

Resenha Semanal

Roberto “Bob” Carline
CGA, MBA, MSc

Rafael Pastorello
CNPI-P, CGA

Semana de **18/11/2024**

SEMANA DE 11/11/2024

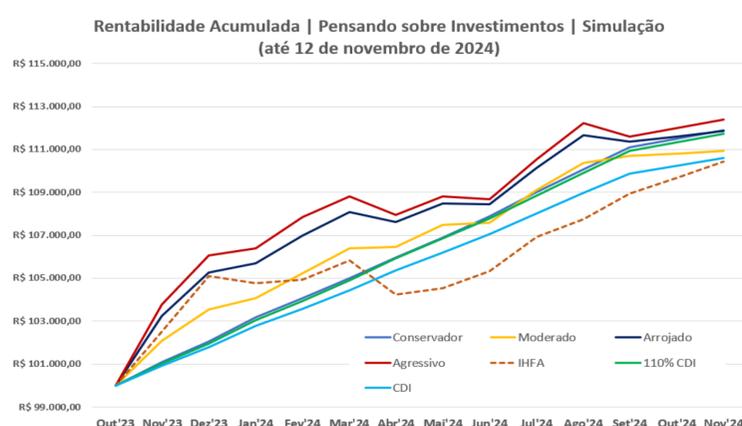
Ambiente Local

Ainda que curta, **uma semana intensa no Brasil**, marcada pela divulgação de dados com destaque para a dívida do setor público, ata do Copom e ajustes das **expectativas sobre o pacote fiscal**.

Apesar da leitura das vendas do varejo virem abaixo do consenso de mercado, **o IBC-Br (previa do PIB) e o crescimento do setor de serviços acima das expectativas ressaltaram o aquecimento da atividade**. Com isso, a avaliação dos agentes econômicos é de que o reequilíbrio das contas públicas será crucial para evitar o crescimento da dívida brasileira.

Aliado a divulgação dos dados, **a ata do Copom citou perspectivas inflacionárias no horizonte relevante**, dado todo contexto que já temos tratado nas últimas semanas. Entre os principais, podemos mencionar: (I) cenário externo desafiador; (II) atividade econômica resiliente (III) mercado de trabalho dinâmico e (IV) preocupações com a sustentabilidade fiscal. O tom utilizado e a ausência de uma sinalização de ritmo **fortalece a visão de que a Selic pode passar por uma aceleração intensa**, com final do ciclo acima dos 13% a.a.

A **percepção de risco** medida pelo CDS5Y Brazil piorou (de 155 para 160 pontos), o **Ibovespa** se manteve estável em 128.000 pts, o dólar oscilou +0,52%. A **renda fixa novamente em alta nos títulos prefixados**, com as taxas na LTN 2027 em 13,31% a.a; NTN-B 2035 em IPCA+6,67% a.a. Temos até o dia 12 de novembro:



Ambiente Internacional

No exterior, tivemos divulgação de indicadores econômicos relevantes nos principais mercados. **Destacamos o fortalecimento do índice do dólar (DXY)** em alta de mais de 3,30% nos últimos 10 dias, ainda repercutindo os possíveis efeitos da eleição do republicano Donald Trump.

Nos EUA, a inflação ao consumidor (CPI) e ao produtor (IPP) vieram sem grandes surpresas, nossa leitura é de que apesar do ritmo lento, o **processo de desinflação americano segue em andamento**. Tivemos também a definição na câmara dos deputados, onde se confirmou que o partido republicano terá maioria no parlamento, o que se traduz em **maior governabilidade para aprovação dos projetos do novo presidente**. Por fim, o discurso de Jerome Powell reforça a confiança no processo de convergência à meta de inflação, com desaceleração econômica gradual e ordenada. Contudo, reiteramos que a possibilidade de **mudanças na condução da política econômica**, particularmente com possíveis estímulos fiscais e tarifas de importação **podem impactar a postura do Fed quanto ao ritmo de novos cortes**.

Na **União Europeia**, a **divulgação do PIB em 0,9%**, em linha com as expectativas. Como ponto de atenção, citamos que **eventuais barreiras comerciais entre o bloco e os EUA tem potencial de afetar o crescimento econômico**. Na última sexta-feira (feriado no Brasil) foram divulgados PIB do Reino Unido e Japão.

O **Índice S&P 500** encerra quinta-feira variando **-0,76%**, o **VIX (ou "índice do medo")** se mantém estável a **13,6 pontos**. Os Índices **Euro Stoxx 50 (-0,43%)** e **FTSE 100 (-0,66%)** mantém o alinhamento com as perspectivas econômicas das respectivas regiões. O **Índice DXY** (cesta do US\$ frente a outras moedas) salta para 106.82, **ainda superior ao nível da última semana**. O **petróleo (WTI)** com leve alta de 0,5% aos US\$ 68.43/barril.

O QUE OBSERVAR NA PRÓXIMA SEMANA?

Ambiente Local

Mais uma semana reduzida no Brasil com feriado no dia 20 – Dia da Consciência Negra (quarta-feira). Agenda esvaziada também no que tange a divulgação de indicadores econômicos. Sendo assim, os movimentos de mercado tendem a ser influenciados principalmente pela **busca do ponto de equilíbrio para taxas de juros – e preços - incluindo eventuais ajustes frente a percepção de risco.**

O **Boletim Focus** já pode refletir a piora de sentimento e necessidade de atuação mais forte do Banco Central em virtude dos desafios no ambiente doméstico. As projeções do Copom já sinalizam **rompimento do limite de 4,50% a.a. para a meta do IPCA 2024** e o ritmo de atuação vai ser influenciado pela magnitude do pacote fiscal - agentes financeiros tem **expectativa de uma contenção entre R\$30bi e R\$50bi** para que seja observada uma efetividade e real alívio no orçamento do Brasil.

O **Ministro da fazenda - Fernando Haddad** justifica a demora para divulgação citando que as **mudanças terão impactos de médio prazo** e que **novos ministérios estão sendo cogitados para integrar o esforço de contenção nos gastos.** Entre eles, a Defesa, que atualmente compõe o 5º maior orçamento da Esplanada, perdendo apenas para áreas como Educação, Desenvolvimento Social, Saúde e Previdência. Uma redução efetiva nessa pasta pode contribuir para diminuição do déficit público e reforçar o arcabouço fiscal. O **Palácio do Planalto ainda não oficializou uma data para o anúncio.**

Em paralelo, **dados econômicos no exterior e a pressão do dólar sobre os emergentes** também tem potencial de influenciar as projeções nas curvas de juros brasileiras.

Ambiente Internacional

No exterior, a evolução dos indicadores de atividade e inflação das economias desenvolvidas continuam dominantes. Além disso, os agentes econômicos estarão em alerta para a **definição da taxa básica de juros na China.**

Na **Europa**, dedicaremos maior atenção ao comportamento da **inflação ao consumidor (CPI) na Zona do Euro e Reino Unido.** Após os últimos cortes de juros conduzidos **pelo BCE – Banco Central Europeu**, todo novo dado de inflação divulgado - incluindo o núcleo (que exclui as variações de preços de energia, alimentos & bebidas, e tabaco) serão relevantes para **calibrar as expectativas quanto as próximas decisões.** Também vale mencionar o **comportamento dos preços no Reino Unido**, uma vez que na última leitura, o indicador abaixo das projeções abriu espaço para a redução de 0,25 bps, com juros agora no patamar de 4,75% a.a. Apesar da **pressão inflacionária ainda não ser um “tema superado”**, caso surpresas positivas ocorram novamente, o **ciclo de flexibilização deve ser mantido.**

Já nos **EUA**, o nível da atividade econômica **medido pelo PMI (Índice de Gerentes de Compra) Industrial e Serviços** trará luz a velocidade e magnitude do processo de desaceleração. Para última decisão de juros do ano que ocorre no dia 18 de dezembro, hoje as probabilidades estão divididas, sinalizando **60% de chance de outra redução de 0,25bps** e **40% de possibilidade de manutenção no patamar atual.**

Na **Ásia**, por fim, o foco principal é a **decisão de juros na China.** Ainda que respostas fiscais e monetárias recentemente anunciadas possam trazer algum suporte ao crescimento de curto prazo, os **desafios permanecem quanto a reforma e transição de modelo econômico.**

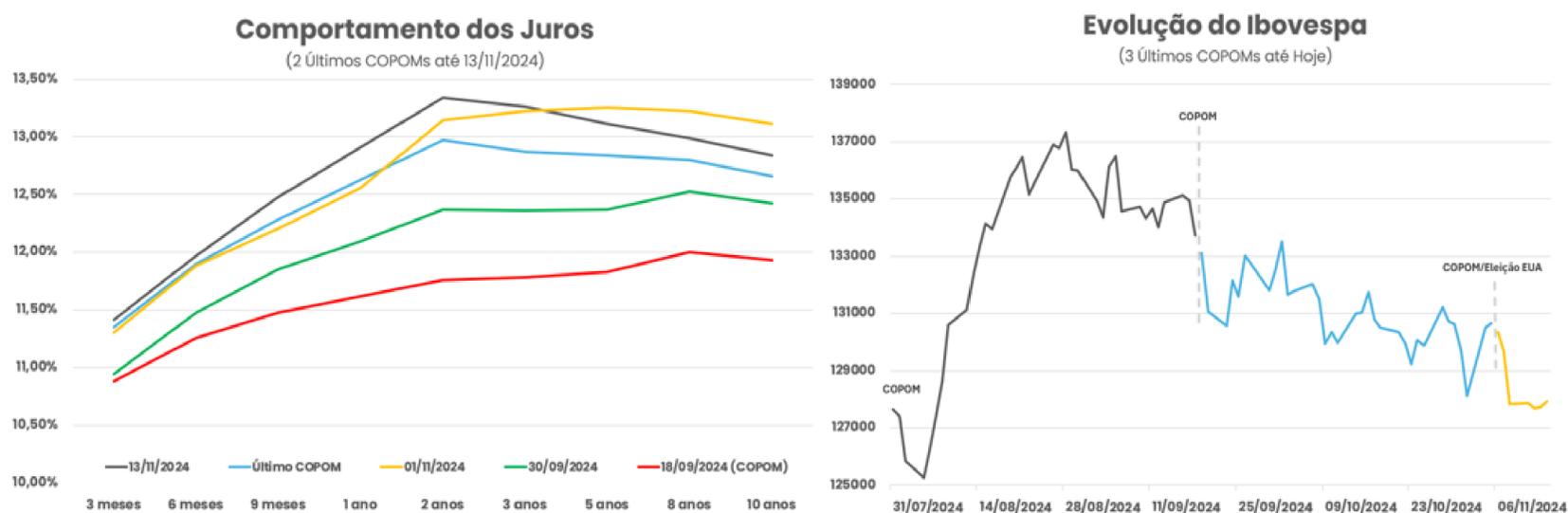
SIMULAÇÃO DE RETORNOS

RETORNO ABSOLUTO													
	Acum'23	Acum. 1º Trim.'24	Acum. 2º Trim.'24	Jul'24	Ago'24	Set'24	Acum. 3º Trim.'24	Out'24	Nov'24	Acum'24	Acum. Desde Início	Vol. Estimada (12 meses)	Índice de Sharpe
Conservador	2,06%	2,88%	2,79%	1,05%	0,98%	0,94%	3,00%	0,99%	0,35%	10,38%	12,65%	0,25%	5,54
Moderado	3,53%	2,77%	1,15%	1,40%	1,17%	0,28%	2,88%	0,45%	0,10%	7,54%	11,34%	1,83%	0,73
Arrojado	5,26%	2,67%	0,34%	1,56%	1,37%	-0,26%	2,69%	0,32%	0,22%	6,36%	11,95%	2,80%	0,70
Agressivo	6,06%	2,60%	-0,15%	1,73%	1,53%	-0,57%	2,69%	0,26%	0,36%	5,86%	12,28%	3,35%	0,68
RETORNO COMO %CDI													
Conservador	115,90%	109,89%	110,05%	120,36%	112,99%	111,95%	115,28%	105,99%	105,40%	111,31%	112,30%		
Moderado	198,54%	105,74%	45,50%	161,47%	134,35%	33,83%	110,74%	48,44%	31,10%	80,93%	100,67%		
Arrojado	296,07%	101,68%	13,62%	179,83%	157,78%	-31,47%	103,24%	34,09%	66,42%	68,19%	106,12%		
Agressivo	341,06%	99,28%	-5,85%	198,43%	175,82%	-68,05%	103,45%	27,88%	109,26%	62,90%	109,02%		
PRINCIPAIS BENCHMARKS													
CDI	1,78%	2,62%	2,53%	0,87%	0,87%	0,84%	2,60%	0,93%	0,33%	9,32%	11,27%	0,07%	
Ibovespa	18,59%	-4,53%	-3,28%	3,02%	6,54%	-3,08%	6,38%	-1,60%	-1,55%	-4,83%	12,87%	12,23%	
IHFA	5,12%	0,68%	-0,47%	1,51%	0,79%	1,08%	3,42%	0,29%	0,69%	4,65%	10,00%	2,89%	- 0,44
IHFA (%CDI)	287,79%	25,77%	-18,60%	173,11%	90,80%	128,87%	131,25%	31,26%	210,58%	49,86%	88,78%		

Fonte: Sofisa Direto | Data de referência: 12 de novembro de 2024 (11 de novembro de 2024 para o IHFA).

A volatilidade se manteve presente durante o decorrer dessa última semana, enquanto o mercado ficou em compasso de espera no aguardo de **uma definição quanto ao pacote fiscal, repercutindo negativamente na performance das carteiras recomendadas**. As oscilações de expectativas e ruídos de curto prazo continuam a impactar o ambiente de renda fixa e variável no Brasil (Gráfico - Comportamento dos Juros e Evolução do Ibovespa).

Com a demora na divulgação, pudemos observar uma **mudança de comportamento dos agentes econômicos quanto a próxima decisão de juros no Brasil** que ocorrerá no dia 11/12/2024. No início do mês (01/11), o mercado precificava uma possibilidade de 63,50% de alta de 0,50bps e 27,50% de chance para uma elevação de 0,75bps. Em 14/11, na última quinta-feira, tivemos 44% de apostas para 0,50 bps e 48,50% para 0,75 bps refletindo a piora nas expectativas e consequente pressão para o Banco Central aumentar o ritmo de aperto monetário.



Apesar do ambiente doméstico desafiador, destacamos uma **mudança estratégica no Mapfre Inversion**. O fundo temporariamente diminuiu exposição direcional em prefixado e inflação, e aumentou o posicionamento tático - buscando aproveitar distorções e oportunidades de curto prazo, enquanto as incertezas permanecem no cenário fiscal brasileiro. Essa alteração **ressalta o aspecto da gestão ativa no fundo**, que segue compondo as carteiras de perfil moderado, arrojado e agressivo, com objetivo de entregar uma rentabilidade superior ao CDI. Além disso, devemos citar a **grande contribuição até o momento do fundo de renda variável Az Quest Top LB, com retorno de 3,22% no acumulado do mês, ainda que com Ibovespa recuando -1,55%**.

Em linhas gerais: um contexto complexo e exigente, que abre oportunidades para o bom risco, mas pede resiliência e visão estratégica.

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.

