

Resenha Semanal

Roberto “Bob” Carline
CGA, MBA, MSc

Rafael Pastorello
CNPI-P, CGA

Semana de 25/11/2024

SEMANA DE 25/11/2024

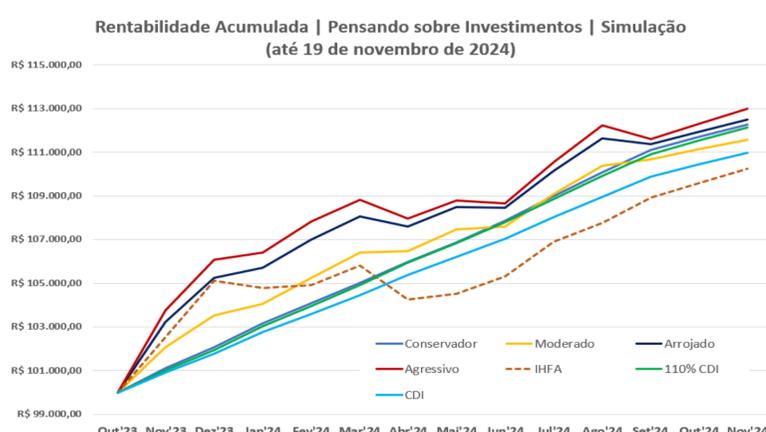
Ambiente Local

Com agenda esvaziada, os destaques da semana foram: o **atraso na divulgação do pacote fiscal**, a **piora nas expectativas medidas pelo Boletim Focus e dados da arrecadação Federal**.

O anúncio das medidas de contenção de gastos **novamente não se concretizou**. O processo de negociações que vai definir a magnitude do pacote fiscal já se estende por quase três semanas, **trazendo incertezas e maior volatilidade no ambiente doméstico**. Os agentes econômicos esperam medidas contundentes dada toda morosidade até aqui. **Contudo, a piora nas expectativas já foi refletida no Boletim Focus**, que agora projeta para 2024 um IPCA chegando a 4,64%, assim como uma **elevação significativa na Selic em 2025, atingindo 12,00% a.a.**

Em contrapartida, a **arrecadação federal atingiu R\$248 bi em outubro, acima das projeções**, angariado pelo aumento da contribuição do PIS/Cofins. Dado o contexto, **caso medidas efetivas sejam observadas no pacote fiscal podemos esperar alívio nas curvas de juros e consequente redução na volatilidade**.

A **percepção de risco** medida pelo CDS5Y Brazil melhorou (de 160 para 156 pontos), o **Ibovespa** subiu levemente para 128.500 pts, o **dólar** oscilou +0,1%. A **renda fixa ficou estável nos títulos prefixados**, com as taxas na LTN 2027 em 13,36% a.a; NTN-B 2035 em IPCA+6,66% a.a. Temos até o dia 19 de novembro:



Ambiente Internacional

No exterior, além da **divulgação de dados relevantes**, a agenda também foi marcada pelo **encontro da cúpula do G20** (evento anual que reúne líderes das principais economias do mundo).

Começando pelos EUA, o destaque da semana foi o PMI (Índice Gerente de Compras), ressaltando a atividade forte e reforçando **a leitura de que o país não apresenta sinais de recessão**.

No Reino Unido, o PIB caiu 0,1 % em setembro, o impacto dos juros elevados, aliado aos dados de serviços, manufatura e construção aquém do esperado **são pontos de atenção** que vamos continuar monitorando nos próximos meses. **Na zona do euro, o CPI (inflação ao consumidor) subiu 0,3% em outubro**, dando continuidade ao gradual processo de desinflação no velho continente. **Dados do PMI em países como França e Alemanha abaixo das expectativas** denotam que o cenário ainda é complexo e a recuperação segue gradual.

Na Ásia, destaque para o **PIB do Japão** em linha com o esperado, mantém viva as discussões **sobre outra possível elevação nos juros**. Enquanto a **China manteve a taxa básica inalterada**, as preocupações em torno da estabilidade do yuan pesaram sobre a decisão de manutenção.

Quanto ao G-20, o encontro teve como principais pautas a **questão humanitária, climática e desafios globais**. Temas que estão sendo cada vez mais discutidos e tendem a **continuar sendo prioridade para as maiores potenciais mundiais**.

O **Índice S&P 500** encerrou a semana subindo 1,56%, VIX se mantém estável a 15,6 pontos. Os Índices **Euro Stoxx 50 (+0,05%)** e **FTSE 100 (+2,52%)**. Índice DXY continua em ascensão e atinge 107.56. **Petróleo (WTI)** com forte alta de 6,5% aos US\$ 71.06/barril.

O QUE OBSERVAR NA PRÓXIMA SEMANA?

Ambiente Local

Última semana do mês teremos agenda carregada de indicadores, sendo eles: divulgação da inflação medida pelo IPCA-15 de novembro, dados da Receita Tributária Federal, Transações Correntes, Investimento Estrangeiro Direto e evolução do emprego (CAGED). Todos são relevantes, pois tem impacto direto na interpretação do contexto econômico brasileiro e na definição do nível de taxa de juros (Selic) adequada às nossas perspectivas futuras. Os dados de inflação em particular ficarão sob os holofotes, uma vez que podem apontar o descumprimento da meta para 2024 e confirmar a necessidade de atuação mais rígida por parte do Banco Central.

O tema Central continua sendo as expectativas quanto ao anúncio do pacote fiscal. Na semana passada, o Ministro da casa civil - Rui Costa, informou que a data para divulgação será definida pelo presidente Lula, já Fernando Haddad – Ministro da Fazenda sinalizou que o comunicado deve ficar para terça-feira (26). Conforme antecipamos na resenha da semana passada, a equipe econômica busca finalizar um acordo com o Ministério da Defesa, e agora fontes do Palácio do Planalto apontam para uma economia de R\$ 70 bilhões para os cofres públicos, sendo de R\$ 30 bilhões só em 2025. Também está previsto que os reajustes do salário mínimo e benefícios sociais seguirão as regras do arcabouço fiscal.

Enquanto esse capítulo não for ultrapassado, todas as especulações e ruídos tendem a continuar impactando os mercados de renda fixa, variável no Brasil, bem como a percepção de risco e trajetória da dívida.

Dias intensos à frente!

Ambiente Internacional

Ao passo que nos aproximamos do final de ano, as atenções ficam divididas, com os agentes econômicos calibrando as expectativas quanto as últimas decisões de juros nos principais Bancos Centrais e possíveis impactos geopolíticos com a evolução do conflito entre Ucrânia e Rússia.

Nos EUA, semana curta devido ao feriado de ação de graças (28). Na agenda de indicadores teremos confiança do consumidor, PIB e núcleo do PCE – principal métrica de inflação observada pelo Fed. Não esperamos grandes flutuações e as expectativas para a decisão de juros no dia 18 de dezembro seguem divididas, com 53% de probabilidade de outra redução de 0,25 bps e 47% para manutenção no patamar atual.

Na Europa, dedicaremos maior atenção ao conflito entre Ucrânia e Rússia. Na semana passada, o presidente Russo Vladimir Putin assinou decreto que flexibiliza uso de armas nucleares. A medida foi uma reação à autorização, pelos EUA, de que Ucrânia utilize mísseis de longo alcance norte-americanos no conflito. Uma escalada nas tensões entre os países pode se refletir em volatilidade no mercado, com possíveis impactos no preço das commodities e câmbio. Na zona do Euro, contaremos ainda com o resultado preliminar do CPI (inflação ao consumidor) de novembro, que trará insumos para nortear as expectativas quanto a manutenção do ciclo de cortes nos juros iniciada pelo BCE.

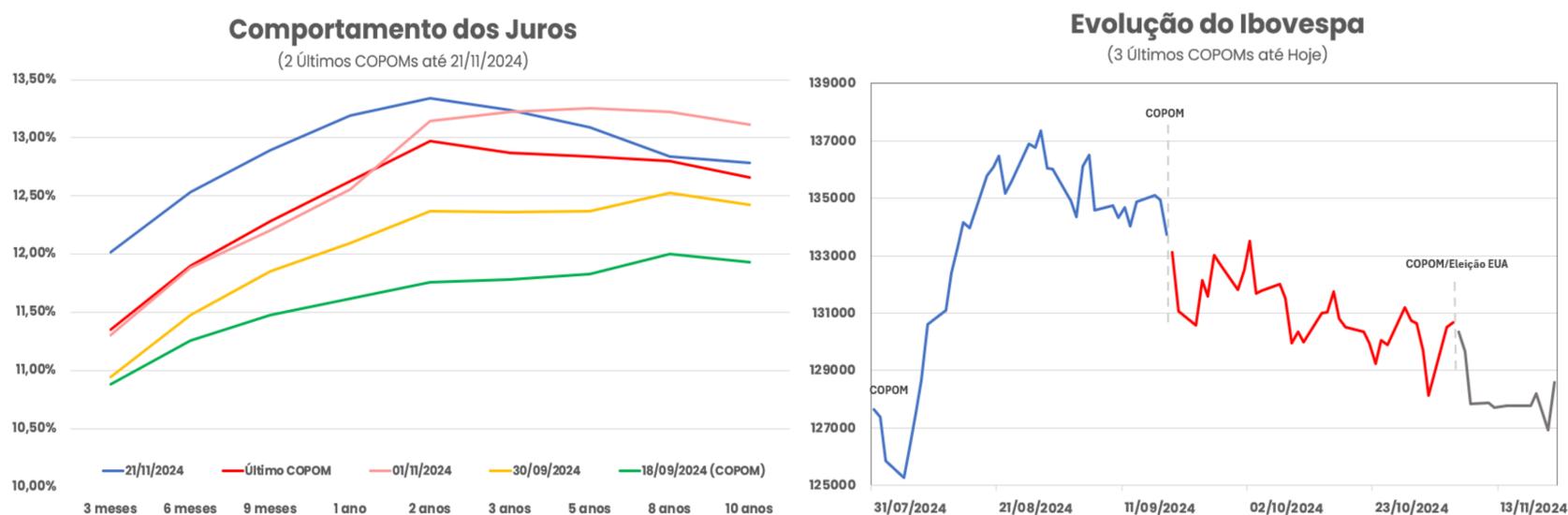
Finalmente chegamos à Ásia, onde no Japão teremos dados de inflação ao consumidor e produção industrial. Na China divulgação do PMI Composto, Industrial e Não-manufatura, além de expectativas de novos estímulos fiscais. Em ambos os países, qualquer sensibilidade observada tem potencial de movimentar os mercados.

SIMULAÇÃO DE RETORNOS

	RETORNO ABSOLUTO											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	Acum'24	Acum. Desde Início		Vol. Estimada (12 meses)
Conservador	2,06%	2,88%	2,79%	1,05%	0,98%	0,94%	3,00%	0,99%	0,52%	10,57%	12,85%	0,25%	5,57
Moderado	3,53%	2,77%	1,15%	1,40%	1,17%	0,28%	2,88%	0,45%	0,39%	7,86%	11,66%	1,83%	0,96
Arrojado	5,26%	2,67%	0,34%	1,56%	1,37%	-0,26%	2,69%	0,32%	0,51%	6,67%	12,28%	2,80%	0,85
Agressivo	6,06%	2,60%	-0,15%	1,73%	1,53%	-0,57%	2,69%	0,26%	0,63%	6,15%	12,58%	3,35%	0,80
RETORNO COMO %CDI													
Conservador	115,90%	109,89%	110,05%	120,36%	112,99%	111,95%	115,28%	105,99%	104,30%	111,16%	112,15%		
Moderado	198,54%	105,74%	45,50%	161,47%	134,35%	33,83%	110,74%	48,44%	78,44%	82,63%	101,82%		
Arrojado	296,07%	101,68%	13,62%	179,83%	157,78%	-31,47%	103,24%	34,09%	102,35%	70,13%	107,23%		
Agressivo	341,06%	99,28%	-5,85%	198,43%	175,82%	-68,05%	103,45%	27,88%	126,00%	64,66%	109,86%		
PRINCIPAIS BENCHMARKS													
CDI	1,78%	2,62%	2,53%	0,87%	0,87%	0,84%	2,60%	0,93%	0,50%	9,51%	11,45%	0,07%	
Ibovespa	18,59%	-4,53%	-3,28%	3,02%	6,54%	-3,08%	6,38%	-1,60%	-1,17%	-4,46%	13,30%	12,23%	
IHFA	5,12%	0,68%	-0,47%	1,51%	0,79%	1,08%	3,42%	0,29%	0,60%	4,55%	9,90%	2,89%	0,54
IHFA (%CDI)	287,79%	25,77%	-18,60%	173,11%	90,80%	128,87%	131,25%	31,26%	120,28%	47,86%	86,43%		

Fonte: Sofisa Direto | Data de referência: 13 de novembro de 2024 (18 de novembro de 2024 para o IHFA).

Pesaram na semana novamente o atraso quanto a definição do pacote de contenção de gastos, enquanto especulações e ruídos continuam trazendo volatilidade no câmbio, renda fixa e variável (Gráfico - Comportamento dos Juros e Evolução do Ibovespa). Ainda assim, as carteiras recomendadas se mantiveram estáveis, com leve recuperação frente ao resultado da semana passada.



Ao passo que temos observado o principal mercado e benchmark de renda variável global (bolsa americana) renovando suas máximas, o mercado doméstico segue lateralizado e descontado aguardando uma sinalização de que o país buscará sustentabilidade fiscal. Nesse sentido, caso se confirme que mais ministérios integrarão os esforços para um controle fiscal mais rígido, com economia em torno de 70bi nos próximos dois anos - valor que vem sendo precificado pelos agentes econômicos - a tendência é que observemos melhora na percepção de risco no país, atraindo capital estrangeiro, distensionando as curvas de juros e o câmbio, assim, favorecendo as estratégias dos fundos Mapfre Inversion, Az Quest Top Long Biased e Arx Elbrus. Reiteramos que a mudança feita no mês de outubro, onde reduzimos a exposição a risco dada complexidade do cenário Brasil se mostrou assertiva, tendo em vista que nosso “bloco de proteção” formado pelos fundos Arx Elbrus (isento de imposto de renda, liquidez em D+31 após a solicitação do resgate, e exposição à renda fixa de crédito privado de alta qualidade), Arx Denali e AZ Quest Valore continuam a demonstrar resiliência mesmo diante da instabilidade de curto prazo.

Observando a visão estratégica e de longo prazo, desde o início de nossas recomendações em 31 de outubro de 2023, temos que todas as carteiras recomendadas, independentemente do perfil que têm como objetivo, tem superado o CDI e o IHFA – esse utilizado para investimentos com maior risco de oscilações (volatilidade); sempre com características que mantém parcela relevante dos recursos disponíveis em até D+31.

Em linhas gerais: Momento atual demanda atenção no mercado doméstico, ao mesmo tempo abre espaço para boas oportunidades para aqueles que toleram volatilidade no curto 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.

