

montebravo

Análise

Informe Semanal | **19 a 23 Agosto**

2024

Principais benchmarks dos investimentos na semana**Renda Fixa**

- Crash de 5 de agosto parece superado, proximidade de cortes nos EUA anima mercados de risco
- O IRF-M (pré-fixados) fechou em alta de 0,2% e o IMA-B (indexados ao IPCA) em +0,1% vs. CDI de +0,2%
- O IMA-B5+, dos títulos indexados à inflação com prazo acima de 5 anos, subiu 0,2%
- No crédito, o IDA LIQ*, índice das debêntures líquidas, perde 0,4% e acumula +7,7% em 2024

Fundos Imobiliários

- IFIX registrou +1,1% na semana e acumula +2,2% no ano

Ações

- Ibovespa fechou a semana em +2,6%, aos 133.953 pontos, acumulando -0,2% em 2024

Dólar

- Dólar fechou em queda de 0,9% na semana, cotado a R\$ 5,4670, acumulando alta de 12,7% no ano
- DXY, índice do dólar contra 6 moedas desenvolvidas, caiu 0,7% para 102,4 pontos

Investimentos no Exterior

- A taxa de juros da US Treasury de 10 anos caiu 5 p.b. para 3,88% a.a.
- O S&P500 fechou a semana em 5.554 pontos, com alta de 3,9%
- O petróleo tipo Brent fechou a semana cotado a US\$ 79,6/ barril, em queda de 0,1% na semana

(*) IDA-Liq atualizado apenas até quinta-feira, pois a Anbima só divulga o valor da sexta-feira, na segunda-feira seguinte.

Destques da semana¹**Desempenho dos principais benchmarks de investimentos**

Ativo	CDI	IRF-M	IMA-B5	IMA-B	IMAB-5+	IFIX	IBOV	Dólar	DXY	UST10yr*	S&P 500	Brent
Fechamento	10,4	11,39%	6,44%	6,17%	5,99%	3.385	133.953	5,4670	102	3,88%	5.554	79,6
Var. na semana	0,2%	0,2%	-0,1%	0,1%	0,2%	1,1%	2,6%	-0,9%	-0,7%	0,5%	3,9%	-0,1%
Var. no mês	0,5%	1,0%	0,6%	1,8%	3,0%	0,6%	4,9%	-3,3%	-1,6%	1,4%	0,6%	-2,3%
Var. no ano	5,2%	3,9%	4,9%	2,8%	1,0%	2,2%	-0,2%	12,7%	1,0%	2,0%	16,4%	3,3%
Var. em 12 meses	11,8%	9,0%	7,9%	5,3%	2,9%	5,4%	15,9%	9,6%	-1,0%	6,3%	21,6%	-4,5%

(*) A referência é o ETF UTEN (US Treasury 10 Year Note ETF) que investe em títulos do Tesouro dos EUA com maturidade de 10 anos.

Em: 17/08/2024

Visão sobre as Classes de Ativos no horizonte de 12 meses²

Classe de Ativos	Benchmark	Visão para os próximos 12 meses sob o cenário base da Monte Bravo Corretora
Caixa	CDI	Copom deve manter Selic estável em 10,50% a.a., mas dólar ainda é um fator de risco que exige cautela
Renda Fixa Pré	IRF-M	Curva ainda está premiada, queda dos juros nos EUA e confirmação das medidas fiscais deve gerar ganhos
Renda Fixa IPCA	IMA-B	Cupom das NTN-B longas subiu muito e, se risco fiscal não atrapalhar, o potencial de ganho é atraente
Multimercado	IHFA	Classe oferece diversificação e histórico de α sobre CDI
Fundo Imobiliário	IFIX*	Classe combina renda mensal isenta perto do CDI e potencial de ganho de capital com queda de juros
Renda Variável	Ibovespa	Alteramos o alvo do final de ano para 145.000 pontos, mas em 12 meses 150.000 pontos segue no horizonte
Dólar	Ptax cpa	Real deve apreciar para fechar perto de R\$ 5,30 no final do ano
Investimentos no Exterior	S&P500 UST10y ETF "60 / 40"	Ações US tem desafio de digerir desaceleração da economia, mas queda de juros contrabalança risco Renda Fixa US - Treasuries e Bonds brasileiros estão bastante atraentes Portfolio com 60% de ações (S&P 500) e 40% de Bonds (UST 10 yr) tem média de 8,5% de retono (1987-2023)
Memo:		
Inflação	IPCA	Nossa projeções apontam IPCA de 4,5% em 2024 e 4,20% em 2025
Juros Real	Selic - IPCA	BC tem estimativa de 4,5% para os juros neutros, trabalhamos com 5,25% em função do fiscal expansionista

(1) O número no meio é o fechamento da semana e o de baixo é a variação na semana. As cotações foram tomadas às 18h BRT da sexta-feira. Fontes: Broadcast e Bloomberg.

Na última página há uma tabela detalhada com os desempenhos dos ativos. Para todos os ativos, o número de cima à direita é o fechamento e, embaixo, a variação. Os ativos de renda fixa apresentam a variação em pontos-base (p.b.) que é a forma como o mercado expressa variações percentuais em taxas de juros e spreads. O ponto-base é igual a 0,01% ou 0,0001 em termos decimais. Os demais ativos mostram a variação em percentual.

(2) Inflação e Juros Reais não são classes de ativos e estão na tabela como referências, por isso a cor é diferente.

19 a 23 Agosto | 2024

Cenário

Nos EUA, a dinâmica de inflação segue benigna e os dados de atividade de julho afastaram os sinais de desaceleração abrupta, reforçando a expectativa de pouso suave da economia. O núcleo do CPI de julho registrou alta de 0,2% na margem, como o esperado. O núcleo de bens registrou deflação de 0,3% na margem, com recuo os preços de automóveis novos, usados e vestuário. O núcleo de serviços subiu 0,3% na margem devido ao aumento dos custos de moradia. Porém, o núcleo dos serviços intensivos em mão de obra seguiu desacelerar e atingiu 4,4% no acumulado em 12 meses até julho. Em termos anuais, o núcleo do CPI seguiu desacelerando e recuou de 3,3% em junho para 3,2% em julho.

Com o resultado do CPI e do PPI, **a projeção para o núcleo do PCE indica alta de 0,14% na margem em julho.** Com a confirmação da projeção, a média móvel de 3 meses anualizada deverá desacelerar para 1,8%, ficando abaixo da meta de 2,0%.

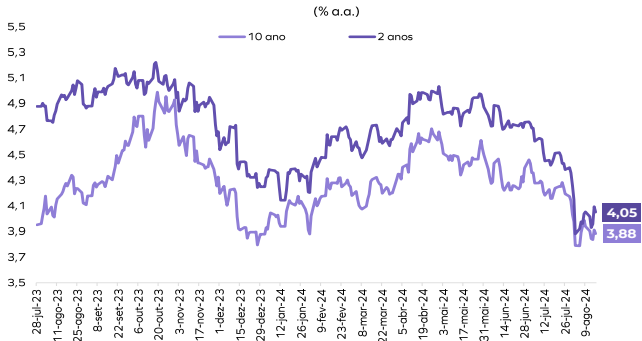
As vendas do varejo cresceram 1,0% na margem em julho, surpreendendo as expectativas. O núcleo das vendas, que é usado para o cálculo do consumo das famílias no PIB, também registrou alta de 0,3%, ficando acima do esperado e reforçando a robustez da economia e afastando as incertezas com relação à perda de dinamismo da economia. **O tracking do PIB do 3º trimestre segue favorável, indicando alta de 2,0% na margem em termos anualizados.**

Na próxima sexta-feira (23), o presidente do Fed Jerome Powell fará um discurso no seminário anual do Fed em Jackson Hole. No discurso, **o Powell deverá reforçar o avanço da trajetória de convergência da inflação para a meta e a moderação do mercado de trabalho e da economia. Ele deve indicar que o processo seguirá conduzido de forma comedida, afastando a percepção da necessidade de corte de 50 p.b. neste momento.** Mantemos nossa expectativa de 3 cortes de 25 p.b. iniciando em setembro e reduzindo a taxa de juros 4,75% a.a. até dezembro.

Na China, **os dados de atividade de julho indicam um início de 3º trimestre fraco.** A indústria cresceu 5,1% e os investimentos subiram 3,6% na comparação anual em julho, ficando ambos abaixo das expectativas. Por outro lado, as vendas do varejo cresceram 2,7% em termos anuais, mas seguem com reação tímida. A demanda doméstica segue fraca, reforçando a urgência por medidas de estímulo pelo governo. Mantemos a expectativa que novas medidas serão implementadas nos próximos meses para garantir o crescimento do PIB em torno de 5,0% em 2024.

No Brasil, os serviços cresceram 1,7% na margem em junho, superando as expectativas de alta de 0,8%. Os destaques foram os setores de transportes, informação e serviços ligados às empresas. No 2º trimestre, os serviços cresceram 0,7% na margem. As vendas do varejo tiveram uma performance mista, com as vendas restritas, que não incluem automóveis e materiais de construção, contraindo 1,0% na margem devido ao desempenho negativo das vendas de supermercados e vestuário. Por outro lado, os bons desempenhos das vendas de automóveis e materiais de construção resultaram na alta das vendas totais, que cresceram 0,4% na margem e 0,3% no 2º trimestre. **Esses resultados reforçam a robustez da economia, que deverá crescer 0,7% na margem no 2º trimestre.**

Treasuries 2 e 10 anos



Projeções Macroeconômicas

Variáveis	2021	2022	2023	2024p	2025p
PIB (% a.a.)	5,00	2,90	2,90	2,50	2,00
IPCA (% a.a.)	10,10	5,80	4,62	4,50	4,20
Selic (% a.a. final de ano)	9,25	13,75	11,75	10,50	9,75
Câmbio (R\$/USD final de ano)	5,58	5,25	5,30	5,30	5,42
Resultado Primário (% PIB)	0,70	1,28	-2,30	-0,80	-0,90
Dívida Bruta / PIB (% PIB)	77,3	71,7	74,3	78,3	81,7

Fonte: IBGE, BCB e Bloomberg. Projeções em vermelho.

(* YTD - Year to Date é a convenção de mercado para o acumulado do ano e YTG (Year to Go) é a convenção para o restante do ano a decorrer.

Estratégia

“Until you can manage your emotions, don’t expect to manage money.”

Warren Buffett

A volatilidade está sendo a marca do mês de agosto. No entanto, passadas duas semanas do crash causado pelo Iene, a área de Análise da Monte Bravo Corretora entende que nossa visão inicial foi validada.

Exergamos que **a reação pela desmontagem das posições financiadas na moeda japonesa foi exagerada.** A rápida recuperação dos mercados de risco globalmente corrobora com esta tese. A maioria das bolsas de valores já está acima do patamar de fechamento no dia 2 de agosto, véspera do crash nos ativos de risco. Isto inclui desde o próprio Nikkei 225, de Tóquio, até o americano S&P 500 —passando por Nasdaq, Euro Stoxx e o nosso Ibovespa.

Os juros dos títulos do Tesouro Americano caíram mais um pouco. O título de 10 anos recuou para a faixa de 3,90%, mas o medo de uma recessão foi afastado por dados que mostram uma economia em desaceleração suave.

Nesse contexto, os ativos de risco no mundo inteiro seguem em alta. O movimento confirma nossa tese de que a proximidade do ciclo de redução de juros nos EUA traria um enfraquecimento do dólar, estimulando a compra de ativos de risco ao redor do mundo.

No front geopolítico, todos aguardam o próximo movimento do Irã no Oriente Médio, por conta da promessa de uma resposta severa ao assassinato do líder do Hamas no mês passado. A Marinha dos EUA enviou navios de guerra e um submarino para o Oriente Médio, enquanto o país também produziu uma proposta de cessar-fogo.

No Brasil, a semana foi de ganhos nos juros longos, que fecharam acompanhando a queda do dólar. O IFIX, principal índice do mercado de Fundos Imobiliários, avançou 2%. O Ibovespa subiu 2,6% e está perto de zerar o prejuízo acumulado no ano.

O Cenário Base Monte Bravo, com 65% de probabilidade, segue contando com uma solução razoável para o superávit primário de 2025, que vai trazer o risco para baixo e valorizar o Real. A bola está com o governo. Sem isso, vamos para o Cenário Alternativo, onde a inflação em alta vai obrigar o BC a aumentar os juros.

Ibovespa – está quase zerado no ano e caminha rápido para o objetivo de 145.000 pontos

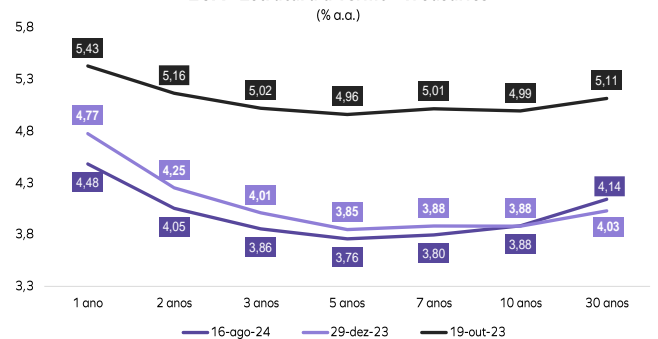
Dólar – dólar mais fraco globalmente junto com reconstrução da credibilidade do Copom (Ata, Galípolo, antecipação) e com as medidas de ajuste fiscal farão Real recuperar parte da depreciação recente

Juros – curva de juros fechou bastante com as Treasuries e o dólar. Prêmio remanescente depende do risco fiscal melhorar para levar a um fechamento adicional dos juros.

Crédito – veículos com isenção de IR seguem favoráveis em todos os indexadores

Fundos Imobiliários – dívidas isentas com a compração uma estratégia interessante

EUA - Estrutura a Termo - Treasuries



Projeções para Preços dos Ativos

Projeções para Preços no Cenário Base	Retornos (%)		Em 2024 (%)	
	2023	2024p	YTD*	YTGp*
Ativos Globais				
US Treasury 10 anos (% a.a.)	3,88	4,00	3,9	2,8
S&P 500	4.783	5.800	24,6	21,6
DXY	101,3	98,0	-2,1	-0,3
Ativos Brasil				
Ibovespa	134.185	145.000	22,3	8,1
Dólar	4,85	5,30	-8,5	9,5
NTN-B 2045 (% a.a.)	5,54	5,75	18,4	3,1

Fonte: Broadcast. Projeções Monte Bravo em vermelho.

(* YTD - Year to Date é o acumulado do ano e YTG (Year to Go) é o restante do ano a decorrer.

Renda Fixa

A curva de juros doméstica teve um comportamento misto, com a parte curta da curva pressionada pela perspectiva de alta de juros pelo Banco Central e a parte longa acompanhando a queda dos juros das *Treasuries* após os dados de inflação dos EUA de julho na última semana. O DI janeiro de 2026 subiu 11 p.b. e atingiu 11,65% a.a. A parte longa da curva recuou, e o DI janeiro 2030 caiu 12 p.b., atingindo 11,51% a.a.

Nos EUA, o núcleo do CPI de julho recuou como esperado, enquanto as vendas do varejo surpreenderam positivamente reduzindo a chance de corte de 50 p.b. dos juros pelo Fed a partir de setembro. Os juros das *Treasuries* de 2 anos caíram 2 p.b. e atingiram 3,86% a.a., e as *Treasuries* de 10 anos também caíram 6 p.b., atingindo em 3,88% a.a.

Os títulos indexados à inflação (NTN-Bs) foram impactados pelo risco de alta de juros pelo Banco Central na parte curta da curva. O cupom do título indexado à inflação com vencimento em 2026 subiu 18 p.b. atingindo 6,60% a.a., enquanto o cupom do título indexado à inflação com vencimento em 2045 recuou 14 p.b. atingindo 6,0% a.a.

Na agenda dessa semana, teremos a divulgação da ata da última reunião do Fed na quarta-feira, que deverá trazer um tom *dovish*, pois dará mais detalhes a respeito da discussão sobre corte de juros pelo comitê, embora a decisão final tenha sido por manter a taxa de juros estáveis.

Além disso, na sexta-feira, o presidente do Fed Jerome Powell fará discurso no seminário anual do Fed em Jackson Hole, no qual deverá avaliar os dados mais recentes de inflação, mercado de trabalho e atividade. Powell também deverá avançar na discussão a respeito do início do ciclo de corte de juros em setembro, com provável sinalização do ritmo de cortes. No Brasil, não haverá divulgações mais relevantes de dados na próxima semana.

Fundos Imobiliários

O IFIX fechou a semana em alta de 1,06% aumentando o retorno positivo no ano para 2,23%. A dinâmica que vinha sendo um pouco desafiadora para o principal *benchmark* de Fundos Imobiliários teve uma ligeira reversão nas últimas semanas, que pode ser explicada pela ligeira melhora de humor de mercado e pela confirmação de que os FII's não serão tributados nessa primeira fase da Reforma Tributária.

A performance positiva foi concentrada nos fundos de tijolo, que continuam entregando boa performance imobiliária e surfaram a melhor no humor do mercado, com o fechamento das curvas de juros, com alguns vértices de NTN-Bs negociando abaixo dos 6% novamente.

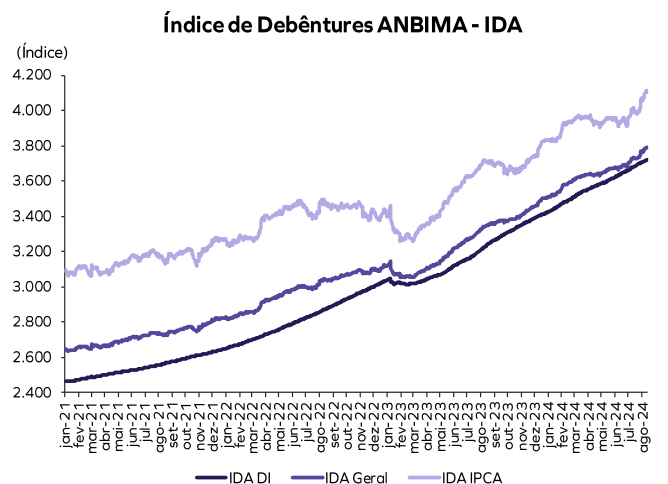
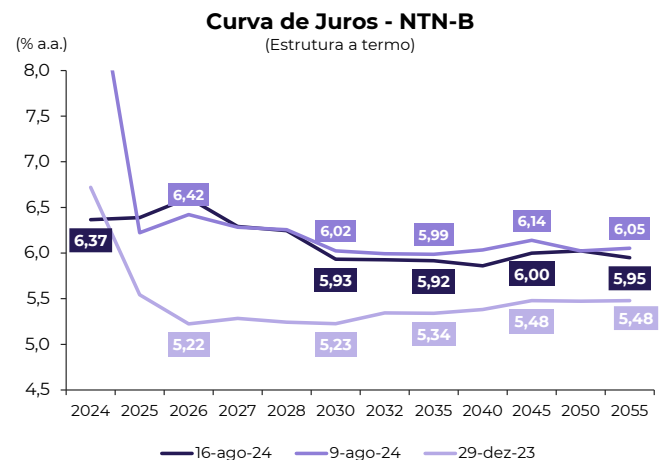
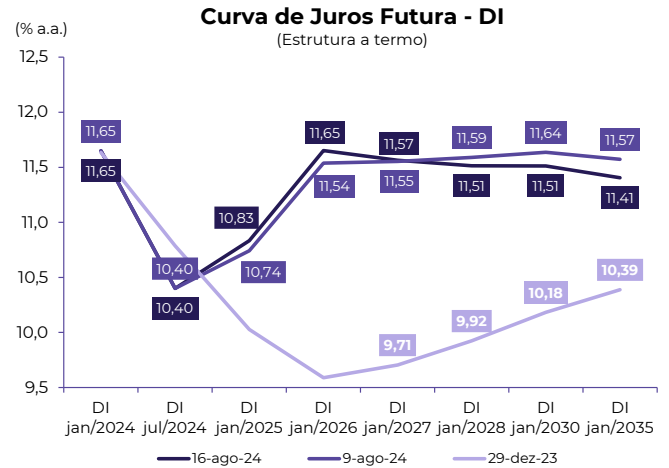
Em recebíveis, voltamos a ficar confortáveis em aumentar a alocação em fundos atrelados ao CDI+ e/ou fundos híbridos, que tem alocação em CDI e em algum Índice de Preço.

Crédito

Os mercados de crédito voltaram a apresentar dinâmica positiva, com destaque para os ativos atrelados ao IPCA e com um *duration* mais longo, no mês esses ativos vem apresentando uma performance bastante positiva, seguindo a performance dos IMAs.

Depois do rally dos últimos 45 dias, tanto os índices indexados ao CDI e IPCA estão com performance superior ao CDI no ano. Em relação ao IDA IPCA uma parte da valorização veio da performance positiva das NTN-Bs, porém os *spreads* de crédito contribuíram para a rentabilidade.

Continuamos com uma visão ligeiramente positiva para os ativos de crédito, entendemos que alguns eventos de renegociações e/ou defaults tem acontecido, porém esses são eventos específicos em algumas empresas e não refletem a condição geral do mercado. Porém, já começamos a ver muitos ativos negociando com prêmios de crédito bastante comprimidos, então sugerimos que os investidores sejam bastante diligentes nas suas alocações.



19 a 23 Agosto | 2024

Preços de ativos selecionados

	Cotação		Variação ²		
	16-ago-24	semana	Mês	2024	12 meses
Renda Fixa					
Tesouro EUA 2 anos	4,05	0	-21	-20	-88
Tesouro EUA 10 anos	3,88	-6	-15	0	-40
Juros Futuros - jan/25	10,83	9	11	80	32
Juros Futuros - jan/31	11,46	-16	-53	119	37
NTN-B 2026	6,61	21	0	141	163
NTN-B 2050	6,02	0	-26	55	65
Renda Variável					
MSCI Mundo	813	3,3%	-0,2%	11,8%	20,7%
Shanghai CSI 300	3.346	0,4%	-2,8%	-2,5%	-12,7%
Nikkei	38.063	8,7%	-2,7%	13,7%	20,4%
EURO Stoxx	4.841	3,5%	-0,7%	7,1%	14,5%
S&P 500	5.554	3,9%	0,6%	16,4%	26,1%
NASDAQ	17.632	5,3%	0,2%	17,5%	30,9%
MSCI Emergentes	1.076	1,2%	-0,8%	5,1%	10,3%
IBOV	133.953	2,6%	4,9%	-0,2%	15,9%
IFIX	3.385	1,1%	0,6%	2,2%	5,4%
S&P 500 Futuro	5.581	3,9%	0,4%	13,6%	21,8%

	Cotação		Variação ²		
	16-ago-24	semana	Mês	2024	12 meses
Moedas					
Cesta de moedas/ US\$	102,44	-0,7%	-2,0%	1,1%	-1,1%
Yuan/ US\$	7,16	-0,1%	-1,4%	0,8%	-1,7%
Yen/ US\$	147,61	0,7%	-4,2%	4,7%	1,2%
Euro/ US\$	1,10	1,0%	1,9%	-0,1%	1,4%
R\$/ US\$	5,47	-0,7%	-2,5%	12,7%	9,6%
Peso Mex./ US\$	18,63	-1,0%	0,0%	9,9%	8,7%
Peso Chil./ US\$	938,13	0,6%	-1,8%	6,7%	7,9%
Commodities & Outros					
Petróleo (WTI)	76,7	-0,2%	1,2%	7,0%	-4,6%
Cobre	415,4	4,0%	2,3%	6,8%	12,5%
BITCOIN	59.345,9	-2,4%	-11,9%	41,5%	114,7%
Minério de ferro	95,6	-5,9%	-9,9%	-29,9%	-8,0%
Ouro	2.507,8	3,1%	5,2%	21,6%	32,7%
Volat. S&P (VIX)	14,8	-27,3%	-10,8%	18,9%	-17,3%
Volat. Tesouro EUA (MOVE)	102,8	-5,0%	4,2%	-10,3%	-12,3%
ETF Ações BR em US\$ (EWZ)	30,2	3,6%	8,9%	-13,5%	-0,9%
Frete marítimo	1.692,0	1,3%	-5,8%	-19,2%	37,2%

(1) Cotações tomadas às 8h BRT trazem o fechamento do dia dos ativos asiáticos, o mercado ainda aberto para ativos europeus e futuros e o fechamento do dia anterior para os ativos das Américas.
Fonte: Bloomberg.

(2) Ativos de renda fixa apresentam a variação em pontos-base (p.b.), esta é a forma como o mercado expressa variações percentuais em taxas de juros e spreads. O ponto-base é igual a 0,01% ou 0,0001 em termos decimais. Os demais ativos mostram a variação em percentual.

Agenda da semana

		País	Evento	Ref.	Esperado	Efetivo	Anterior
19/08/24	05:00	BZ	IPC FIPE- Semanal	Aug 15			0.14%
19/08/24	22:00	CH	5-Year Loan Prime Rate	Aug 20	3.85%		3.85%
19/08/24	22:00	CH	1-Year Loan Prime Rate	Aug 20	3.35%		3.35%
20/08/24	06:00	EC	CPI M/M	Jul F	0.0%		0.0%
20/08/24	06:00	EC	CPI A/A	Jul F	2.6%		2.5%
20/08/24	06:00	EC	Núcleo CPI A/A	Jul F	2.9%		2.9%
21/08/24	15:00	US	Ata da Reunião do FED	Jul/31			
22/08/24	05:00	EC	PMI Industrial	Aug P	45.9		45.8
22/08/24	05:00	EC	PMI Serviços	Aug P	51.7		51.9
22/08/24	05:00	EC	PMI Composto	Aug P	50.1		50.2
22/08/24	09:30	US	Novos pedidos seguro-desemprego	Aug 17			227k
22/08/24	10:45	US	PMI Industrial	Aug P			49.6
22/08/24	10:45	US	PMI Serviços	Aug P			55.0
22/08/24	10:45	US	PMI Composto	Aug P			54.3
22/08/24	11:00	US	Vendas de casas existentes	Jul	3.90m		3.89m
22/08/24	11:00	US	Vendas casas existentes M/M	Jul	0.3%		-5.4%
23/08/24	08:00	BZ	IPC-S IPC FGV	Aug 22			
23/08/24	11:00	US	Discurso Powell - Jackson Hole				
23/08/24	11:00	US	Vendas de casas novas	Jul	633k		617k
23/08/24	11:00	US	Vendas casas novas M/M	Jul	2.3%		-0.6%

montebravo

Análise

Alexandre Mathias

Head da Análise
Estrategista-Chefe

Bruno Benassi

Analista de Ativos
CNPI: 9236

Luciano Costa

Economista-Chefe

DISCLAIMER

Este relatório foi elaborado pela área de Análise da Monte Bravo Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A (Monte Bravo), em conformidade com todas as exigências da Resolução CVM 20/2021. Seu propósito é fornecer informações destinadas a auxiliar o investidor na tomada de suas próprias decisões de investimento, não constituindo qualquer oferta ou solicitação de compra e/ou venda de qualquer produto. A Monte Bravo não assume responsabilidade por decisões tomadas pelo cliente com base neste relatório. A rentabilidade de produtos financeiros pode variar, e seu preço ou valor pode flutuar em curtos períodos. Desempenhos passados não garantem resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. As informações neste material são baseadas em simulações, e os resultados reais podem diferir significativamente. A Monte Bravo isenta-se de responsabilidade por prejuízos diretos ou indiretos decorrentes do uso deste relatório ou seu conteúdo.

Os produtos apresentados podem não ser adequados para todos os tipos de clientes. Antes de tomar decisões, os clientes devem realizar o processo de suitability e confirmar se os produtos apresentados são indicados para seu perfil de investidor. Cada investidor deve tomar decisões de investimento independentes após analisar cuidadosamente os riscos, taxas e comissões envolvidas.

Os analistas responsáveis por este relatório declaram que as recomendações refletem exclusivamente suas análises e opiniões pessoais, produzidas de forma independente em relação à Monte Bravo. Essas recomendações estão sujeitas a modificações sem aviso prévio devido a alterações nas condições de mercado, e a remuneração dos analistas é indiretamente influenciada por receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela Monte Bravo. A empresa pode realizar negócios com empresas mencionadas nos relatórios de pesquisa, o que implica a possibilidade de conflito de interesses que poderia afetar a objetividade do relatório. Os investidores devem considerar este relatório como um dos fatores na tomada de decisão de investimento.

Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído, total ou parcialmente, para qualquer pessoa ou propósito, sem o prévio consentimento por escrito da Monte Bravo. A Monte Bravo não aceita responsabilidade por ações de terceiros relacionadas a este relatório.

O SAC é o serviço de atendimento ao cliente, e o telefone de contato é 0800 715 8057. Caso o cliente não esteja satisfeito com a solução apresentada para seu problema, a Ouvidoria da Monte Bravo deve ser acionada.