

Resenha Semanal

Roberto “Bob” Carline
CGA, MBA, MSc

Rafael Pastorello
CNPI-P, CGA

Semana de 04/11/2024

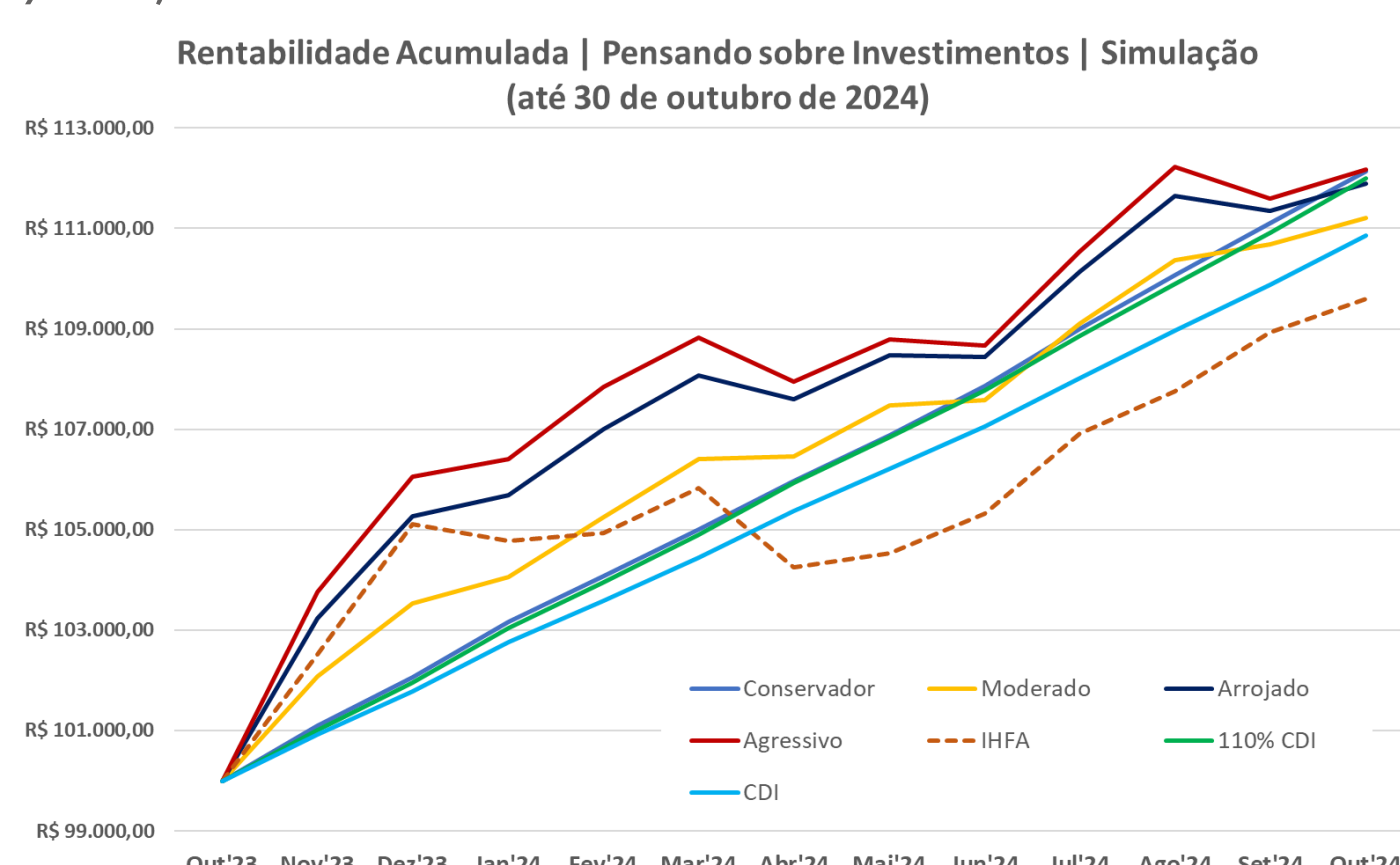
SEMANA DE 28/10/2024

Ambiente Local

Ainda que os dados de mercado de trabalho e produção industrial tenham se apresentado mais robustos do que as expectativas, a semana trouxe algumas frustrações importantes e que se transformaram em movimentos desfavoráveis nos mercados de renda fixa, câmbio e bolsa de valores.

As expectativas do Boletim Focus apontando para a inflação de 2024 medida pelo IPCA acima do teto da meta (4,55% vs teto de 4,50%), inflação de outubro (IGPM e IPP) mais alta do que as projeções, investimentos estrangeiros direto abaixo do esperado, aumento do ICMS sobre combustíveis a partir de fevereiro de 2025, mas, principalmente, não ocorrer o anúncio de cortes no orçamento da União e não se ter ao menos a clareza de quais serão os pilares desse movimento frustraram ainda mais as expectativas dos agentes econômicos. Desta forma, as taxas de juros do Tesouro Nacional atingiram patamares raros por mais uma semana, assim como a nossa moeda voltou a se desvalorizar e a bolsa de valores cedeu.

A percepção de risco medida pelo CDS5Y Brazil se mantém estável (de 156 para 154 pontos), o Ibovespa variou -1,36% na semana, e a taxa de câmbio Real/Dólar Norte-americano oscilou +1,93%. A renda fixa, como já sinalizado, foi de alta na semana, com as taxas se posicionando na LTN 2027 em 13,00% a.a. e na NTN-B 2035 em IPCA+6,79% a.a. (IMA-B com 6,77% a.a. de yield). Temos até o dia 30 de outubro:



Ambiente Internacional

Mais uma semana em que um ciclo de convergência vai se consolidando e expectativas se tornando realidade, mesmo com o incremento na percepção de risco medida pelo VIX (ou “índice do medo”) ter sofrido uma nova alta no período (de 19 para 22 pontos, após ter atingido 23).

Confirmando o que se esperava, o BoJ manteve a taxa de juros inalterada no Japão em 0,25% a.a. em um ambiente que cresce com inflação controlada e a China atingiu níveis melhores de PMI refletindo leve melhora de expectativas – e entendimento – para o novo patamar de crescimento da 2ª mais relevante economia global.

No Reino Unido, permanece o caminho positivo, mas com alternâncias entre forças e fragilidades em meio à proposta de orçamento para o próximo ano e à expectativa de corte de juros no próximo dia 12 pelo BoE. Ainda sobre expectativas de juros, o ambiente de inflação na União Europeia surpreendeu e aumentou a incerteza sobre como o ECB irá decidir sobre sua taxa em dezembro, num contexto de sentimento econômico enfraquecido e volátil.

Já nos EUA, temos o mercado de trabalho ainda robusto (ADP), mas com enfraquecimento pontual (JOLTs), e a inflação medida pelo PCE controlada e dentro das expectativas; assim, fica fortalecida a expectativa de que teremos corte de 0,25 pp na taxa de juros norte-americana (96% de chance). Eleições e déficit permanecem no radar.

O Índice S&P 500 encerrou a semana com -1,37%. Os Índices Euro Stoxx 50 (-1,81%) e FTSE 100 (-0,78%) continuam respeitando os perspectivas momentos econômicos de suas regiões. O Índice DXY se manteve estável e encerrou a semana próximo a 104.30, já o petróleo (WTI) passou por queda de US\$ 71.80 para se situar próximo a US\$ 69.40.

O QUE OBSERVAR NA PRÓXIMA SEMANA?

Ambiente Local

Uma semana de grande importância que está embalada em muita expectativa: no dia 6, quarta-feira, o COPOM deve anunciar a alta da Selic de 10,75% a.a. para 11,25% a.a. dadas as expectativas sobre a inflação medida pelo IPCA e os riscos envolvendo o orçamento da união e gastos públicos, fatores que já levaram as **taxas de juros negociadas nos títulos públicos para níveis superiores aos 13,00% a.a.**

Contudo, mais importante do que o movimento para 11,25% a.a. é a **exposição de motivos que sustentará essa alta**, mais do que incorporada pelos agentes de mercado como realidade. O que **deve ser observado no comunicado** emitido no próprio dia 6 à noite, é o **balanço de riscos considerado pelo Banco Central** e a eventual mudança neste item, além de alguma alteração nas premissas utilizadas que foram usadas para suportar a decisão. Caso o entendimento de que riscos cresceram e as premissas forem mais altas do que as usadas na última reunião, o que devemos encontrar nesse comunicado, crescerá a convicção de que o **ciclo de alta da Selic irá ao menos até 13,00% a.a. – 13,50% a.a.** e poderá gerar um novo momento de tensão no ambiente de renda fixa, câmbio e renda variável.

A tensão na renda fixa, que já pode começar no dia 4 com a divulgação da relação entre dívida e PIB caso apresente piora, tende a aumentar com a divulgação no dia 8 da inflação de outubro medida pelo IPCA – a expectativa de mercado é de 0,50%, que deixará o acumulado em 12 meses em 4,70% (acima do teto da meta) e apontará para a necessidade de medidas mais duras na condução da política monetária (juros) nos próximos meses.

Dias intensos e de desafios à frente!

Ambiente Internacional

A semana é dos EUA! Com as eleições presidenciais norte-americanas sendo realizadas no dia 5, terça-feira, e o Fed postergando o anúncio do muito provável corte de juros para 4,75% a.a. no dia 7, quinta-feira, os demais temas da agenda internacional ficam em segundo plano.

Ainda que tenhamos dados relacionados à atividade industrial, comércio internacional, expectativas de inflação, confiança do consumidor, mercado imobiliário e de trabalho nos EUA nada irá superar a expectativa sobre quem alcançará vitória nesta disputadíssima corrida eleitoral, Kamala ou Trump, e o pronunciamento de Jerome Powell (Fed) sobre o contexto que envolveu a decisão sobre os juros norte-americanos e suas perspectivas.

Seja qual for o vencedor já se sabe que há um par de desafios à frente na maior economia do mundo: a gestão de um orçamento que se apresenta cada vez mais frágil e deficitário, que pode ter impacto em inflação e crescimento econômico; e a política externa, que continuará lidando com temas de relações comerciais e tensões geopolíticas.

Não devemos estranhar oscilações fortes na cotação do Dólar norte-americano frente às demais moedas (DXY) e no mais representativo índice de ações dos EUA (S&P 500).

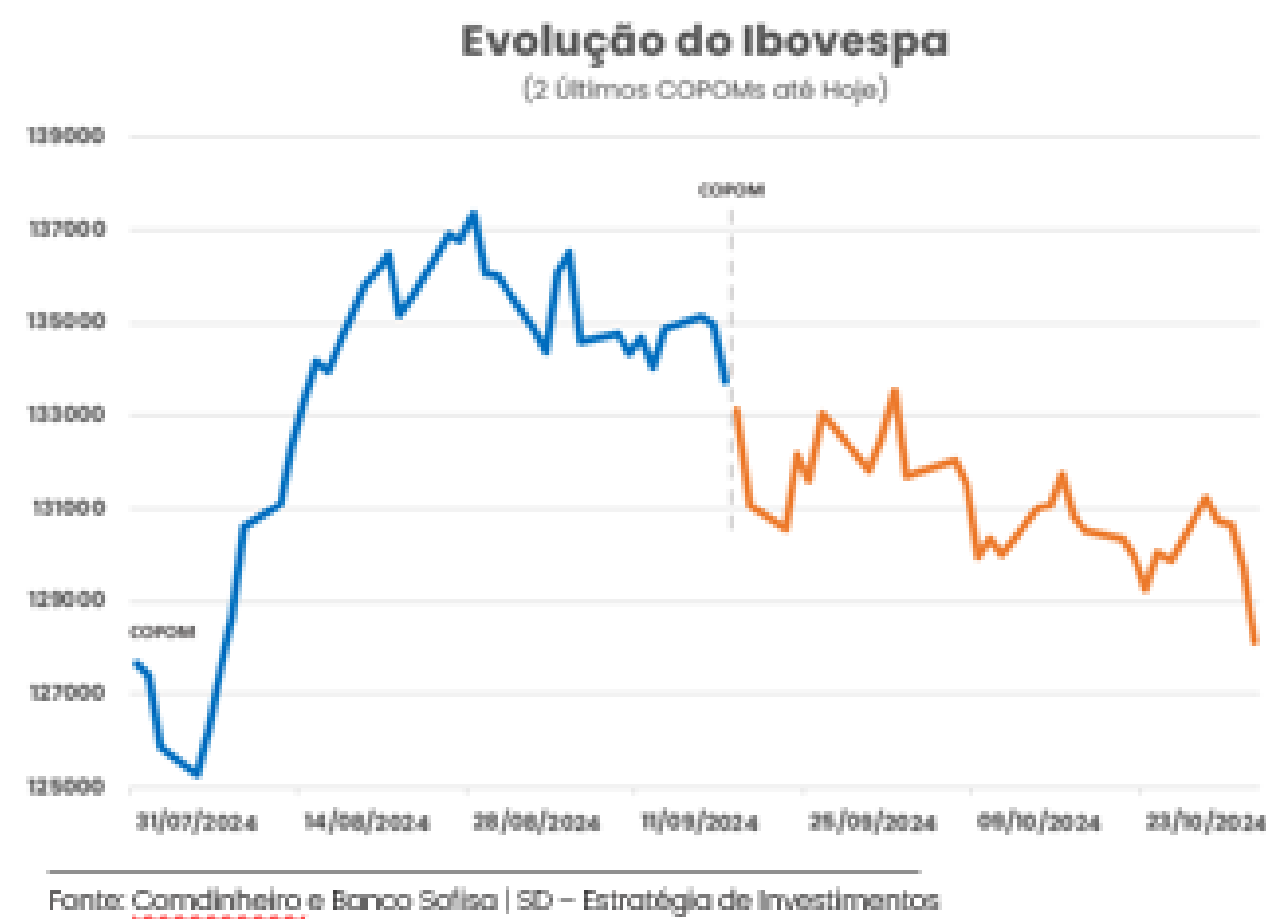
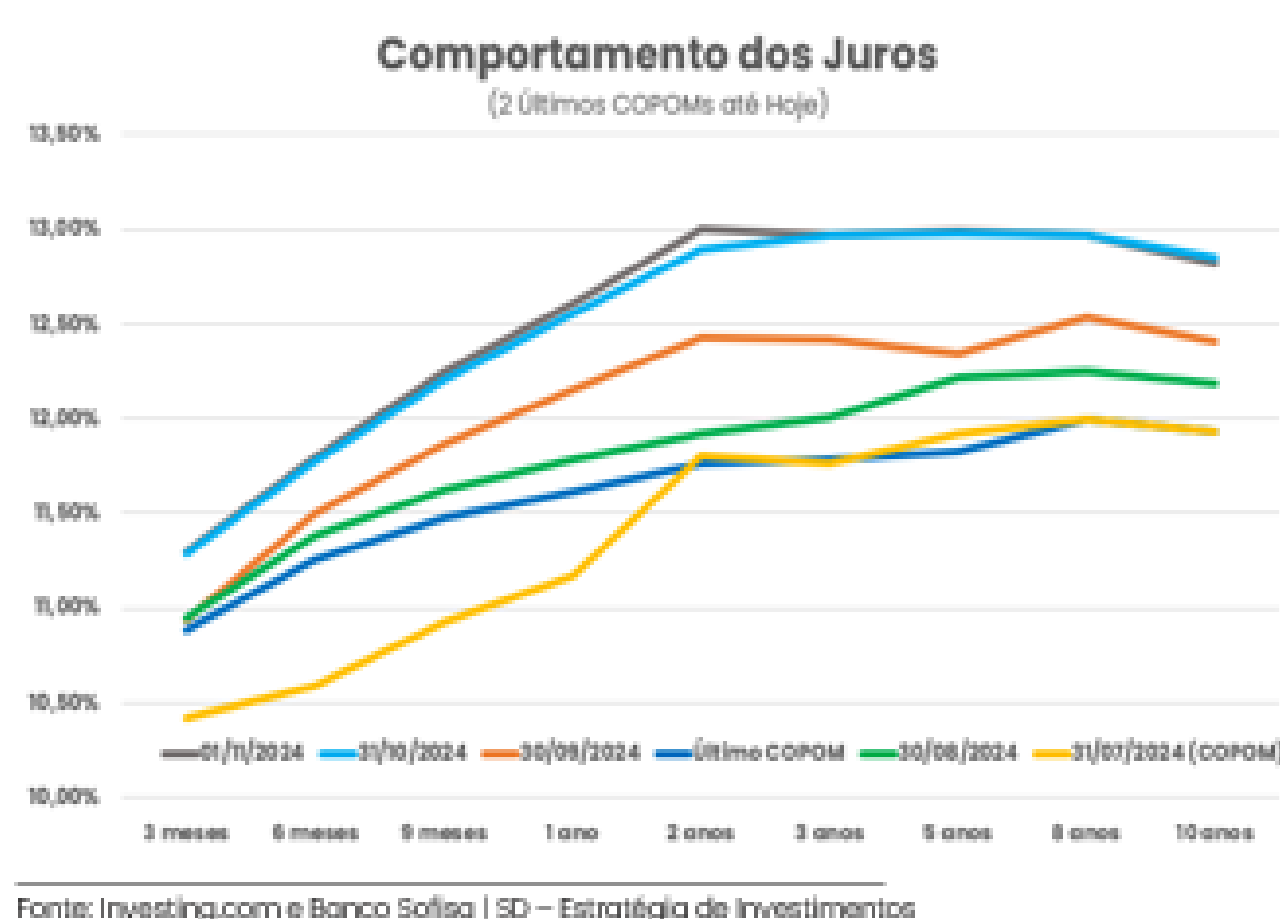
Além dos EUA, esperamos que o BoE reduza a taxa de juros no Reino Unido de 5,00% a.a. para 4,75% a.a. (dia 7), o Japão apresente uma nova melhora de sentimento econômico por meio da alta do Índice *Tankan*, a União Europeia continue sua trajetória de recuperação com melhora nos PMIs e a China sofra nova contração no comércio internacional.

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	Acum'24	Acum. Desde Início		
Conservador	2,06%	2,88%	2,79%	1,05%	0,98%	0,94%	3,00%	0,93%	9,94%	12,20%	0,25%	5,38
Moderado	3,53%	2,77%	1,15%	1,40%	1,17%	0,28%	2,88%	0,47%	7,46%	11,25%	1,83%	0,91
Arrojado	5,26%	2,67%	0,34%	1,56%	1,37%	-0,26%	2,69%	0,48%	6,30%	11,90%	2,80%	0,82
Agressivo	6,06%	2,60%	-0,15%	1,73%	1,53%	-0,57%	2,69%	0,51%	5,75%	12,16%	3,35%	0,77
RETORNO COMO %CDI												
Conservador	115,90%	109,89%	110,05%	120,36%	112,99%	111,95%	115,28%	104,78%	111,40%	112,40%		
Moderado	198,54%	105,74%	45,50%	161,47%	134,35%	33,83%	110,74%	53,09%	83,62%	103,64%		
Arrojado	296,07%	101,68%	13,62%	179,83%	157,78%	-31,47%	103,24%	54,37%	70,64%	109,58%		
Agressivo	341,06%	99,28%	-5,85%	198,43%	175,82%	-68,05%	103,45%	57,81%	64,48%	112,05%		
PRINCIPAIS BENCHMARKS												
CDI	1,78%	2,62%	2,53%	0,87%	0,87%	0,84%	2,60%	0,89%	8,92%	10,86%	0,07%	
Ibovespa	18,59%	-4,53%	-3,28%	3,02%	6,54%	-3,08%	6,38%	-0,89%	-2,64%	15,46%	12,23%	
IHFA	5,12%	0,68%	-0,47%	1,51%	0,79%	1,08%	3,42%	0,61%	4,26%	9,59%	2,89%	0,44
IHFA (%CDI)	287,79%	25,77%	-18,60%	173,11%	90,80%	128,87%	131,25%	68,87%	47,76%	88,38%		

Fonte: Sofisa Direto | Data de referência: 30 de outubro de 2024 (29 de outubro de 2024 para o IHFA).

Nossas recomendações tiveram mais força no período entre 24 e 30 de outubro devido à contribuição das estratégias de maior risco agregado e, mesmo com as taxas de juros do Tesouro Nacional voltando a subir em busca de níveis cada vez mais aderentes à visão de mercado de que o ciclo de alta da Selic pode atingir 13,00% a.a. – 13,50% a.a. e o Ibovespa apresentando perdas nesse período (gráficos abaixo), conseguimos contribuir com resultados acima do CDI e melhorar a performance tanto no mês, como no ano, e desde 31 de outubro de 2023 para as carteiras direcionadas aos investidores de perfil (API) Moderado, Arrojado e Agressivo. A redução de volatilidade é um ponto de atenção, uma vez que sugere a continuidade de um curto prazo desafiador.



Diferentemente da última semana, **todas as nossas recomendações agregaram valor** e os movimentos táticos (mas aderentes à nossa tese de investimentos e diversificação) em títulos de renda fixa do **Tesouro Direto** ou de **emissores bancários** (ambos não incluídos na composição de resultados da tabela acima) tem se apresentado adequados em um momento de raras taxas de juros. Ao mesmo tempo, os **Fundos de Investimentos Mapfre Inversion** (multimercado) e **AZ Quest Top LB** (direcionado para renda variável) agregam ao capturar distorções enquanto o **Fundo Arx Elbrus** captura as oportunidades em **crédito privado de boa qualidade, isento de IR e mantendo a possibilidade de liquidez a qualquer momento** com os recursos disponíveis em D+31 após a solicitação de resgate.

Destacando que o momento ainda exige cautela, resiliência, e avaliação do perfil (API) pois oportunidades se abrem cada vez mais para quem tem tolerância à volatilidade de curto prazo, em especial para as estratégias em renda fixa prefixada e atrelada ao IPCA assim como multimercados, o **13º Fórum SD de Asset Allocation** manteve suas recomendações de investimentos, que serão detalhadas na Carta Mensal de novembro de 2024.

*Transforme suas finanças
e impulsiona 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.