonstrando preocupação e cobrando velocidade na tramitação do pacote de contenção de gastos aliviou temporariamente os ânimos do mercado. (Gráfico - Comportamento dos Juros e Evolução do Ibovespa). Ainda assim, para que observemos melhoria nas perspectivas econômicas de médio/longo prazo, os agentes de mercado aguardam medidas contundentes para ancorar as expectativas.



Seguimos cautelosos no ambiente doméstico dada percepção de risco elevada. Por essa razão, para esse mês optamos por fazer uma troca no veículo Multimercado, substituindo o Fundo Mapfre Inversion pelo Kapitalo Kappa; sendo esse um Fundo de Estratégia Livre, o gestor tem total liberdade para fazer a alocação de capital de seus cotistas, não sendo obrigatório trabalhar com uma classe de ativo definida. Essa troca tem como objetivo entregar maior assimetria aos nossos investidores, além de desvincular o portfólio ao ambiente doméstico - dada nossa visão cada vez mais favorável a economia global - especialmente americana - com uma volatilidade controlada e um processo de investimento dinâmico e versátil, buscando principalmente aproveitar os melhores momentos no contexto de cenário econômico atual.

A gestora Kapitalo Investimentos foi fundada em 2009 e possui atualmente, 24,7 bilhões de reais sob gestão, 138 profissionais e 53 sócios. Com um modelo de negócios robusto, a gestão é dividida em 13 times independentes, que alocam risco investindo em várias classes de ativos e países, em um processo transparente e colaborativo. Sobre o Fundo Multimercado Kappa - que já integra nossa recomendação de Previdência desde janeiro de 2024 - o mesmo possui uma volatilidade média entre 5% a 7% e um retorno absoluto acumulado de 363% contra 258% do CDI desde a sua fundação em setembro de 2010.

Importante ressaltar que apesar da troca, para aqueles que toleram volatilidade de curto prazo e tem posição no Fundo Mapfre Inversion não recomendamos o resgate nesse momento. A gestora continua fazendo um bom trabalho e tende a continuar entregando valor para os seus cotistas no longo prazo.

Transforme suas finanças  
e impulsione o crescimento da sua  
empresa com o Banco Sofisa.

Para você

Para sua empresa

## AVISO LEGAL

Esse material não deve servir como única fonte de informações no processo decisório do investidor que, antes de tomar qualquer decisão, deverá realizar uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos, face aos seus objetivos pessoais e ao seu perfil de risco ("Suitability"). É importante ressaltar que rentabilidade passada não representa nenhuma garantia de desempenho futuro. Assim, não é possível prever o desempenho futuro de um investimento a partir da variação de seu valor de mercado no passado. O Banco Sofisa não assume que os investidores vão obter lucros, nem se responsabiliza pelas perdas. LEIA O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO – FGC.

Todas as informações, opiniões e valores eventualmente indicados estão sujeitos à alteração sem prévio aviso. Ressaltamos também, que as opiniões expressas neste material refletem a opinião do respectivo profissional que produziu este relatório e não necessariamente expressam a opinião do Banco Sofisa, não devendo ser tratadas como tal.

