

Resenha Semanal

Roberto “Bob” Carline
CGA, MBA, MSc

Rafael Pastorello
CNPI-P, CGA

Semana de 23/12/2024

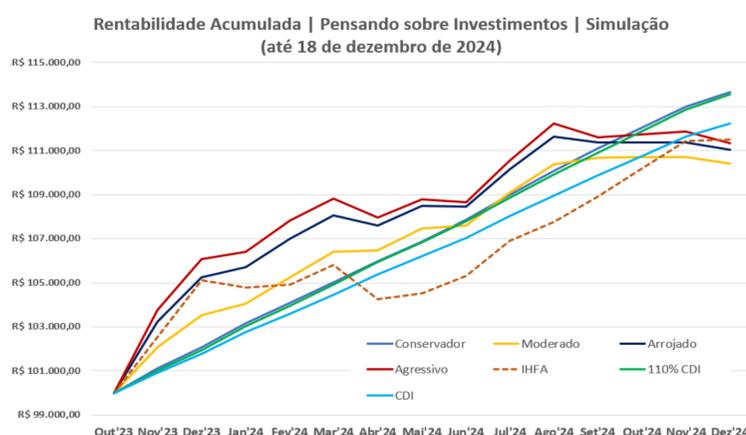
SEMANA DE 23/12/2024

Ambiente Local

Mais uma semana marcada pela intensa volatilidade e piora de perspectivas no ambiente doméstico. Começando pela ata do Copom que reforçou os desafios no cenário fiscal brasileiro, atividade resiliente – que vem apresentando um maior dinamismo do que esperado, além do desconforto com a desancoragem das expectativas de inflação. Além disso, tivemos a votação e aprovação da reforma tributária e também do Pacote fiscal no congresso, contudo o texto sofreu algumas alterações; a principal mudança ficou por conta das regras de concessão do Benefício de Prestação Continuada (BPC).

Os resultados foram a alta do dólar e juros futuros, além de queda na bolsa. O cenário externo também contaminou o local depois que o Fed sinalizou uma política monetária mais cautelosa em 2025. Diante de todo esse contexto, o Banco Central e o Tesouro Nacional atuaram através de leilões para conter o câmbio e assegurar o bom funcionamento dos mercados correlatos. Com as medidas, o dólar cedeu e as curvas de juros registraram ligeiro distensionamento.

A percepção de risco medida pelo CDS5Y Brazil piorou, atingindo patamar de 218 pts. O Ibovespa cedeu (-2,23%) para 121.786 pts, o dólar encerra a semana cotado aos R\$ 6,08. Elevação no prêmios para LTN 2027 em 15,03% a.a, enquanto a NTN-B 2035 IPCA+7,22% a.a.



Ambiente Internacional

Conforme antecipamos na resenha anterior, a semana não trouxe novidades relativo aos dados de atividade e inflação nas principais economias globais, tampouco surpreenderam as decisões de juros nos EUA, Japão e Reino Unido.

Começando pela Europa, os números do PMI Serviços vieram acima do consenso, enquanto Industrial abaixo das expectativas; já o CPI reforçou que a inflação do Bloco segue arrefecendo gradativamente. No Reino Unido, a decisão de manutenção dos juros em 4,75% a.a veio em linha com o discurso dos diretores do BoE que ainda demonstram preocupações com a inflação e cautela no ritmo de cortes.

Na Ásia, o Japão também optou por manter o patamar de juros em 0,25 bps, o BC japonês sinalizou que ainda tem preocupações com o consumo, aquém do esperado. Nos próximos meses, os agentes econômicos esperam novas elevações, caso a trajetória se mantenha positiva.

Por fim, nos EUA, tivemos corte nos juros em 0,25 bps para 4,25 – 4,50%. Jerome Powell - Presidente do Fed comunicou que deve considerar apenas mais dois cortes de 0,25 pp ao longo dos próximos 12 meses – uma sinalização que surpreendeu, uma vez que o mercado considerava quatro cortes no mesmo período. A causa dessa abordagem tem aderência a um dos elementos centrais de nosso cenário-base: mesmo as economias desenvolvidas estão com um patamar de inflação estrutural potencialmente mais alta do que no período pré-Pandemia.

O Índice S&P 500 encerra semana em (-1,93%), aos 5.946pts, o VIX (Índice do medo) sobe (+34%) para os 18,40 pts. Já o Euro Stoxx 50 (-2,05%) e FTSE 100 (-2,60%). Índice DXY sobe (+0,61%) e chega a 107.66. Petróleo (WTI) em baixa de (-1,78%) aos US\$ 69.53/barril.

O QUE OBSERVAR NA PRÓXIMA SEMANA?

Ambiente Local

Em virtude das celebrações de final de ano, a semana no Brasil terá jornada reduzida. **Por essa razão, e já considerando o recesso parlamentar a partir do dia (23), a agenda local tende a apresentar uma menor volatilidade e será marcada primordialmente pela divulgação dos últimos indicadores econômicos de 2024, com destaque para Transações correntes, Investimento Estrangeiro Direto, IGP-M, IPCA-15 e Caged.** Todos são relevantes, pois tem impacto direto na interpretação do contexto econômico brasileiro. **Os dados de inflação e emprego particularmente ficarão sob os holofotes, uma vez que ambos vem sendo constantemente apontados como sinais de preocupação por parte da autoridade monetária.**

Após a intensa volatilidade observada nas curvas de juros na semana passada, **o Boletim Focus - que é utilizado no modelo de suporte a decisão de juros do Banco Central - também terá destaque e nos ajudará a dimensionar o ajuste de expectativas para os próximos anos.**

Relativo aos movimentos de mercado, os agentes econômicos estarão atentos a trajetória e percepção de risco brasileira, bem como a eventuais anúncios de medidas de fortalecimento fiscal – que caso ocorram, podem ajudar a distensionar os mercados de renda fixa, variável e câmbio.

Por fim, reiteramos que o momento atual segue desafiador, com as curvas de juros atingindo patamares raros. Ao mesmo tempo que isso afeta diretamente o crescimento econômico, abre oportunidades para quem tolera a volatilidade de curto prazo e tem apetite a risco de mercado.

Ambiente Internacional

Nas economias desenvolvidas as próximas duas semanas serão menos movimentadas por conta das festividades de final de ano. **Dessa forma, os destaques vão para os indicadores de PIB do Reino Unido, inflação e Produção Industrial do Japão, enquanto nos EUA teremos confiança do consumidor, venda de casas novas e pedidos de seguro desemprego.**

No Reino Unido e Zona do Euro seguiremos vigilantes quanto ao ritmo da atividade. **Ambas as economias continuam a demonstrar dificuldades, mesmo após início dos estímulos monetários.** Em especial, Alemanha, que atravessa crise política desde que o chanceler Olaf Scholz perdeu o voto de confiança do Parlamento de seu país. **O resultado consolida o enfraquecimento do governo e abre caminho para que as eleições alemãs aconteçam de forma antecipada em fevereiro de 2025.**

Nos Estados Unidos ainda vemos uma condição de continuidade do ciclo próspero do principal índice de ações dos EUA (S&P500). **Contudo há que se acompanhar com muita atenção, proximidade e serenidade os dados econômicos da maior economia do mundo, com o objetivo de identificar a manifestação de potenciais riscos – e reversões.** Nos próximos dias esperamos também novos anúncios referentes a construção da nova administração Presidencial, ao passo que o mercado observa com cautela a evolução do modelo econômico adotado por **Trump - Make América Great Again - que contém elementos positivos, mas levanta dúvidas sobre possíveis efeitos colaterais inflacionários e fiscais.**

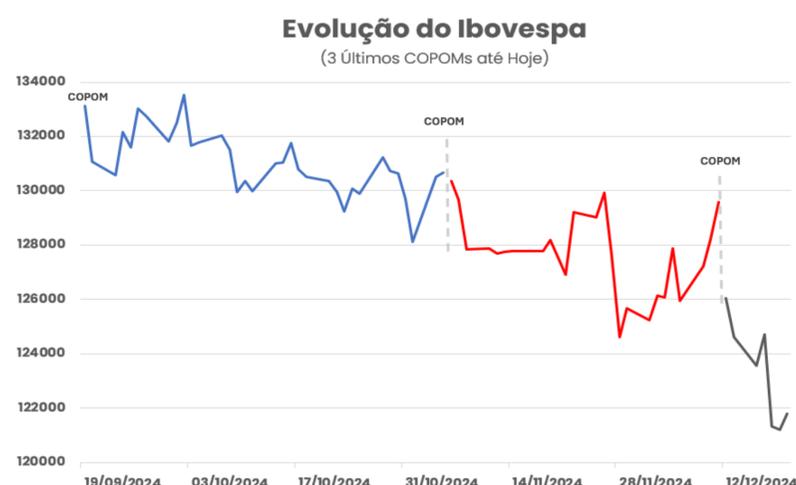
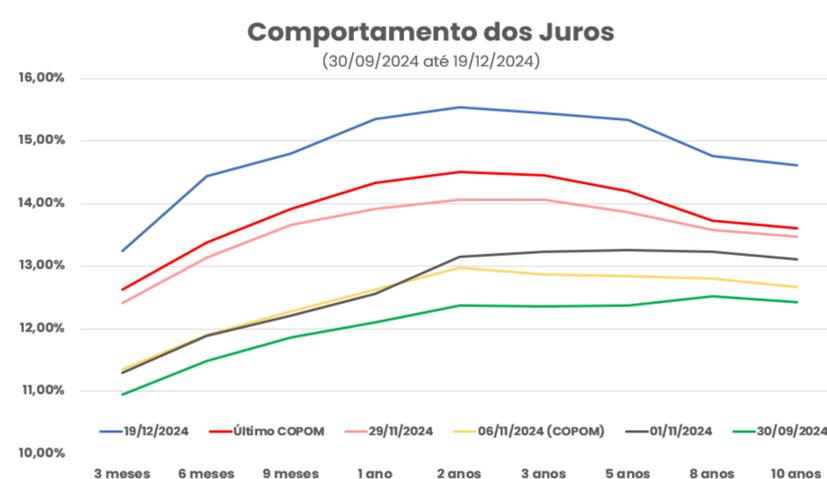
Na Ásia, atenção ao núcleo do CPI do Japão, que trará insights sobre o futuro da política monetária, após a manutenção dos juros em dezembro.

SIMULAÇÃO DE RETORNOS

	RETORNO ABSOLUTO											Índice de Sharpe
	Acum.'23	Acum. 1º Trim.'24	Acum. 2º Trim.'24	Acum. 3º Trim.'24	Out'24	Nov'24	Dez'24	Acum. 4º Trim.'24	Acum.'24	Acum. Desde Início	Vol. Estimada (12 meses)	
Conservador	2,06%	2,88%	2,79%	3,00%	0,99%	0,84%	0,60%	2,44%	11,58%	13,88%	0,25%	5,90
Moderado	3,53%	2,77%	1,15%	2,88%	0,45%	0,01%	-0,27%	0,19%	7,16%	10,94%	1,52%	0,07
Arrojado	5,26%	2,67%	0,34%	2,69%	0,32%	0,01%	-0,29%	0,04%	5,83%	11,40%	2,46%	0,23
Agressivo	6,06%	2,60%	-0,15%	2,69%	0,26%	0,12%	-0,48%	-0,10%	5,10%	11,47%	2,83%	0,23
RETORNO COMO %CDI												
Conservador	115,90%	109,89%	110,05%	115,28%	105,99%	106,10%	106,38%	106,17%	110,91%	111,89%		
Moderado	198,54%	105,74%	45,50%	110,74%	48,44%	1,49%	-48,31%	8,29%	68,56%	88,20%		
Arrojado	296,07%	101,68%	13,62%	103,24%	34,09%	0,91%	-51,08%	1,62%	55,83%	91,91%		
Agressivo	341,06%	99,28%	-5,85%	103,45%	27,88%	15,16%	-86,05%	-4,54%	48,86%	92,51%		
PRINCIPAIS BENCHMARKS												
CDI	1,78%	2,62%	2,53%	2,60%	0,93%	0,79%	0,56%	2,30%	10,44%	12,40%	0,03%	
Ibovespa	18,59%	-4,53%	-3,28%	6,38%	-1,60%	-3,12%	-3,90%	-8,38%	-10,00%	6,74%	12,48%	
IHFA	5,12%	0,68%	-0,47%	3,42%	0,29%	1,40%	0,05%	1,75%	5,43%	10,83%	2,67%	- 0,59
IHFA (%CDI)	287,79%	25,77%	-18,60%	131,25%	31,26%	177,38%	8,61%	75,97%	52,05%	87,30%		

Fonte: Sofisa Direto | Data de referência: 18 de dezembro de 2024 (17 de dezembro de 2024 para o IHFA).

A volatilidade atingiu de modo intenso todas as classes de ativos nesta semana (Gráfico - Comportamento dos Juros e Evolução do Ibovespa) e chegamos a ter as negociações do Tesouro Direto suspensas nos momentos em que as taxas de juros oscilavam em movimentos mais amplos que os parâmetros desse mercado. Intervenções do BC por meio de leilões de câmbio e do Tesouro Nacional - que fez sua primeira recompra de títulos públicos desde 2020 - ofereceram liquidez e níveis de referência, visando amortizar os impactos.



Diversos fatores contribuíram para esse contexto, entre os quais podemos citar: (i) dificuldade na aprovação e enfraquecimento do pacote fiscal no congresso (ii) incertezas com relação ao orçamento de 2025 (iii) ambiente internacional mais desafiador devido à transição de governo nos EUA (iv) dólar norte-americano fortalecido após comunicado do FED sinalizando menos cortes de juros do que o projetado pelo mercado no próximo ano.

Diante do apresentado, temos os títulos públicos de renda fixa, por exemplo representados pela NTN-B 2035 (título atrelado a inflação) com volatilidade similar a do Ibovespa – o que afeta a rentabilidade no curto prazo, mas abre excelentes oportunidades de ganhos na marcação a mercado a partir do momento que for observado o início do processo de normalização das taxas de juros em nosso país. Acreditamos que existem distorções no nível de risco de algumas classes de ativos em relação ao que tínhamos semanas e meses atrás. O mesmo vale para as estratégias de multimercado que tem maior peso nessas modalidades de renda fixa brasileira e para os fundos com exposição a risco de mercado – como o ARX Elbrus, por exemplo. Já para a bolsa de valores, o impacto de curto prazo acaba exigindo ainda mais seletividade e resiliência.

Assim, para aqueles que possuem perfil, uma outra alternativa viável se dá através da corretora de valores, com a possibilidade de exposição a ativos internacionais – principalmente aqueles ligados a economia americana através de ETFs e BDRs (estes dois últimos por meio de nossa parceria com a Genial Investimentos) – que se encontram atualmente muito bem posicionadas, capturando tanto o fortalecimento do dólar, quanto dos ativos que compõem as carteiras recomendadas.

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.

