

montebravo

Análise

Informe Semanal | **21 a 25 de outubro**

2024

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

- Cenário global tem dólar mais forte e cenário doméstico com continuidade das incertezas fiscais
- O IRF-M (prefixados) subiu 0,32%, e o IMA-B (indexados ao IPCA) caiu 0,83% vs. CDI de +0,20%
- O IMA-B5+, dos títulos indexados à inflação com prazo acima de 5 anos, caiu 1,58%
- No crédito, o IDA LIQ*, índice das debêntures liquidas, caiu 0,12% e acumula +7,7% em 2024

Fundos Imobiliários

- IFIX avançou 0,60% na semana e acumula -2,28% no ano

Ações

- Ibovespa fechou a semana em +0,39%, aos 130.499 pontos, acumulando -2,75% em 2024

Dólar

- Dólar fechou em alta de 1,48% na semana, cotado a R\$ 5,6990, acumulando alta de 17,43% no ano
- DXY, índice do dólar contra seis moedas desenvolvidas, subiu 0,53% para 103,5 pontos

Investimentos no Exterior

- A taxa de juros da US Treasury de 10 anos caiu 2 p.b. para 4,08% a.a.
- O S&P500 fechou a semana em 5.8165 pontos, com alta de 0,9%
- O petróleo tipo Brent fechou a semana cotado a US\$ 72,9/barril, em forte queda de 7,3% 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

Ativo	IRF-M	IMA-B	IMAB-5+	IFIX	IBOV	Dólar	DXY	UST10yr*	S&P 500	Brent
Fechamento	12,48%	6,61%	6,69%	3.236	130.499	5,6990	103	4,08%	5.865	72,9
Var. na semana	0,0%	-0,8%	-1,6%	0,6%	0,4%	1,5%	0,5%	0,1%	0,9%	-7,3%
Var. no mês	-0,2%	-0,6%	-1,4%	-2,1%	-1,0%	4,6%	2,3%	-2,4%	1,6%	1,3%
Var. no ano	3,7%	0,2%	-4,0%	-2,3%	-2,8%	17,4%	2,1%	0,8%	20,3%	-5,4%
Var. em 12 meses	8,2%	5,4%	2,7%	2,0%	14,4%	12,7%	-2,9%	9,6%	30,3%	-20,2%

(*) 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: 18/10/2024

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	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
	"60 / 40"	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.

21 a 25 de outubro | 2024

Economia

Brasil: Proposta de Novo Tratamento das Estatais Federais

Em mais uma iniciativa que eleva a percepção de risco fiscal, o governo enviou ao Congresso dois projetos de lei dando maior autonomia às estatais. Atualmente, 17 estatais — como Conab, Codevasf, Embrapa e Telebras — dependem de aportes do Tesouro e, por isso, são consolidadas no Orçamento Fiscal e da Seguridade Social, estando sujeitas ao limite de gastos. Pelo projeto, as despesas das estatais dependentes financiadas por suas próprias receitas não serão contabilizadas no Orçamento, liberando espaço dentro do limite de gastos do governo federal.

Copom: Mantemos a visão de apertados de 50 pontos base nas próximas reuniões, ao mesmo tempo em que reconhecemos que a deterioração do quadro fiscal e a depreciação do real elevam o risco do ciclo ir além dos 12%.

O espaço para o BC encerrar o ciclo de alta em janeiro depende crucialmente de melhora da percepção fiscal e do impacto sobre a taxa de câmbio. Podemos dizer que será a política fiscal que vai determinar a extensão do ciclo de aperto da Selic.

A política fiscal atual, muito expansionista, requer uma política monetária muito apertada. **Um pacote crível de corte de gastos com foco no equilíbrio fiscal teria poder de apreciar o real e reduzir o risco fiscal.**

China: O PIB do terceiro trimestre registrou avanço anual de 4,6%, enquanto a produção industrial, as vendas no varejo e os investimentos urbanos superaram as previsões de setembro. A crise imobiliária ainda afeta negativamente empresas, províncias e famílias, reduzindo investimentos e consumo. O crescimento do PIB é sustentado principalmente pela demanda externa. O governo tem adotado medidas monetárias e de crédito para estimular a economia e a expectativa é que novas medidas fiscais sejam anunciadas em breve.

EUA: Vendas no varejo cresceram 0,4% em setembro, acima do consenso de 0,3%. O grupo de controle — que exclui carros, gasolina, serviços de alimentação e materiais de construção — aumentou 0,7%, também acima do consenso de 0,3%. Os dados projetam que o consumo real de setembro tenha crescido 0,2%, um crescimento anualizado de 3,2% no terceiro trimestre.

EUA: A produção industrial recuou 0,3% em setembro. No trimestre, a produção industrial recuou 0,6% no terceiro trimestre, após avançar 2,5% no período de abril a junho. A greve dos maquinistas de aeronaves reduziu a produção industrial em cerca de 0,3%, enquanto os furacões subtraíram uma quantidade semelhante.

Zona do euro: O Banco Central Europeu (BCE) reduziu suas taxas de juros em 25 p.b. O BCE prevê uma aceleração da inflação nos próximos meses, antes de convergir para a meta de 2,0% ao longo do próximo ano. É provável que o BCE promova uma nova redução em sua reunião de dezembro.

Estratégia

Curva de juros EUA: A curva de juros parece ter estabilizado com a taxa de 10 anos um pouco acima de 4%, em linha com nosso cenário.

Ações EUA: O rali das ações deflagrado pelo corte do Fed continuou, com S&P500 e Nasdaq subindo 0,9% e 0,8%, respectivamente — ambos próximos aos recordes. Caso esses níveis se mantenham, será o segundo ano consecutivo com retorno acima de 20%, algo que ocorreu apenas cinco vezes nos últimos 75 anos.

As condições atuais estão longe de serem isentas de riscos. No entanto, o cenário de uma economia em crescimento, com Fed cortando juros e uma tendência de alta nos lucros corporativos é compatível com ganhos adicionais.

Estímulos na China: A China segue divulgando medidas de estímulo, mas, para angústia dos mercados, numa abordagem gradual. É possível que as eleições nos EUA estejam mantendo os formuladores chineses em compasso de espera.

Riscos Geopolíticos: O conflito no Oriente Médio segue gerando ondas de tensão. O foco segue sendo a extensão do ataque retaliatório de Israel ao Irã, pois a dimensão da resposta vai definir se o Irã entrará na guerra, o que seria disruptivo.

No Brasil, o risco fiscal segue sendo um fator que tem impactado fortemente a curva de juros. A ideia positiva de um ajuste que passe pela revisão das despesas, ventilada por Haddad, foi obscurecida pela notícia da estatais e pela insistência com que o presidente Lula fala da isenção de IR sem preocupação em construir o equilíbrio orçamentário.

Porém, mesmo com o fiscal limitando uma arrancada forte, os ativos brasileiros deverão se beneficiar do fluxo estrangeiro. Nossa percepção é que o risco de guerra no Oriente Médio 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 todas as modalidades de indexador (CDI, IPCA e PrÉ).

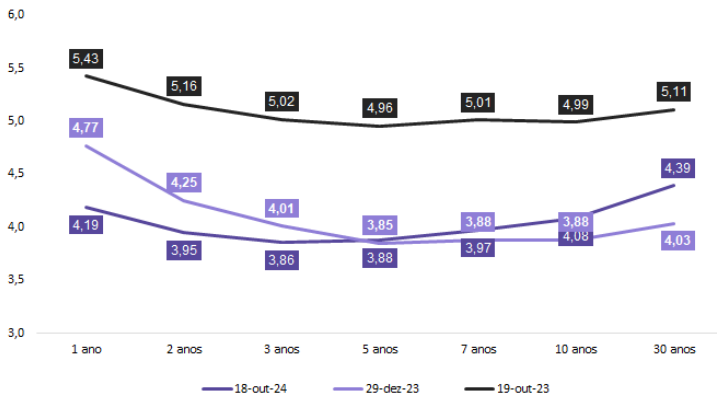
Crédito Brasil: segue com perspectiva favorável e representa uma oportunidade para adicionar prêmio e/ou usufruir de veículos com isenção de IR

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

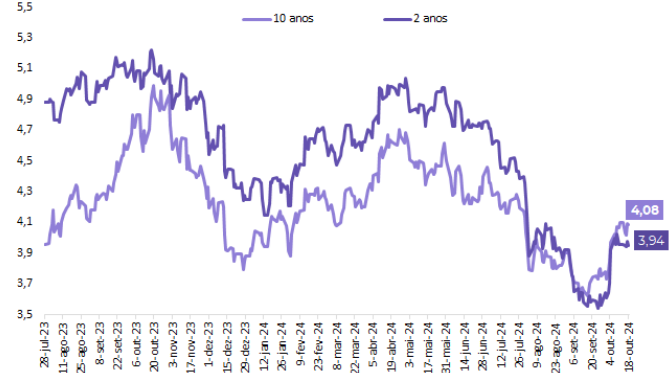
Ações Brasil: visão otimista da Monte Bravo virou consenso e o Ibovespa pode superar os 145.000 pontos com o fluxo estrangeiro

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.

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.

Projeções de Retorno no Cenário Base

	2023	19-out-24	2024p	Retornos (%)	Em 2024 (%)
	2023	2024p	YTD*	YTGp*	
Ativos Globais					
US Treasury 10 anos (% a.a.)	3,88	4,08	4,00	3,9	3,0
S&P 500	4,770	5,865	5,900	24,6	23,7
DXY	101,3	103,5	98,0	-2,1	-3,3
Ativos Brasil					
Ibovespa	134.185	130.499	145.000	22,3	8,1
Dólar	4,85	5,70	5,20	-8,5	7,2
NTN-B 2045 (% a.a.)	5,54	6,63	5,90	18,4	6,4

Fonte: Broadcast. Projeções Monte Bravo indicadas pelo p na coluna.

(*) 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.

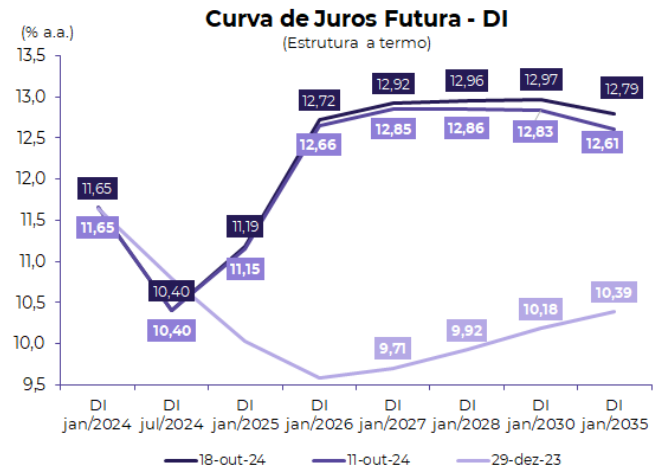
Renda Fixa

A curva de juros doméstica continua em um movimento de abertura, com o maior movimento acontecendo nos vértices mais longo, que continuam precificando um risco fiscal bastante elevado. O DI janeiro de 2026 subiu 6 p.b. e atingiu 12,72% a.a. A parte longa da curva, conforme comentando subiu mais, com o DI janeiro 2030 aumentando 14 p.b., atingindo 12,97% a.a.

Nos EUA, com a ausência de dados relevantes as curvas de juros se mantiveram estáveis na semana, com a Treasury de 2 anos permanecendo ligeiramente abaixo dos 4% em 3,97% e o Título de 10 negociando ligeiramente acima dos 4% em 4,08%.

Os títulos indexados à inflação (NTN-Bs) tiveram 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 6 p.b. atingindo 6,675% a.a., enquanto o cupom do título indexado à inflação com vencimento em 2045 subiu 17 p.b. atingindo 6,63% a.a.

Na agenda da semana temos a divulgação de dados de inflação no Brasil com o IPCA-15 e alguns dados de atividade nos EUA, com destaque para os PMIs de serviço e Industrial



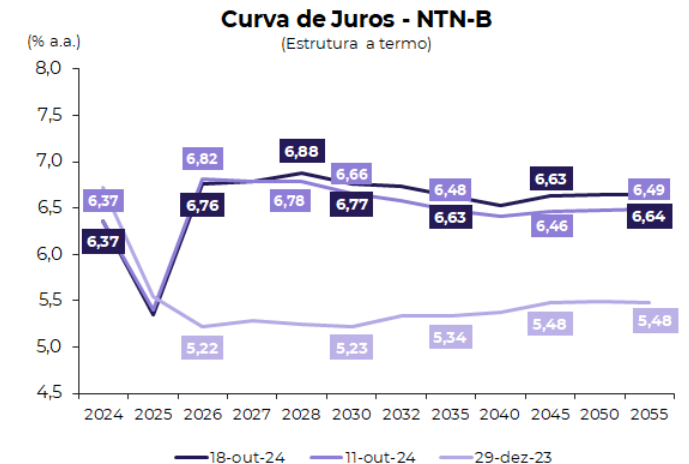
Fundos Imobiliários

O IFIX fechou a semana em alta de 0,6%, reduzindo o desempenho negativo no ano para -2,3%.

Apesar do cenário macro ter piorado na semana, com juros e câmbio piorando, o IFIX apresentou uma semana positiva. É difícil explicar movimentos em períodos tão curtos, porém cogitamos que a performance pode ser explicada pelo recebimento de dividendos de diversos fundos na semana. Apesar da performance positiva da semana, mantemos nossa visão mais seletiva para a classe.

Continuamos com 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 no geral costumam ter uma distribuição menor. Com a alteração da nossa visão para Selic em 2024, que deverá ser elevada para 12,0% 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.

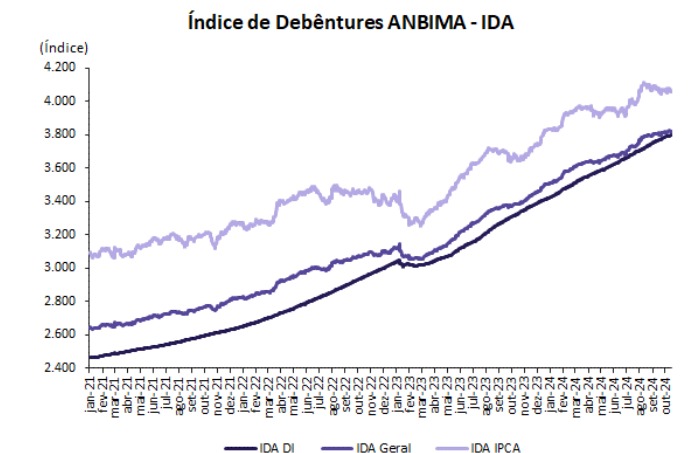


Crédito

Os mercados de crédito voltaram a apresentar dinâmica mista, com os ativos indexados ao CDI com performance positiva e superior ao benchmark enquanto 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.



21 a 25 de outubro | 2024

Preços de ativos selecionados

	Cotação		Variação ²			
	18-out-24	semana	Mês	2024	12 meses	
Renda Fixa	Tesouro EUA 2 anos	3,95	-1	39	-30	-121
	Tesouro EUA 10 anos	4,08	-2	33	20	-91
	Juros Futuros - jan/25	11,18	4	19	116	10
	Juros Futuros - jan/31	12,88	10	52	261	116
	NTN-B 2026	6,82	0	7	162	82
	NTN-B 2050	6,48	0	6	101	54
Renda Variável	MSCI Mundo	852	-0,1%	-0,1%	17,2%	29,9%
	Shanghai CSI 300	3.925	1,0%	6,0%	14,4%	11,1%
	Nikkei	38.982	-1,6%	-2,1%	16,5%	24,0%
	EURO Stoxx	4.986	-0,4%	-1,6%	10,3%	21,9%
	S&P 500	5.841	0,5%	1,8%	22,5%	35,4%
	NASDAQ	18.374	0,2%	1,4%	22,4%	38,0%
	MSCI Emergentes	1.135	-2,1%	-3,4%	10,9%	20,4%
	IBOV	130.793	0,6%	-1,5%	-2,5%	14,7%
	IFIX	3.230	0,4%	-2,4%	-2,4%	1,8%
	S&P 500 Futuro	5.906	0,8%	2,0%	19,3%	31,6%

	Cotação		Variação ²			
	18-out-24	semana	Mês	2024	12 meses	
Moedas	Cesta de moedas/US\$	103,49	0,6%	3,1%	2,1%	-2,6%
	Yuan/US\$	7,10	0,5%	1,3%	0,0%	-2,8%
	Yen/US\$	149,53	0,3%	5,1%	6,0%	-0,2%
	Euro/US\$	1,09	-0,6%	-2,6%	-1,6%	2,7%
	R\$/US\$	5,65	0,8%	4,1%	16,4%	11,8%
	Peso Mex./US\$	19,84	2,9%	0,8%	17,0%	8,7%
Commodities & Outros	Peso Chil./US\$	946,30	2,4%	5,2%	7,7%	0,4%
	Petróleo (WTI)	69,2	-8,4%	1,5%	-3,4%	-22,5%
	Cobre	438,5	-2,4%	-4,7%	12,7%	21,8%
	BITCOIN	68.419,6	8,6%	4,0%	63,2%	138,2%
	Minério de ferro	103,2	-3,0%	10,4%	-24,3%	-12,8%
	Ouro	2.721,5	2,4%	2,4%	31,9%	37,8%
	Volat. S&P (VIX)	18,0	-11,9%	6,3%	44,8%	-15,7%
	Volat. Tesouro EUA (MOVE)	122,1	3,1%	32,0%	6,6%	-5,4%
	ETF Ações BR em US\$ (EWZ)	28,4	0,2%	-4,5%	-18,8%	-5,7%
	Frete marítimo	1.594,0	-11,9%	-24,5%	-23,9%	-24,3%

(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.

(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

		Pais	Evento	Ref.	Esperado	Efetivo	Anterior
20-out-24	22:00	CH	Taxa prime empréstimos 5A	Oct 21			3.85%
20-out-24	22:00	CH	Taxa prime empréstimos 1A	Oct 21			3.35%
23-out-24	08:00	BZ	IPC-S IPC FGV	Oct 22			
23-out-24	11:00	US	Vendas de casas existentes	Sep			3.86m
23-out-24	11:00	US	Vendas casas existentes M/M	Sep			-2.5%
23-out-24	15:00	US	Federal Reserve Releases Beige Book				
24-out-24	09:03	ZE	PMI Industrial	Oct P			
24-out-24	09:02	ZE	PMI Serviços	Oct P			
24-out-24	09:01	ZE	PMI Composto	Oct P			
24-out-24	09:00	BZ	IPCA-15 Inflação IBGE M/M	Oct			0.13%
24-out-24	09:00	BZ	IPCA-15 Inflação IBGE A/A	Oct			4.12%
24-out-24	09:30	US	Novos pedidos seguro-desemprego	Oct 19			
24-out-24	10:45	US	PMI Industrial	Oct P			
24-out-24	10:45	US	PMI Serviços	Oct P			
24-out-24	10:45	US	PMI Composto	Oct P			
24-out-24	11:00	US	Vendas de casas novas	Sep			716k
24-out-24	11:00	US	Vendas casas novas M/M	Sep			-4.7%
25-out-24	05:00	BZ	IPC FIPE- Semanal	Oct 23			
25-out-24	09:30	US	Pedidos de bens duráveis	Sep P			
25-out-24	09:30	US	Bens duráveis exc transporte	Sep P			
25-out-24	09:30	US	Frete bens cap não def ex av	Sep P			
25-out-24	11:00	US	Sentimento Univ de Mich	Oct F			

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.