

Resenha Semanal

Roberto “Bob” Carline
CGA, MBA, MSc

Rafael Pastorello
CNPI-P, CGA

Semana de 21/10/2024

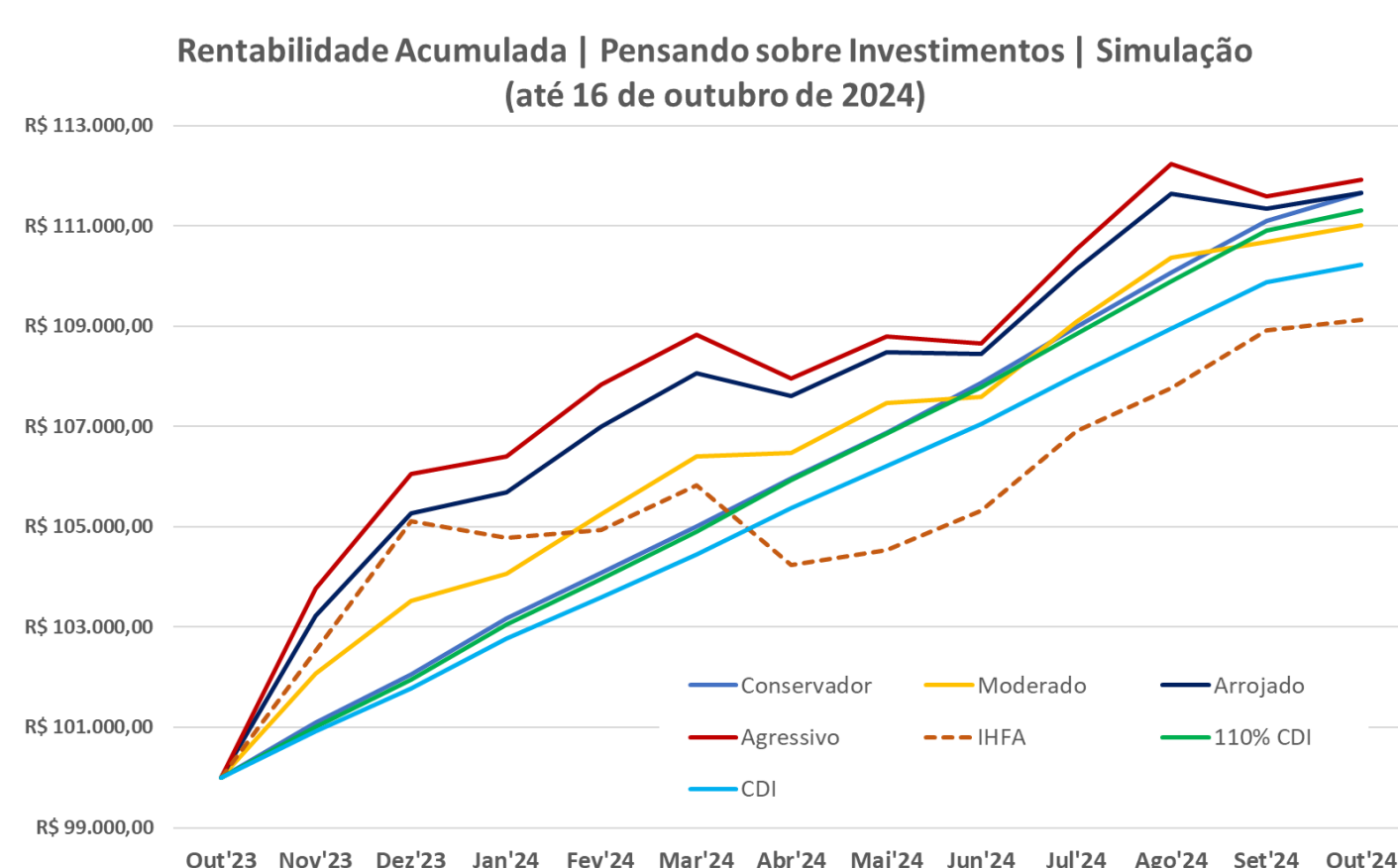
SEMANA DE 14/10/2024

Ambiente Local

Apesar de ser uma semana sem muitos dados sobre nosso país e mesmo com a surpresa positiva do **IBC-Br** (ou “PIB do Banco Central”), que cresceu 0,20% em agosto, o resultado da inflação de outubro medida pelo **IGP-10** (+1,3%) somado ao aumento da convicção de que as **taxas de juros no ambiente internacional** terão um movimento lento de queda e, principalmente, os **possíveis ajustes no orçamento da União**, que têm sido recebidos pelos agentes de mercado como insuficientes pelas sinalizações que já foram dadas – sob a ótica da despesa, mas que também não geraram conforto pela perspectiva das receitas. **Foi esse aspecto relacionado ao orçamento da União que, novamente, dominou preços e taxas em nosso país.**

Ainda que o **Boletim Focus** tenha apresentado elevação – esperada – na **projeção da Selic para 2025** (10,75% a.a. para 11,00% a.a.), não houve alteração nas expectativas da relação **dívida líquida do setor público (%PIB)** e nos **resultados primário e nominal** (leve oscilação para 2024 nesse último item).

A **percepção de risco** medida pelo CDS5Y Brazil piorou levemente (de 150 para 154 pontos), o **Ibovespa** variou +0,39% na semana, e a **taxa de câmbio Real/Dólar norte-americano** oscilou +0,71%. A **renda fixa**, como já falado, sofreu piora, com as taxas se posicionando na LTN 2027 em 12,89% a.a. e na NTN-B 2035 em IPCA+6,61% a.a. (IMA-B com 6,63% a.a. de yield). Temos até o dia 16 de outubro:



Ambiente Internacional

Confirmamos mais uma vez que vivemos um período de melhor percepção de risco nos países desenvolvidos.

Vimos o **ECB-Banco Central Europeu** atuar em linha com as expectativas e reduzir a **taxa de juro na Zona do Euro para 3,40% a.a.** – menor nível desde maio deste ano e próximo ao patamar de março de 2023. Isso só foi possível pela **combinação de inflação convergindo à meta e crescimento mais lento** do que as projeções de início de ano apontavam. Embora o **Reino Unido** só deva decidir sobre juros no início do próximo mês, o **comportamento de sua economia está em trajetória parecida com o que temos na União Europeia**, como se viu, novamente, nesta semana.

A **Ásia** nos trouxe a **China** com dados modestos do seu comércio exterior, um item que tem que ser acompanhado “com lupa”, ao mesmo tempo que seu PIB apresenta-se marginalmente melhor (+4,6% ano vs ano) e há injeção de liquidez. O **Japão** mostra enfraquecimento no comércio e na produção, e isso faz reavaliar a trajetória de juros.

Finalmente chegamos aos **EUA** e sua economia que se mantém robusta, com preços controlados. Prevalece a visão de que teremos **dois cortes de juros de 0,25 pp esse ano** (91% é a probabilidade para a reunião de novembro).

O **Índice S&P 500** encerrou a semana com **+0,85%**, após bater o recorde e 5.872 pontos (dia 18) e o **VIX (ou “índice do medo”)** terminou a semana em recuperação e próximo a **18 pontos**. Os Índices **Euro Stoxx 50 (-0,40%)** e **FTSE 100 (+1,34%)** continuam respeitando os perspectivas momentos econômicos de suas regiões. O **Índice DXY** se valorizou e encerrou a semana próximo a 103.50, já o **petróleo (WTI)** passou por nova queda e se situa próximo a **US\$ 69.50**.

O QUE OBSERVAR NA PRÓXIMA SEMANA?

Ambiente Local

Mais uma vez o **Boletim Focus** pode nos mostrar novos ajustes relacionados às **expectativas de inflação (IPCA)** e **Selic** para o ano de 2025, e leves elevações não devem ser consideradas como surpresas – especialmente para a Selic que continua, segundo algumas projeções de mercado, apontando para patamar entre 12,50% a.a. e 13,00% a.a. no final deste ciclo de alta. A **reunião dos BRICS**, grupo de países em desenvolvimento do qual o Brasil (B) faz parte, pode nos ajudar a ter um melhor entendimento sobre **tensões geopolíticas** (Rússia-Ucrânia e China-Taiwan) e de como estamos no **atual equilíbrio de forças** neste grupo de destaque.

Contudo, o momento mais importante acontecerá na manhã do **dia 23**, com a divulgação da prévia da inflação de outubro medida pelo **IPCA-15**. Com o **Boletim Focus** apontando para o **IPCA de outubro próximo a 0,40%**, não devemos esperar um resultado muito distante disso nesta prévia; caso isso se confirme, temos uma **potencial ameaça para o topo da meta de inflação**, com o IPCA estimado para 12 meses em 4,29% no fechamento deste outubro. Esse dado por si só, se confirmado, mais a **receita tributária federal** (setembro) podem trazer mais **incerteza** sobre a trajetória da Selic e gerar mais **movimentos desfavoráveis** no mercado de juros, câmbio e bolsa de valores; em especial se houver algum fato que não contribua para o fortalecimento da consistência fiscal de longo prazo.

Permanecem as possibilidades de ganhos a médio e longo prazo no **Arx Denali** e **Elbrus**, **Mapfre Inversion** e **AZ Quest Valore** e **Top LB**. Mantemos a visão favorável aos **títulos de renda fixa** e sobre o **Tesouro IPCA 2045** e **Tesouro Prefixado 2031**. O **risco de crédito** permanece relevante.

Ambiente Internacional

Apesar de uma agenda repleta de eventos nos países desenvolvidos, **não acreditamos ter surpresas ou movimentos desfavoráveis**, até porque são poucos os eventos relevantes, e por continuarmos a ver a tensão geopolítica no Oriente Médio como evento de alto impacto humanitário e baixo impacto econômico.

No **Reino Unido** e na **União Europeia**, teremos dados de baixo impacto, sendo o conjunto mais relevante as medidas de **expectativas sobre a atividade econômica** dessas duas importantes áreas que geram 21% do PIB global e não devem trazer variações importantes.

Da **Ásia** também não esperamos surpresa na **inflação japonesa** de outubro, que tende a continuar com pressões de alta e movendo o BoJ na direção de subir juros no dia 31 deste mês, mas não temos clareza sobre os **lucros acumulados pela indústria chinesa** em setembro, uma vez que o PIB se mostrou marginalmente melhor e o comércio internacional enfraquecido.

Com isso, as maiores atenções devem ficar sobre a **reunião do FMI**, que pode trazer revisão de crescimento mais baixo e inflação mais resiliente no mundo – o que é coerente com a nossa tese de que estamos em um momento de transição econômica saudável –, e a **evolução da economia norte-americana**.

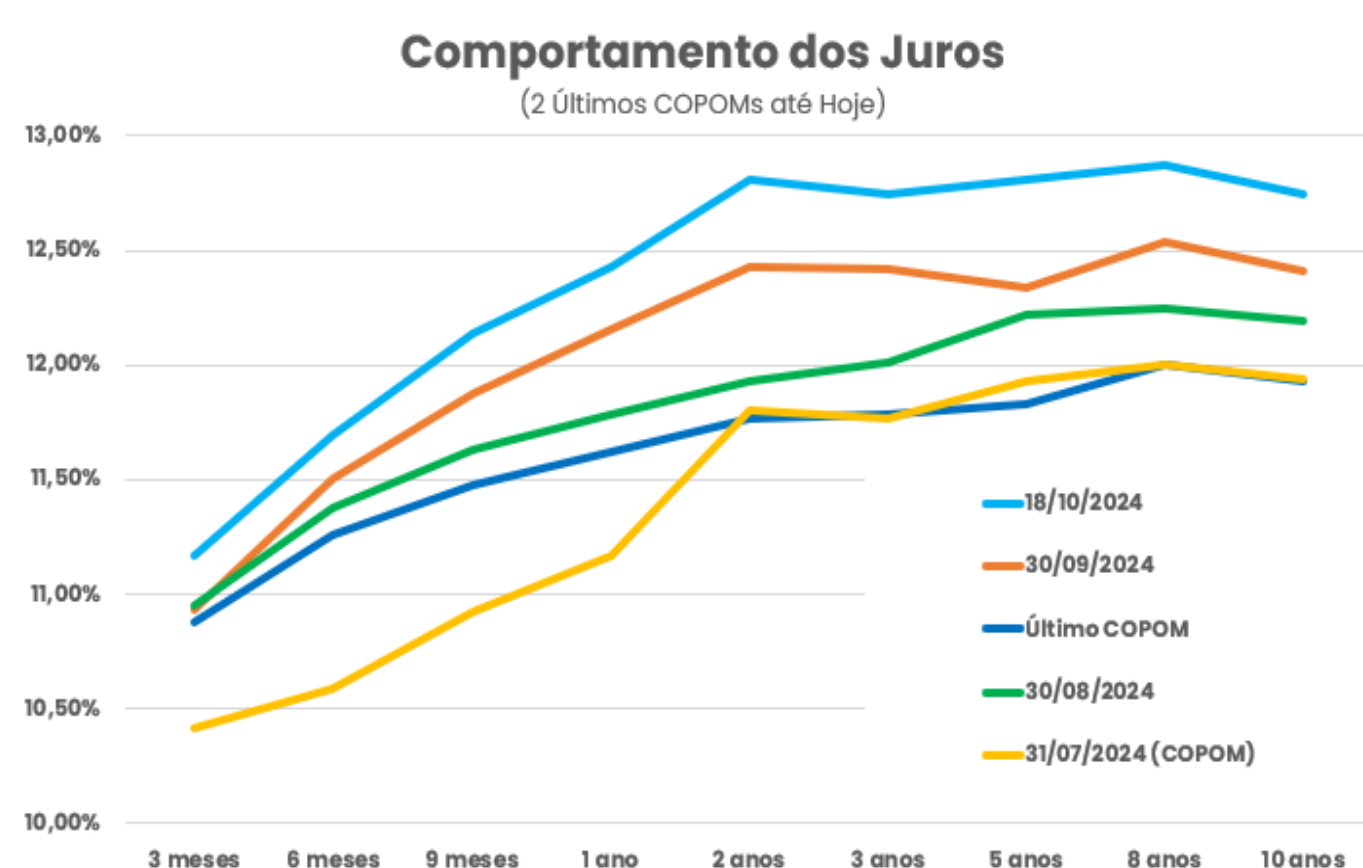
Ainda que não acreditemos em surpresas negativas vindas dos **EUA** uma nova (e regular) série de **pronunciamentos de membros do Fed**, dados do **mercado de trabalho** (elemento dominante para a trajetória dos juros nesse momento) e o **Livro Bege**, que nos apresenta uma fotografia do estado da economia do país, são os eventos que devemos acompanhar mais de perto.

SIMULAÇÃO DE RETORNOS

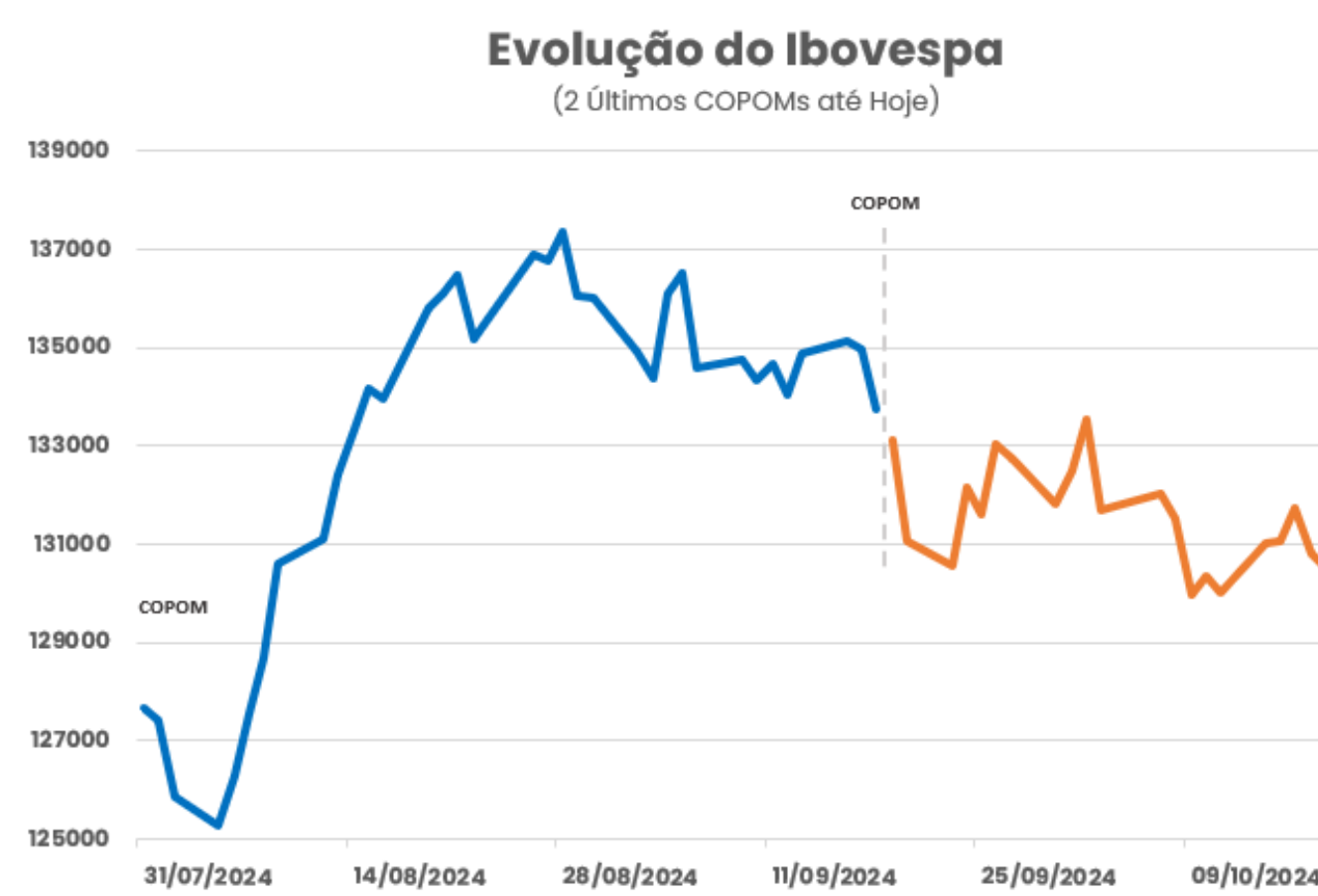
	RETORNO ABSOLUTO										Vol. Estimada (12 meses)	Índice de Sharpe
	Acum'23	Acum. 1º Trim.'24	Acum. 2º Trim.'24	Jul'24	Ago'24	Set'24	Acum. 3º Trim.'24	Out'24	Acum'24	Acum. Desde Início		
Conservador	2,06%	2,88%	2,79%	1,05%	0,98%	0,94%	3,00%	0,51%	9,47%	11,73%	0,26%	5,08
Moderado	3,53%	2,77%	1,15%	1,40%	1,17%	0,28%	2,88%	0,30%	7,27%	11,06%	1,81%	1,07
Arrojado	5,26%	2,67%	0,34%	1,56%	1,37%	-0,26%	2,69%	0,27%	6,07%	11,66%	2,80%	0,90
Agressivo	6,06%	2,60%	-0,15%	1,73%	1,53%	-0,57%	2,69%	0,30%	5,53%	11,93%	3,36%	0,83
RETORNO COMO %CDI												
Conservador	115,90%	109,89%	110,05%	120,36%	112,99%	111,95%	115,28%	105,40%	111,74%	112,71%		
Moderado	198,54%	105,74%	45,50%	161,47%	134,35%	33,83%	110,74%	62,38%	85,80%	106,29%		
Arrojado	296,07%	101,68%	13,62%	179,83%	157,78%	-31,47%	103,24%	55,94%	71,64%	112,02%		
Agressivo	341,06%	99,28%	-5,85%	198,43%	175,82%	-68,05%	103,45%	63,04%	65,22%	114,63%		
PRINCIPAIS BENCHMARKS												
CDI	1,78%	2,62%	2,53%	0,87%	0,87%	0,84%	2,60%	0,48%	8,48%	10,40%	0,07%	
Ibovespa	18,59%	-4,53%	-3,28%	3,02%	6,54%	-3,08%	6,38%	-0,05%	-1,81%	16,44%	12,46%	
IHFA	5,12%	0,68%	-0,47%	1,51%	0,79%	1,08%	3,42%	0,18%	3,82%	9,13%	2,94%	- 0,43
IHFA (%CDI)	287,79%	25,77%	-18,60%	173,11%	90,80%	128,87%	131,25%	38,52%	45,02%	87,72%		

Fonte: Sofisa Direto | Data de referência: 16 de outubro de 2024 (14 de outubro de 2024 para o IHFA).

Uma semana de leve recuperação, especialmente para as estratégias de maior risco, mesmo com a leve piora na percepção de risco país medida pelo CDS5Y Brazil (indicador internacional de prêmio de risco) e seus impactos não favoráveis no mercado de renda fixa do Tesouro Nacional, que continua sofrendo com perspectivas relacionadas ao orçamento brasileiro e também por estimativas de alguns bancos e gestores de que a Selic poderá ser levada até 12,50% a.a. – 13%,00 a.a. neste ciclo de alta. Ainda assim, vimos uma melhora nos resultados do Ibovespa, nosso principal indicador do mercado de ações.



Fonte: Investing.com e Banco Sofisa | SD - Estratégia de Investimentos



Fonte: Comdinheiro e Banco Sofisa | SD - Estratégia de Investimentos

Nesse contexto, tivemos na semana entre 10 e 16 de outubro (última data disponível para cálculo dos resultados simulados) todas as nossas recomendações, não só apresentando resultados positivos como iguais ou superiores ao CDI no caso da renda fixa e multimercado. Os destaques ficaram com os produtos com estratégias de maior risco, sendo que o líder foi o AZ Quest Top LB (retorno de 19,78% desde o início de sua recomendação em 31 de outubro de 2023), nossa estratégia para bolsa de valores, seguido por nossa estratégia em multimercados implementada pelo Mapfre Inversion que, apesar dos bons resultados dos últimos dias, permanece com rentabilidade negativa no mês devido aos movimentos não favoráveis na renda fixa prefixada e acumula 77%CDI de retorno desde 31 de outubro último. Nosso “bloco de proteção” permanece robusto e gerando a esperada combinação de proteção com retorno acima do CDI nas nossas recomendações de renda fixa (Arx Elbrus, esse isento de imposto de renda e liquidez em 31 dias depois do pedido de resgates, Arx Denali e AZ Quest Valore). Esses resultados reforçam que a decisão de reduzir o risco, tomada pelo 12º Fórum SD de Asset Allocation, realizado em 26 de setembro, foi acertada e em benefício do investidor.

Ainda que os movimentos mais intensos estejam, cada vez mais, ficando no passado, o momento ainda exige cautela, resiliência e avaliação do perfil (API), pois oportunidades se abrem cada vez mais.

*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.