

montebravo

Análise

Informe Semanal | **14 a 18 de outubro**

2024

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

- Cenário global melhor, mas prefixados sofrem com incerteza fiscal que leva à alta de juros
- O IRF-M (prefixados) caiu 0,36%, enquanto o IMA-B (indexados ao IPCA) subiu 0,31% vs. CDI de +0,16%
- O IMA-B5+, dos títulos indexados à inflação com prazo acima de 5 anos, subiu 0,39%
- No crédito, o IDA LIQ*, índice das debêntures liquidadas, subiu 0,17% e acumula +7,7% em 2024

Fundos Imobiliários

- IFIX registrou queda de 1,82% na semana e acumula -2,86% no ano

Ações

- Ibovespa fechou a semana em -1,37%, aos 129.992 pontos, acumulando -3,1% em 2024

Dólar

- Dólar fechou em alta de 2,93% na semana, cotado a R\$ 5,6160, acumulando alta de 15,7% no ano
- DXY, índice do dólar contra 6 moedas desenvolvidas, subiu 0,42% para 102,9 pontos

Investimentos no Exterior

- A taxa de juros da US Treasury de 10 anos subiu 14 p.b. para 4,10% a.a.
- O S&P500 fechou a semana em 5.815 pontos, com alta de 1,1%
- O petróleo tipo Brent fechou a semana cotado a US\$ 78,7/ barril, em alta de 0,9% na semana

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

Destaques da semana¹**Principais benchmarks de investimentos**

Ativo	IRF-M	IMA-B	IMAB-5+	IFIX	IBOV	Dólar	DXY	UST10yr*	S&P 500	Brent
Fechamento	12,39%	6,50%	6,50%	3.217	129.992	5,6160	103	4,10%	5.815	78,7
Var. na semana	-0,4%	0,3%	0,4%	-1,8%	-1,4%	2,9%	0,4%	-0,8%	1,1%	0,9%
Var. no mês	-0,2%	0,3%	0,2%	-2,7%	-1,4%	3,1%	1,7%	-2,5%	1,6%	9,3%
Var. no ano	3,7%	1,1%	-2,5%	-2,9%	-3,1%	15,7%	1,5%	0,6%	20,3%	2,1%
Var. em 12 meses	7,9%	5,9%	3,7%	1,0%	11,1%	11,2%	-2,7%	6,8%	30,3%	-8,0%

(*) 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: 11/10/2024

Visão sobre as Classes de Ativos no horizonte de 12 meses²

Classe de Ativos	Benchmark	Visão nos próximos 12 meses sob cenário base Monte Bravo
Caixa	CDI	Copom vai apertar Selic até 12% a.a. em janeiro, cortes começam no 3o tri de 2025
Renda Fixa Pré	IRF-M	Risco fiscal e incerteza sobre extensão da alta da Selic elevaram o prêmio, fechamento deve ser gradual
Renda Fixa IPCA	IMA-B	Cupons das NTN-Bs longas tendem a fechar com fluxo e redução do risco inflacionário
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 em 2025
Renda Variável	Ibovespa	Alvo de final de ano mantido em 145.000 pontos e, em 12 meses, 160.000 pontos
Dólar	Ptax cpa	Real deve apreciar para fechar perto de R\$ 5,20 no final do ano
Investimentos no Exterior	S&P500 UST10y ETF "60 / 40"	Pouso suave e corte de juros criam ambiente favorável para ações US Renda Fixa US - Bonds brasileiros seguem atraentes, enquanto Treasuries funcionam como hedge contra recessão Portfolio com 60% de ações (S&P 500) e 40% de Bonds (UST 10 yr) tem média de 8,5% de retorno (1987-2023)
Memo:		
Inflação	IPCA	Nossa projeções apontam IPCA de 4,7% em 2024 e 4,0% 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.

14 a 18 de outubro | 2024

Economia

Inflação no Brasil: O IPCA encerrou setembro com alta de 0,44% e atingiu 4,42% na taxa anual. A aceleração na margem decorreu dos avanços de preços administrados, impulsionados por energia elétrica devido ao acionamento da bandeira vermelha 1. As altas de Alimentação no domicílio — com destaque para carnes, tubérculos, raízes e legumes e leites e derivados — também contribuíram.

A média do conjunto de núcleos acompanhado pelo BC ficou abaixo das expectativas de mercado, em 0,22% no mês e 3,81% na taxa de 12 meses. Mas a média móvel de três meses dessazonalizada e anualizada da média dos núcleos voltou a subir ao passar para 4,9%, ante 4,6% em agosto.

Copom: Mantemos a visão de apertos de 50 p.b. nas próximas reuniões. Ao mesmo tempo, reconhecemos que a deterioração do quadro fiscal — que leva à depreciação do real — eleva o risco do ciclo ir além dos 12% a.a. que projetamos para taxa Selic em janeiro.

O espaço para o BC ter margem para encerrar o ciclo de alta em janeiro depende crucialmente de melhora da percepção fiscal e da apreciação da taxa de câmbio. Podemos dizer que será a política fiscal que vai determinar a extensão do ciclo de aperto da Selic, uma política fiscal muito expansionista exige uma política monetária muito apertada.

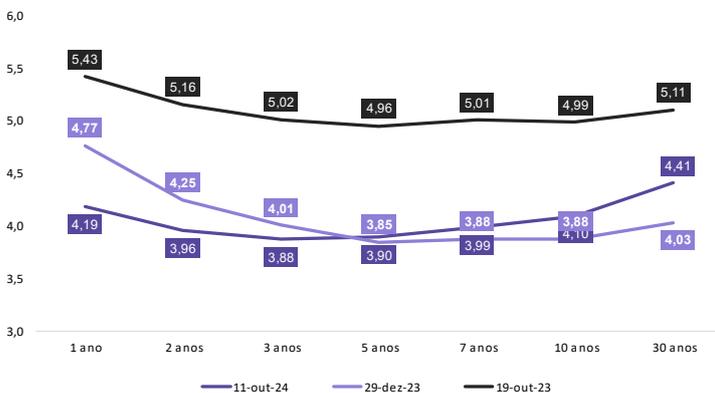
Ata do Fed: Segundo a ata da reunião, parte dos diretores era favorável a um corte inicial menor, de 25 p.b., tendo em vista a sólida situação da economia e os riscos de reaceleração da inflação por conta de fatores externos e domésticos. Outro grupo, que prevaleceu, se mostrou favorável a um corte maior, de 50 p.b., pela necessidade de sustentar a atividade econômica e o mercado de trabalho. Um terceiro grupo defendeu esta opção porque preferia ter iniciado o ciclo de cortes na reunião anterior.

Diretores do Fed: Ao longo da semana, diversos diretores do Fed falaram sobre o cenário para os EUA e todos se mostraram confiantes no pouso suave da economia e na desaceleração da inflação, abrindo espaço para uma gradual flexibilização da política monetária.

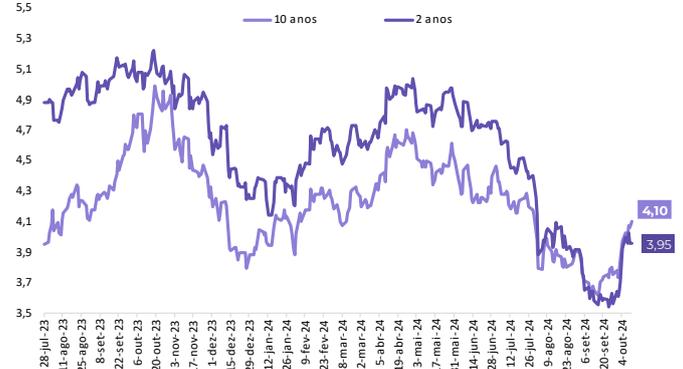
Inflação nos EUA: O CPI de setembro, após um período de variações mensais bastante baixas, trouxe uma alta mais forte. O núcleo do CPI subiu apenas 0,13% por mês entre maio e julho, mas voltou a subir 0,30% por mês em agosto e setembro, um nível bastante incompatível com a meta de 2%.

Em setembro, o núcleo do PPI (excluindo alimentos, energia e serviços de comércio) ficou ligeiramente abaixo das expectativas do mercado, subindo 0,1% no mês, enquanto a taxa anual caiu um décimo para 3,2%. Com base nos dados do PPI, a projeção do núcleo do PCE de setembro é de 0,27% com, a taxa anualizada de 3 meses em 2,2% e a taxa anual caindo de 2,68% para 2,61%.

EUA - Estrutura a Termo - Treasuries (% a.a.)



Treasuries 2 e 10 anos (% a.a.)



Cenário Macroeconômico

Variáveis	2021	2022	2023	2024p	2025p
PIB (% a.a.)	5,00	2,90	2,90	3,00	2,00
IPCA (% a.a.)	10,10	5,80	4,62	4,70	4,00
Selic (% a.a. final de ano)	9,25	13,75	11,75	11,50	10,25
Câmbio (R\$/USD final de ano)	5,58	5,25	5,20	5,20	5,45
Resultado Primário (% PIB)	0,70	1,28	-2,30	-0,60	-0,80
Dívida Bruta / PIB (% PIB)	77,3	71,7	74,3	78,4	81,8

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

Estratégia

Curva de juros EUA: Conforme vínhamos projetando, a curva de juros corrigiu o excesso de cortes e agora embute uma sequência de cortes de 25 p.b. A taxa de 10 anos subiu para 4,08%. No nosso cenário, a taxa de 10 anos deveria oscilar em torno de 4,0% ± 0,25%.

Ações EUA: O rali das ações deflagrado pelo corte do Fed continuou, com o S&P500 subindo 1,1% e o Nasdaq ganhando 1,8%, ambos fechando próximos aos níveis recordes.

Estímulos na China: A China deve detalhar as novas medidas de estímulo no final de semana, espera-se mediadas claras de apoio ao consumo.

Riscos Geopolíticos: O conflito no Oriente Médio segue numa fase de máxima tensão enquanto Israel faz operações militares no Líbano. O foco é a extensão do ataque retaliatório de Israel ao Irã, pois a dimensão da resposta vai definir se o Irã entra diretamente na guerra, o que seria disruptivo.

No Brasil, o risco fiscal segue sendo um fator que pesa, aumentando o prêmio e derrubando os preços dos ativos.

A discussão da isenção de IR para quem ganha até R\$ 5.000 mais uma vez aparece desconectada de um plano para equilibrar o orçamento e fez com que os ativos brasileiros tivessem um desempenho ruim na semana.

Porém, mesmo com o fiscal limitando uma arrancada forte, os ativos brasileiros vão se beneficiar do fluxo estrangeiro. Nossa percepção é que o risco de guerra no Oriente e a incerteza com as eleições nos EUA atrasaram o fluxo que, normalmente, acompanharia os cortes de juros.

Juros Brasil: mesmo com a alta da Selic, a renda fixa segue com ótima relação de risco e retorno em todos as modalidades de indexador (CDI, IPCA e PrÉ).

Crédito Brasil: segue com perspectiva favorável e representa uma oportunidade para adicionar prêmio e/ou usufruir de veículos com isenção de IR

Fundos Imobiliários: combinam renda isenta com chance de ganho de capital

Ações Brasil: visão otimista da Monte Bravo virou consenso e o Ibovespa pode superar os 145.000 pontos com o fluxo estrangeiro

Dólar: os cortes do Fed e a alta da Selic podem trazer o Dólar para R\$ 5,20, desde que não haja uma deterioração adicional do quadro fiscal.

Projeções de Retornos sob Cenário Base

	Retornos (%)		Em 2024 (%)	
	2023	2024p	2023	2024p
Ativos Globais				
US Treasury 10 anos (% a.a.)	3,88	4,00	3,9	3,0
S&P 500	4,783	5,900	24,6	23,7
DXY	101,3	98,0	-2,1	-3,3
Ativos Brasil				
Ibovespa	134.185	145.000	22,3	8,1
Dólar	4,85	5,20	-8,5	7,2
NTN-B 2045 (% a.a.)	5,54	5,90	18,4	6,4

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.

14 a 18 de outubro | 2024

Renda Fixa

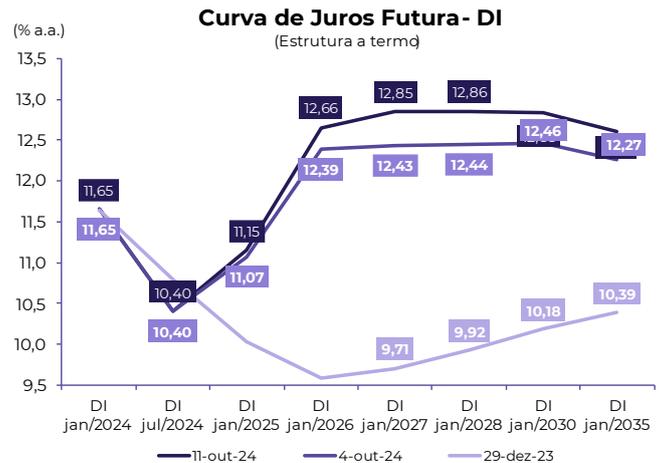
A curva de juros doméstica continua em um movimento de abertura, com maior elevação da parte média da curva por conta da continuidade da reprecificação do montante total de aperto de juros esperado pelo mercado — que passou a precificar a taxa Selic atingindo **13,50% a.a. em junho de 2025**. O DI janeiro de 2026 subiu 30 p.b. e atingiu 12,69% a.a. A parte longa da curva também subiu, ainda que menos, com o DI janeiro 2030 aumentando 38 p.b. e atingindo 12,84% a.a.

Nos EUA, o núcleo do CPI de setembro ficou acima do esperado e levou à abertura da curva de juros. Os juros das *treasuries* de 2 anos subiram 4 p.b. e atingiram 3,96% a.a., e as *treasuries* de 10 anos subiram 13 p.b. para 4,10% a.a.

Os títulos indexados à inflação (NTN-Bs) teve um movimento misto com o miolo da curva subindo devido ao risco fiscal e a parte curta da curva caindo. O cupom do título indexado à inflação com vencimento em 2026 caiu 1 p.b. e atingiu 6,82% a.a. Enquanto isso, o cupom do título indexado à inflação com vencimento em 2045 subiu 4 p.b. e chegou a 6,46% a.a.

Na agenda dessa semana, teremos a divulgação de dados de atividade econômica nos EUA e no Brasil, que devem trazer mais informações sobre a saúde das economias.

Já na China, teremos agenda cheia, com divulgação de dados de inflação no começo da semana, dos números do PIB trimestral e outros indicadores de atividade.



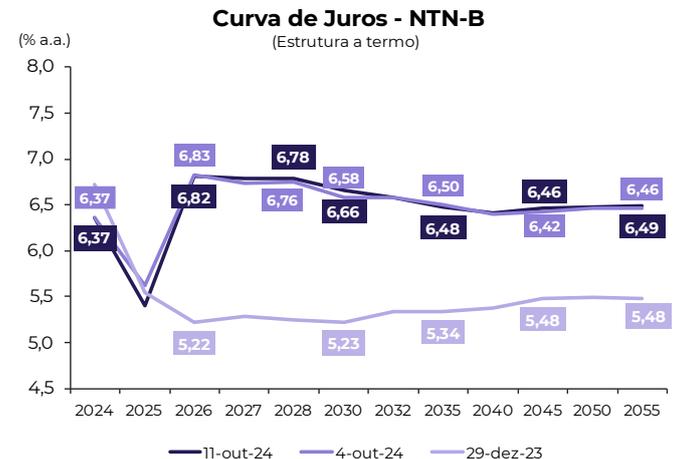
Fundos Imobiliários

O IFIX fechou a semana em queda de **1,82%**, elevando o desempenho negativo no ano para **-2,86%**.

A dinâmica negativa se intensificou nos últimos dias, com a retomada de aumentos da Selic e abertura nas curvas de juros pressionando a cotação dos Fundos de Tijolo.

Voltamos a ter preferência por uma exposição maior em Fundos de Recebíveis, pois entendemos que o aumento da distribuição de dividendos por esses fundos nos próximos meses deve voltar a pressionar a cotação de Fundos de Tijolo, que costumam ter uma distribuição menor. Com a alteração da nossa visão para Selic em 2024, que deverá ser elevada para 12,00% a.a. até janeiro de 2025, entendemos que a exposição em Fundos com uma concentração em CDI deve ser privilegiada.

Nos Fundos de Tijolo, estamos mais seletivos, com uma predileção por alocar em fundos de logística e shopping que têm tido uma performance imobiliária mais positiva, com fundos de ambas as classes tendo patamares bastante elevados de locação e incremento de aluguel por m².

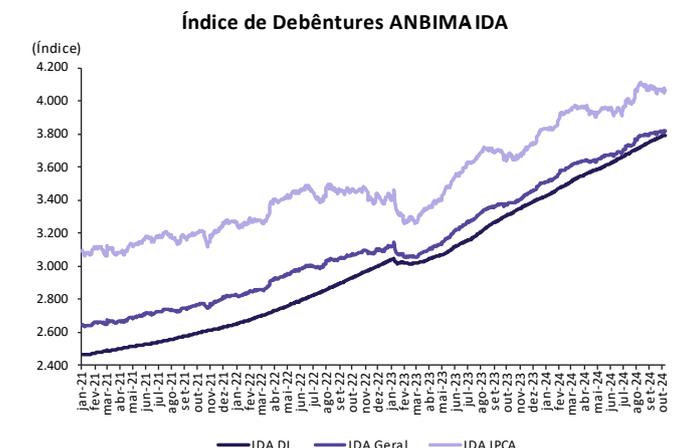


Crédito

Os mercados de crédito voltaram a apresentar dinâmica mista, com os ativos indexados ao CDI com performance positiva e superior ao *benchmark*. Enquanto isso, os ativos indexados ao IPCA tiveram uma performance negativa, acentuando a performance negativa dos últimos 45 dias. No ano, os ativos têm performance abaixo do CDI.

Após o fechamento de spread dos últimos tempos estamos com uma visão um pouco mais seletiva para os ativos de crédito, apesar de entendermos que os eventos de crédito que tem acontecido são específicos de empresas/segmentos e que as companhias brasileiras, no geral, tem mantido uma boa estrutura de capital.

Os spreads que começamos a ver muitos ativos negociando estão comprimidos, então sugerimos que os investidores sejam bastante diligentes nas suas alocações. Entendemos que as remunerações nominais são interessantes, e o carregamento das posições serão geradoras de valor para quem carregar as posições. Porém, caso o cenário de juros não melhore, podemos ter algum stress nessas posições que podem ser impactadas negativamente na marcação à mercado.



14 a 18 de outubro | 2024

Preços de ativos selecionados

	Cotação		Variação ²			
	11-out-24	semana	Mês	2024	12 meses	
Renda Fixa	Tesouro EUA 2 anos	3,96	3	40	-29	-111
	Tesouro EUA 10 anos	4,10	13	35	22	-60
	Juros Futuros - jan/25	11,12	5	12	109	23
	Juros Futuros - jan/31	12,59	17	23	231	99
	NTN-B 2026	6,88	6	13	168	109
	NTN-B 2050	6,48	-2	5	100	60
Renda Variável	MSCI Mundo	848	0,1%	-0,5%	16,7%	27,2%
	Shanghai CSI 300	3.887	-3,3%	5,0%	13,3%	5,0%
	Nikkei	39.606	2,5%	-0,6%	18,4%	21,9%
	EURO Stoxx	5.004	1,0%	-1,3%	10,7%	19,2%
	S&P 500	5.780	0,5%	0,7%	21,2%	32,1%
	NASDAQ	18.282	0,8%	0,9%	21,8%	33,8%
	MSCI Emergentes	1.157	-1,9%	-1,5%	13,0%	20,9%
	IBOV	130.353	-1,1%	-1,8%	-2,9%	11,4%
	IFIX	3.210	-2,0%	-3,0%	-3,1%	0,8%
	S&P 500 Futuro	5.860	1,0%	1,2%	18,4%	28,3%

(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.

	Cotação		Variação ²			
	11-out-24	semana	Mês	2024	12 meses	
Moedas	Cesta de moedas/US\$	102,89	0,4%	2,5%	1,5%	-3,5%
	Yuan/US\$	7,07	0,7%	0,8%	-0,5%	-3,3%
	Yen/US\$	149,13	0,3%	4,9%	5,7%	-0,5%
	Euro/US\$	1,09	-0,3%	-2,0%	-0,9%	3,9%
	R\$/US\$	5,58	2,3%	2,7%	15,0%	10,6%
	Peso Mex./US\$	19,46	0,9%	-1,2%	14,8%	9,1%
Commodities & Outros	Peso Chil./US\$	930,76	0,8%	3,4%	5,9%	0,2%
	Petróleo (WTI)	75,6	1,6%	10,8%	5,5%	-8,9%
	Cobre	449,4	-1,8%	-2,3%	15,5%	25,1%
	BITCOIN	63.002,2	0,9%	-4,3%	50,2%	135,6%
	Minério de ferro	105,3	-3,2%	12,6%	-22,8%	-9,6%
	Ouro	2.656,6	0,1%	-0,1%	28,8%	42,1%
	Volat. S&P (VIX)	20,5	6,5%	20,6%	64,3%	22,6%
	Volat. Tesouro EUA (MOVE)	116,6	16,4%	26,0%	1,7%	-8,4%
	ETF Ações BR em US\$ (EWZ)	28,5	-3,1%	-4,1%	-18,4%	-7,3%
	Frete marítimo	1.790,0	-7,2%	-15,2%	-14,5%	-8,1%

(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
12-out-24	22:30	CH	PPI A/A	Sep			-1.8%
12-out-24	22:30	CH	CPI A/A	Sep			0.6%
14-out-24	09:00	BZ	Atividade econômica M/M	Aug			-0.40%
14-out-24	09:00	BZ	Atividade econômica A/A	Aug			5.30%
16-out-24	08:00	BZ	IPC-S	Oct 15			
17-out-24	06:00	EC	CPI A/A	Sep F			2.2%
17-out-24	06:00	EC	Núcleo CPI A/A	Sep F			
17-out-24	09:15	EC	Taxa de facilidade de depósito BCE	Oct 17			3.50%
17-out-24	09:30	US	Vendas do varejo avançado M/M	Sep			0.1%
17-out-24	09:30	US	Vendas no varejo Grupo de controle	Sep			0.3%
17-out-24	09:30	US	Novos pedidos seguro-desemprego	Oct 12			
17-out-24	10:15	US	Produção industrial M/M	Sep			0.8%
17-out-24	10:15	US	Utilização da capacidade	Sep			78.0%
17-out-24	23:00	CH	PIB A/A	3Q			4.7%
17-out-24	23:00	CH	Produção industrial A/A	Sep			4.5%
17-out-24	23:00	CH	Vendas no varejo A/A	Sep			2.1%
17-out-24	23:00	CH	Ativos fixos ex rurais acum/ano A/A	Sep			3.4%
17-out-24	23:00	CH	Taxa de desempregados pesquisados	Sep			5.3%
18-out-24	09:30	US	Licenças p/construção	Sep			1475k
18-out-24	09:30	US	Construção de casas novas	Sep			1356k
18-out-24	09:30	US	Construção de casas novas M/M	Sep			9.6%
18-out-24	09:30	US	Licenças p/construção M/M	Sep			4.9%

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.