

Resenha Semanal

Roberto “Bob” Carline
CGA, MBA, MSc

Rafael Pastorello
CNPI-P, CGA

Semana de 28/10/2024

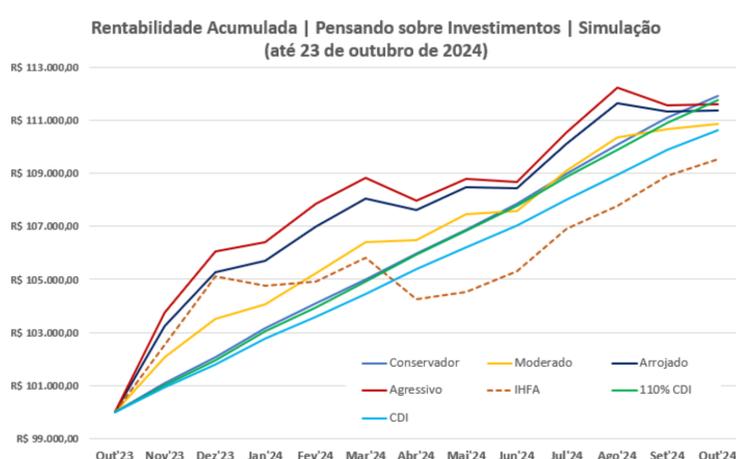
SEMANA DE 21/10/2024

Ambiente Local

As declarações do presidente do Banco Central, Roberto Campos Neto, apontando para a visão de “**prêmio de risco exagerado**” seguidas pela fala do Ministro Haddad indicando para o **anúncio orçamento revisado** depois do dia 27/out. melhoram as condições de mercado, especialmente na quinta-feira (24), aliviando três dias não favoráveis para os ativos brasileiros uma vez que **câmbio, renda fixa e ações sofreram na primeira metade da semana**.

Apesar dessa melhora, e do anúncio de **receita tributária federal (setembro) recorde** (R\$ 203 bi) e do **FMI subindo projeção do PIB 2024 de 2,1% para 3,0% em 2024**, o próprio FMI alertou para a **piora fiscal** de nosso país com o crescimento da dívida pública (autorizada a crescer entre 7% e 13% este ano) no mesmo dia em que o Banco Central reforçou a preocupação fiscal, que se traduz em **prêmio de risco maior e maior dificuldade para estimar o orçamento** (“tamanho”) e **duração do ciclo de alta da Selic**. Assim, a volatilidade marcou os últimos 5 dias.

A **percepção de risco** medida pelo CDS5Y Brazil se estabilizou (de 154 para 156 pontos), o **Ibovespa** variou -0,46% na semana, e a **taxa de câmbio Real/Dólar Norte-americano** oscilou +0,53%. A **renda fixa**, como já sinalizado, foi volátil na semana, com as taxas se posicionando na LTN 2027 em 12,74% a.a. e na NTN-B 2035 em IPCA+6,66% aa (IMA-B com 6,63% a.a. de yield). Temos até o dia 23 de outubro:



Ambiente Internacional

Passamos por uma **semana de alguns ajustes ao redor do mundo**, o que, se por um lado é saudável para a dinâmica do mercado financeiro, pode alimentar novas especulações e teorias no outro.

Ao mesmo tempo que o **Reino Unido** apresenta indicadores de atividade (PMIs) um pouco mais fracos que em setembro, na **União Europeia** vivemos o início de um período de maior atenção sobre dois temas de grande importância para os mercados financeiros: resultados abaixo do esperado para empresas de grande porte, e alguns desencontros sobre taxa de juros da região nas declarações de membros do ECB.

A **inflação japonesa** apresentou-se melhor do que o esperado, enquanto isso, a **China** conduziu leve corte em sua taxa de juros e segue seu caminho de crescimento mais baixo do que apresentou ao longo das últimas décadas.

Nos **EUA**, vimos o **FMI apontar para a necessidade de um olhar mais austero sobre a condução da política fiscal do país**. Esse foi um momento que acabou por produzir ajustes mais fortes nos mercados de bolsa de valores e renda fixa, além dos mercados norte-americanos. Contudo, os **indicadores divulgados ao longo dos últimos dias não trouxeram qualquer sinal de alerta** e a convicção de que teremos dois cortes de juros, cada um de 0,25 pp, ainda este ano se fortaleceu.

O **Índice S&P 500** encerrou a semana com **-0,78%** e o **VIX** (ou “índice do medo”) **subiu na semana e encerrou próximo a 19 pontos**. Os **Índices Euro Stoxx 50 (-0,81%) e FTSE 100 (-1,50%)** continuam respeitando os perspectivas momentos econômicos de suas regiões. O **Índice DXY** se valorizou novamente e encerrou a semana próximo a 104.30. Já o **petróleo (WTI)** passou por alta moderada e se situa próximo a US\$ 71.80.

O QUE OBSERVAR NA PRÓXIMA SEMANA?

Ambiente Local

Esta semana nos apresentará componentes importantes não só para os movimentos de curtíssimo prazo, mas que podem nos ajudar a ter uma melhor visão da dimensão dos desafios que temos pela frente e da amplitude do ciclo de alta da Selic – ainda longe de um consenso.

O Boletim Focus pode trazer nova elevação na Selic projetada para 2025 e/ou mostrar seus impactos ampliados para 2026. Mas esse é só um elemento que, em alguma dimensão, já está sendo considerado pelos agentes financeiros. A divulgação de indicadores de inflação medida pelo IPP (set.) e IGPM (out.), mais os dados de emprego medido pelo CAGED (set.) e taxa de desemprego (set.), além do balanço orçamentário (set.), são os dados a observar e nos ajudarão a “calibrar” o nível de prêmio de risco sobre a taxa de juros – também taxa de câmbio e bolsa de valores – em especial para os vencimentos até dois anos, além de refinar o que esperamos para o comunicado e ata do COPOM sobre mais uma elevação da Selic em 6 de novembro (+0,50 pp não nos surpreenderá). Dados de produção industrial (set.) e PMI Industrial (out.) terão baixo impacto no atual momento.

Os agentes financeiros também aguardam o anúncio do corte de gastos no orçamento da União entre R\$ 30 bi e R\$ 50 bi para os próximos dias.

Mantemos a visão favorável aos títulos de renda fixa e sobre o Tesouro IPCA 2035 e Tesouro Prefixado 2031. Permanecem as possibilidades de ganhos a médio e longo prazo no Arx Denali e Elbrus, Mapfre Inversion e AZ Quest Valore e Top LB. O risco de crédito permanece relevante.

Ambiente Internacional

As reuniões dos Bancos Centrais para decidir juros nos países desenvolvidos começarão nesta semana, provavelmente com o BoJ mantendo a taxa de juros japonesa em 0,25% a.a. e a economia se expandindo sem inflação. Ao mesmo tempo, ainda que as projeções sejam positivas para 2024, a China pode apresentar expectativas neutras ao divulgar dados de PMI de serviços e Caixin (out.).

No Reino Unido devemos ver preços e mercado imobiliário estáveis, enquanto o orçamento anual será anunciado e Ms. Breeden, membro do comitê de política monetária do BoE, conduzirá pronunciamento que pode fortalecer a expectativa de corte de 5,00% a.a. para 4,75% a.a. na taxa de juros local no início de novembro. Já na União Europeia teremos, além de leilões de renda fixa em países como Alemanha, França e Itália, uma série de dados de atividade econômica (PIB, sentimento/confiança econômica e mercado de trabalho) com maior destaque para indicadores de inflação – especialmente importante em um momento em que não há uma visão consolidada e se debate se haverá ou não corte de juros pelo ECB em 12 de dezembro.

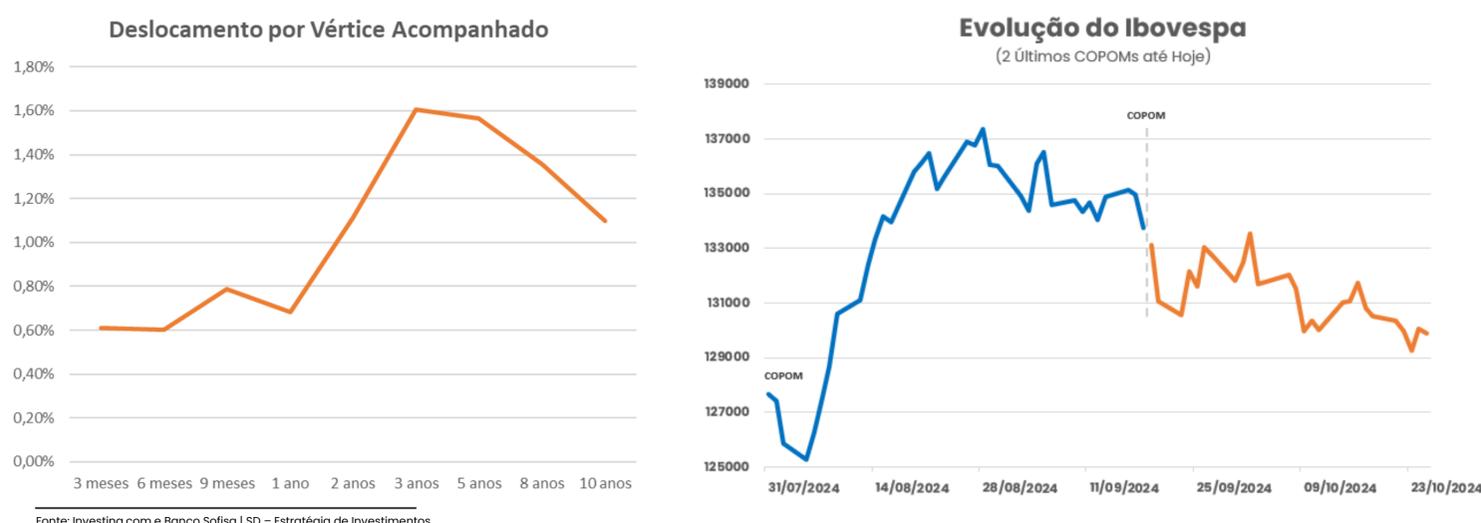
Finalmente chegamos aos EUA, que entram na reta final da campanha presidencial, na qual vemos uma provável vitória do candidato Donald Trump com 53,7% de chance (Silver Bulletin, de 24/out.). Mas nessa semana que antecede a próxima reunião do FOMC/Fed em 7 de novembro, que deve confirmar o corte de 0,25 pp nos juros norte-americanos (94% de probabilidade), teremos a divulgação das ofertas de emprego JOLTS (set.), a variação de empregos privados ADP (out) para o qual se espera leve queda, e o índice de inflação PCE do 3º trimestre. Todos indicadores de altíssima relevância para a trajetória de juros na maior economia do mundo.

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%	0,72%	9,71%	11,97%	0,26%	5,12
Moderado	3,53%	2,77%	1,15%	1,40%	1,17%	0,28%	2,88%	0,16%	7,12%	10,91%	1,80%	0,77
Arrojado	5,26%	2,67%	0,34%	1,56%	1,37%	-0,26%	2,69%	0,02%	5,81%	11,38%	2,78%	0,67
Agressivo	6,06%	2,60%	-0,15%	1,73%	1,53%	-0,57%	2,69%	0,01%	5,22%	11,60%	3,33%	0,63
RETORNO COMO %CDI												
Conservador	115,90%	109,89%	110,05%	120,36%	112,99%	111,95%	115,28%	104,60%	111,53%	112,52%		
Moderado	198,54%	105,74%	45,50%	161,47%	134,35%	33,83%	110,74%	23,30%	81,86%	102,54%		
Arrojado	296,07%	101,68%	13,62%	179,83%	157,78%	-31,47%	103,24%	2,80%	66,74%	106,98%		
Agressivo	341,06%	99,28%	-5,85%	198,43%	175,82%	-68,05%	103,45%	2,04%	60,03%	109,11%		
PRINCIPAIS BENCHMARKS												
CDI	1,78%	2,62%	2,53%	0,87%	0,87%	0,84%	2,60%	0,69%	8,70%	10,64%	0,07%	
Ibovespa	18,59%	-4,53%	-3,28%	3,02%	6,54%	-3,08%	6,38%	-1,96%	-3,69%	14,22%	12,41%	
IHFA	5,12%	0,68%	-0,47%	1,51%	0,79%	1,08%	3,42%	0,55%	4,19%	9,52%	2,91%	- 0,38
IHFA (%CDI)	287,79%	25,77%	-18,60%	173,11%	90,80%	128,87%	131,25%	79,41%	48,17%	89,54%		

Fonte: Sofisa Direto | Data de referência: 23 de outubro de 2024 (22 de outubro de 2024 para o IHFA).

O período entre 17 e 23 de outubro voltou a ser marcado por muitas oscilações de expectativas, como isso, as taxas de juros do Tesouro Nacional voltaram a subir nesse período (gráfico Deslocamento por Vértice Acompanhado) e tiveram impacto não favorável nas estratégias de renda fixa prefixada e atrelada a inflação com liquidez. Além disso, a bolsa de valores continuou a sofrer movimento de queda, o que também aconteceu com o valor do Real frente ao Dólar Norte-americano. Desta forma, foi confirmada a visão de que o momento ainda exige cautela, resiliência e avaliação do perfil (API) pois oportunidades se abrem cada vez mais.



Assim, somente as recomendações de renda fixa prefixada sem liquidez até o vencimento tiveram retorno superior ao CDI e as de renda fixa crédito privado geraram resultado positivo. Vale dar visibilidade ao fato de que nossa estratégia para renda variável, o Fundo AZ Quest Top LB, acumula valorização de 20,96% desde o início da recomendação em 31 de outubro de 2024 e retorno positivo no mês (1,22%), apesar de ter sofrido retorno negativo acumulado nesses últimos dias. Também devemos deixar claro que nossa estratégia para multimercados implementada pelo Fundo Mapfre Inversion, sofre resultados negativos pelo segundo mês seguido justamente por ser uma estratégia que tem grande concentração em renda fixa do Tesouro Nacional e, como as posições foram feitas em níveis de taxas menores que as atuais, o processo de marcação a mercado (quando a taxa de juros sobe o preço do título cai) acaba por ter impacto desfavorável momentaneamente; o que tendem a ser revertido assim que o mercado de juros voltar a se estabilizar – o que esperamos acontecer em breve.

Mantemos a visão de que, 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.