

montebravo

Análise

Informe Semanal | **4 a 8 novembro**

2024

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

- Mercado em compasso de espera: além das eleições nos EUA, teremos Fed, Copom e pacote fiscal
- O IRF-M (prefixados) caiu 0,5%, e o IMA-B (indexados ao IPCA) recuou 0,5% vs. CDI de +0,20%
- O IMA-B5+, dos títulos indexados à inflação com prazo acima de 5 anos, recuou também 0,6%
- No crédito, o IDA LIQ*, índice das debêntures liquidas, subiu 0,17% e acumula +7,7% em 2024

Fundos Imobiliários

- IFIX subiu 0,5% na semana e acumula -3,4% no ano

Ações

- Ibovespa fechou a semana em queda de 1,4%, aos 128.121 pontos, acumulando -4,5% em 2024

Dólar

- Dólar fechou em alta de 2,9% na semana, cotado a R\$ 5,8690, acumulando alta de 20,9% no ano
- DXY, índice do dólar contra 6 moedas desenvolvidas, ficou estável em 104,0 pontos

Investimentos no Exterior

- A taxa de juros da US Treasury de 10 anos subiu 14 p.b. para 4,39% a.a.
- O S&P500 fechou a semana em 5.729 pontos, com queda de 1,4%
- O petróleo tipo Brent fechou a semana cotado a US\$ 74,0/barril, em queda de 2,1% 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	CDI	IRF-M	IMA-B	IMAB-5+	IFIX	IBOV	Dólar	DXY	UST10yr*	S&P 500	Brent
Fechamento	10,7	12,77%	6,76%	6,83%	3.198	128.121	5,8690	104	4,39%	5.729	74,0
Var. na semana	0,2%	-0,5%	-0,5%	-0,6%	0,5%	-1,4%	2,9%	0,0%	-1,3%	-1,4%	-2,1%
Var. no mês	0,9%	-0,4%	-0,3%	-0,5%	-0,2%	-1,2%	1,5%	0,2%	-1,0%	0,6%	1,9%
Var. no ano	9,0%	3,7%	-0,2%	-4,7%	-3,4%	-4,5%	20,9%	2,9%	-1,8%	20,3%	-4,0%
Var. em 12 meses	10,9%	7,5%	4,9%	2,0%	1,6%	11,4%	18,0%	-2,2%	5,8%	32,9%	-12,8%

(*) 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: 01/11/2024

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.

4 a 8 novembro | 2024

Economia

Nos EUA, a economia registrou a abertura de 12 mil vagas em outubro, ficando bem abaixo das expectativas, que projetavam 100 mil vagas. **O fraco resultado da geração de vagas de outubro deve ser visto com cautela devido aos impactos dos furacões, greves e revisões.**

Uma parte considerável desse desvio pode ser atribuída aos furacões (Helene e Milton) e greves (Boeing), que impactaram a pesquisa de emprego. Além disso, houve a revisão dos dados de agosto e setembro, o resultou em menos 112 mil vagas abertas nesse período. Essa revisão é efeito de mudanças em fatores sazonais e é passível de novas correções — o que sugere cautela ao concluir sobre o grau de desaquecimento do mercado de trabalho.

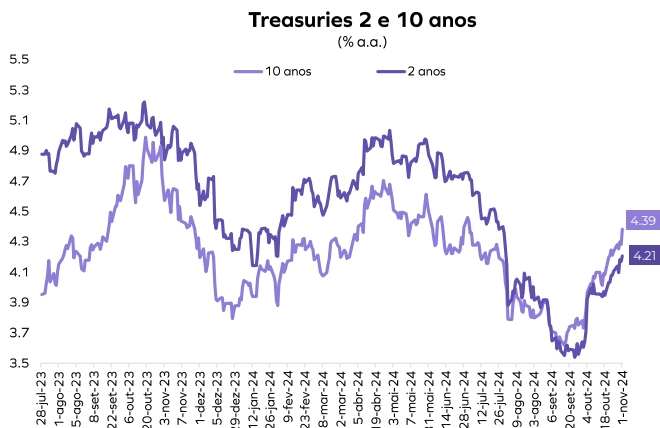
Buscando contornar essa volatilidade dos dados, a média de 6 meses é uma medida que permite melhor avaliação, indicando que houve desaceleração da média de 228 mil vagas no 1º semestre para 132 mil em outubro. Isso confirma a moderação da abertura de vagas, mas em intensidade menor que o resultado na margem. A taxa de desemprego permaneceu estável em 4,1% em outubro e foi impactada pelos furacões, uma vez que 460 mil trabalhadores relataram estar empregados, mas não trabalhando devido às condições climáticas.

O crescimento do PIB do terceiro trimestre confirmou o bom desempenho da economia, com alta de 2,8% na margem e a demanda doméstica (consumo e investimento privado) crescendo 3,2% na margem. O núcleo do PCE, índice de referência para o Fed, teve alta de 0,3% na margem em setembro, com os serviços registrando alta de 0,3% e os bens seguindo em deflação de 0,1% na margem. **Em 12 meses, o núcleo do PCE oscilou de 2,6% em agosto para 2,7% em setembro. A média de 6 meses seguiu desacelerando, atingindo 2,3% em outubro.**

Na reunião do Fed dessa semana, que excepcionalmente ocorrerá na quinta-feira (07) devido às eleições na terça-feira (05), a decisão deverá ser pelo corte 25 p.b. nos juros, para 4,75% a.a. O corte gradual era a indicação do Fed na última reunião e a evolução do cenário, com a inflação desacelerando e o mercado de trabalho moderando, sustenta esse ritmo de redução das taxas de juros.

No Brasil, os dados de mercado de trabalho surpreenderam favoravelmente. O desemprego atingiu 6,4% em setembro, o mínimo da série histórica, e massa salarial crescendo 7,2% em termos anuais. **A indústria registrou alta de 1,1% na margem em setembro, com forte crescimento de 1,6% no 3º trimestre. Os dados de atividade indicam que a economia deverá crescer 0,6% na margem no 3º trimestre.**

Na reunião do Copom da próxima quarta-feira (06), a expectativa é de alta de 50 p.b. da taxa Selic, elevando-a para 11,25% a.a. O crescimento acima do potencial, a desancoragem das expectativas de inflação, as incertezas fiscais e a taxa de câmbio depreciada mantiveram o balanço de riscos assimétrico e justificam a continuidade do aperto de juros. **Mantemos a expectativa de que o ciclo de aperto elevará a taxa Selic para 12,00% a.a. no início de 2025, mas o risco permanece para a necessidade de uma alta maior nos juros.**



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

Esta é uma semana decisiva para os mercados globais e, particularmente, para o mercado brasileiro.

Nos Estados Unidos, nesta terça-feira (05) os americanos votarão para eleger o seu próximo presidente. As pesquisas indicam um grande equilíbrio e, a despeito de uma pequena vantagem para Trump, não dá para prever o resultado. **Na última página, você pode ler um artigo sobre as eleições nos EUA.**

Apesar do enorme ruído que a política produz, o padrão usual é que, passada a eleição, os mercados foquem sobre os fundamentos. Com a economia americana em processo de aterrissagem suave e a inflação convergindo gradualmente, o Fed deve continuar cortando o juros e **os mercados de risco tendem a ter um bom desempenho até o final do ano.**

O cenário global tende a ser construtivo nos últimos meses do ano. Mesmo se Trump vencer, ele tende a amenizar as propostas de tarifas e deportações em massa, pois isso geraria inflação e recessão.

A China deve anunciar um pacote de estímulos amplos ao longo da semana, que ainda tem a decisão do Fed na quinta (07). Riscos geopolíticos preocupam, mas, a princípio, devem seguir sem repercussões mais amplas sobre a economia mundial.

O cenário global sempre é extremamente importante, mas essa semana teremos uma definição ainda mais crucial no Brasil. O governo deve finalizar as medidas de ajuste fiscal para conter o crescimento explosivo da dívida pública.

A IFI (Instituição Fiscal Independente) projeta um aumento de 12,4 p.p. na DBGG (Dívida Bruta do Governo Geral) até o fim do mandato do presidente Lula em 2026. Este é um salto extraordinário, só justificável sob pandemia ou guerra.

Desde a mudança da meta de primário, em abril, houve uma enorme deterioração da credibilidade fiscal deste governo que levou à disparada do dólar, à altas das taxas de juros e à deterioração do perfil da dívida. A NTN-B 2045 fechou negociada a 6,84% na sexta-feira (01), um nível visto apenas na crise do impeachment de Dilma. Em outro sintoma de deterioração, o Tesouro está sendo obrigado a aumentar a dívida indexada à Selic para níveis não vistos em 20 anos.

O governo vinha tratando a definição do pacote sem urgência. No entanto, o estresse agudo de sexta levou o Planalto a cancelar a viagem de Haddad e criou a expectativa de que um pacote consistente e crível seja anunciado nesta semana.

Nosso cenário base, com 65% de chance, tem um ajuste fiscal que reflete a crença no pragmatismo de Lula. **Sem medidas estruturais para conter a escalada das despesas, o dólar passará de R\$ 6,00 no curto prazo e vai bater R\$ 7,00 até 2026, os juros subirão ainda mais e a economia vai entrar em crise. Não só a reeleição ficaria improvável como a própria governabilidade ficaria sob questionamento.**

Podemos dizer que o presidente Lula vai definir o destino de seu terceiro mandato presidencial ao bater o martelo no modelo do ajuste fiscal.

Com os preços dos ativos domésticos excessivamente descontados devido à incerteza fiscal, acreditamos que um pacote fiscal sério — sob um contexto global menos volátil — tenha potencial de deflagrar uma reversão das expectativas pessimistas e levar a uma rápida compressão dos prêmio de risco.

Neste cenário, projetamos um “short covering” no qual as posições pessimistas do mercado, que ganharam muito dinheiro, seriam encerradas rapidamente e levariam a uma súbita e forte valorização dos ativos brasileiros.

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 Prê).

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 Retorno no Cenário Base

Ativos Globais	Retornos (%)			Em 2024 (%)			
	2023	2-nov-24	2024p	2023	2024p	YTD*	YTGp*
US Treasury 10 anos (% a.a.)	3,88	4,39	4,00	3,9	-0,8	-1,9	1,1
S&P 500	4,770	5,729	5,900	24,6	23,7	20,1	3,0
DXY	101,3	104,3	100,0	-2,1	-1,3	2,9	-4,1
Ativos Brasil							
Ibovespa	134.185	128.121	145.000	22,3	8,1	-4,5	13,2
Dólar	4,85	5,87	5,20	-8,5	7,2	21,0	-11,4
NTN-B 2045 (% a.a.)	5,54	6,84	6,15	18,4	2,9	-7,9	10,8

Fonte: Broadcast. Projeções Monte Bravo indicados 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 apresentou uma elevação em todos os vértices devido à postergação do anúncio das medidas fiscais e as incertezas sobre o resultado das eleições americanas, que podem ter como vencedor o candidato Donald Trump. O DI para janeiro de 2026 subiu 40 p.b., atingindo 13,08% a.a. A parte longa da curva refletiu mais intensamente o aumento do prêmio fiscal e das eleições americanas, com o DI para janeiro de 2030 subindo 47 p.b., para 13,27% a.a.

Nos EUA, o aumento da probabilidade de vitória de Donald Trump, conforme indicado em pesquisas recentes, levou ao aumento dos juros das Treasuries por conta das expectativas por medidas como imposição de tarifas de importação — que poderiam impactar a inflação. As taxas de juros das treasuries de 2 e 10 anos subiram 10 p.b. e 14 p.b., respectivamente, situando-se em 4,21% e 4,39% a.a.

Os títulos indexados à inflação (NTN-Bs) também subiram e acompanharam o movimento da curva de juros doméstica e americana. O cupom do título indexado à inflação com vencimento em 2026 subiu 37 p.b., atingindo 7,10% a.a., enquanto o cupom do título com vencimento em 2045 subiu 16 p.b., para 6,82% a.a.

Na agenda da semana, destacam-se a eleição presidencial americana na terça-feira (05) e a reunião do Fed, que ocorrerá excepcionalmente na quinta-feira (07). O Fed deverá reduzir os juros em 25 p.b., conforme indicado em seus comunicados recentes, devido à continuidade da desaceleração da inflação e à moderação do mercado de trabalho. Na China, os destaques serão o PPI, que deve registrar deflação de 2,5% em termos anuais, e o CPI com alta de 0,3% na mesma base de comparação.

No Brasil, a reunião do Copom ocorrerá na próxima quarta-feira (06). A decisão deverá ser pela elevação de 50 p.b. da taxa Selic, com o balanço de riscos assimétrica justificando o aperto. Na sexta-feira (08), será divulgado o IPCA de outubro, que deverá registrar alta de 0,53% devido à alta de alimentos, a taxa de câmbio depreciada e ao impacto da bandeira tarifária de energia elétrica.

Fundos Imobiliários

O IFIX fechou a semana em alta de 0,53%, reduzindo o desempenho negativo no ano para -3,41%.

O índice voltou a ter uma performance positiva na semana apesar de, novamente, as variáveis macro continuarem se deteriorando. Nós entendemos o movimento como um repique e continuamos preferindo uma postura um pouco mais defensiva, com alocações em recebíveis e logística.

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. Depois da performance negativa dos FII de Recebíveis indexados à inflação, estamos mudando um pouco nossa preferência e entendendo que voltar a fazer aportes regulares nesses fundos faz sentido pois: (i) estão com desconto relevante ante seu VP; e (ii) devem normalizar a distribuição de dividendos em patamares mais altos graças aos últimos dados de inflação divulgados.

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. Fundos de de ambas as classes têm patamares bastante elevados de locação e incremento de aluguel por m².

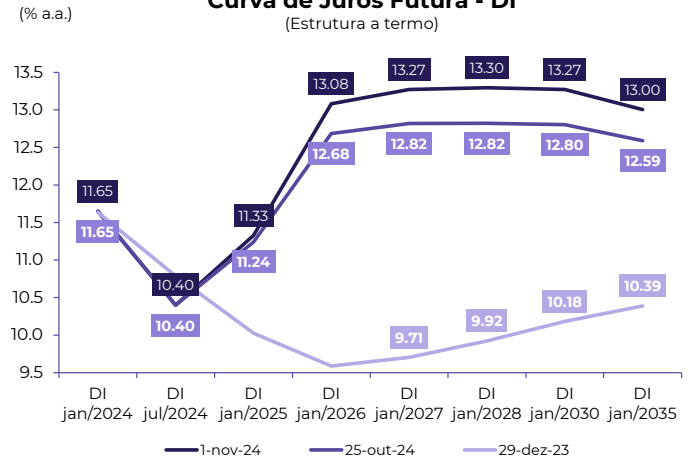
Crédito

Os mercados de crédito voltaram a apresentar dinâmica mista. Os ativos indexados ao CDI apresentaram 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.

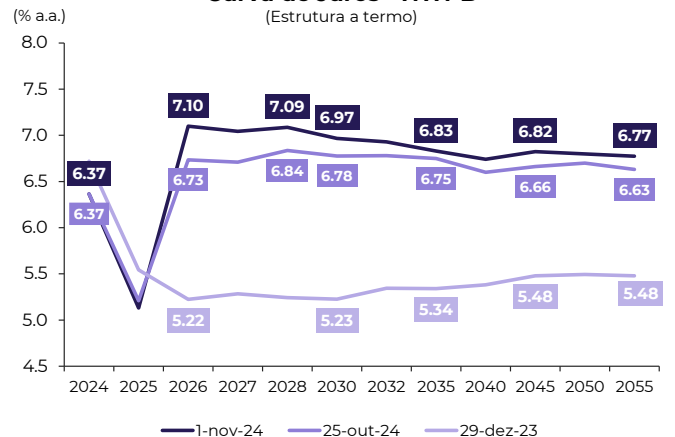
Após o fechamento de spread dos últimos tempos estamos com uma visão um pouco mais seletiva para os ativos de crédito, apesar de entendermos que os eventos de crédito que tem acontecido são específicos de empresas/segmentos e que as companhias brasileiras, no geral, têm mantido uma boa estrutura de capital.

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, mas — caso o cenário de juros não melhore — podemos ter algum stress nessas posições, que podem ser impactadas negativamente na marcação à mercado.

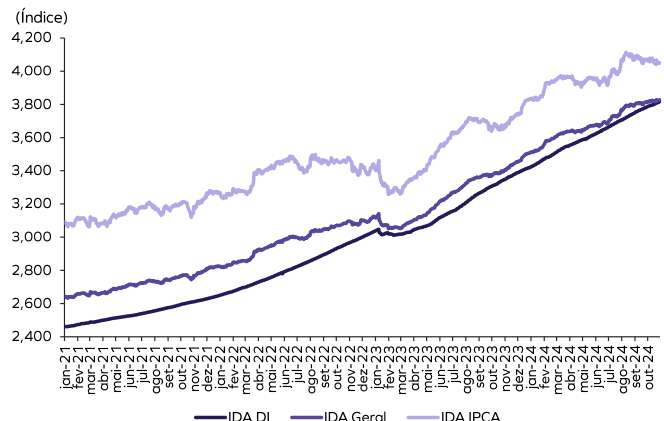
Curva de Juros Futura - DI
(Estrutura a termo)



Curva de Juros - NTN-B
(Estrutura a termo)



Índice de Debêntures ANBIMA - IDA



4 a 8 novembro | 2024

Preços de ativos selecionados

	Cotação		Variação ²			
	1-nov-24	semana	Mês	2024	12 meses	
Renda Fixa	Tesouro EUA 2 anos	4.21	10	4	-4	-78
	Tesouro EUA 10 anos	4.39	14	10	51	-28
	Juros Futuros - jan/25	11.33	9	5	130	37
	Juros Futuros - jan/31	13.22	47	31	295	163
	NTN-B 2026	7.09	36	12	189	104
	NTN-B 2050	6.80	8	6	133	83
Renda Variável	MSCI Mundo	835	-1.2%	0.3%	14.9%	30.0%
	Shanghai CSI 300	3,890	-1.7%	0.0%	13.4%	9.4%
	Nikkei	38,054	0.4%	-2.6%	13.7%	19.1%
	EURO Stoxx	4,878	-1.3%	1.0%	7.9%	17.0%
	S&P 500	5,729	-1.4%	0.4%	20.1%	35.2%
	NASDAQ	18,240	-1.5%	0.8%	21.5%	39.6%
	MSCI Emergentes	1,122	-1.1%	0.2%	9.6%	22.5%
	IBOV	128,121	-1.4%	-1.2%	-4.5%	11.4%
	IFIX	3,198	0.5%	-0.2%	-3.4%	1.6%
	S&P 500 Futuro	5,758	-1.5%	0.3%	16.3%	27.5%

(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			
	1-nov-24	semana	Mês	2024	12 meses	
Moedas	Cesta de moedas/ US\$	104.28	0.0%	0.3%	2.9%	-1.7%
	Yuan/ US\$	7.13	0.1%	0.2%	0.4%	-2.5%
	Yen/ US\$	153.01	0.5%	0.6%	8.5%	1.7%
	Euro/US\$	1.08	0.4%	-0.5%	-1.9%	2.0%
	R\$/ US\$	5.87	2.8%	1.4%	20.9%	18.5%
	Peso Mex./ US\$	20.28	1.5%	1.2%	19.6%	14.2%
Commodities & Outros	Peso Chil./ US\$	962.33	1.5%	0.0%	9.5%	7.5%
	Petróleo (WTI)	69.5	-3.2%	0.3%	-3.0%	-15.7%
	Cobre	437.2	0.0%	0.7%	12.4%	19.0%
	BITCOIN	69,195.4	3.6%	-1.1%	65.0%	98.2%
	Minério de ferro	102.4	-1.3%	-1.5%	-24.9%	-17.4%
	Ouro	2,736.5	-0.4%	-0.3%	32.6%	37.8%
	Volat. S&P (VIX)	21.9	7.6%	-5.5%	75.7%	39.7%
	Volat. Tesouro EUA (MOVE)	132.6	3.3%	-1.9%	15.7%	10.0%
	ETF Ações BR em US\$ (EWZ)	27.0	-4.0%	-2.8%	-22.7%	-11.9%
	Frete marítimo	1,378.0	-2.3%	-0.7%	-34.2%	-1.6%

(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
4-nov-24	05:00	BZ	IPC FIPE - mensal	Oct			0.18%
4-nov-24	06:00	EC	PMI Industrial	Oct F	45.9		45.9
4-nov-24	12:00	US	Pedidos de fábrica	Sep	-0.50%		-0.2%
4-nov-24	12:00	US	Frete bens cap não def ex av	Sep F			-0.3%
4-nov-24	22:45	CH	PMI Caixin Composto	Oct			50.3
4-nov-24	22:45	CH	PMI Caixin Serviços	Oct	50.5		50.3
5-nov-24	12:00	US	ISM Serviços	Oct	53.0		54.9
5-nov-24		US	Eleição Presidencial Americana				
6-nov-24	06:00	EC	PMI Serviços	Oct F	51.2		51.2
6-nov-24	06:00	EC	PMI Composto	Oct F	49.7		49.7
6-nov-24	11:45	US	PMI Serviços	Oct F	55,3		55.3
6-nov-24	11:45	US	PMI Composto	Oct F			54.3
6-nov-24	08:00	BZ	IGP-DI A/A	Oct	5,92%		4.83%
6-nov-24	08:00	BZ	IGP-DI M/M	Oct	1,56%		1.03%
6-nov-24	18:30	BZ	Taxa Selic	Nov-06	11.25%		10.75%
7-nov-24	10:30	US	Custo da mão-de-obra	3Q P	1,2%		0.4%
7-nov-24	10:30	US	Novos pedidos seguro-desemprego	Nov-02	221k		216k
7-nov-24	16:00	US	Decisão taxa FOMC (limite máx)	Nov-07	4.75%		5.00%
8-nov-24	08:00	BZ	IPC-S	Nov-07			
8-nov-24	09:00	BZ	IPCA A/A	Oct	4,72%		4.42%
8-nov-24	09:00	BZ	IPCA M/M	Oct	0,53%		0.44%
8-nov-24	12:00	US	Sentimento Univ de Mich	Nov P	71		70.5
8-nov-24	22:30	CH	PPI A/A	Oct	-2.50%		-2.8%
8-nov-24	22:30	CH	CPI A/A	Oct	0,3%		0.4%

O QUE ESPERAR DA ELEIÇÃO NOS EUA

- Disputa segue acirrada, com pequeno favoritismo para Donald Trump;
- Modelo eleitoral arcaico é fator de incerteza;
- Republicanos são favoritos para controlar o Senado;
- Câmara tende levemente para os Democratas;
- Kamala Harris representa a manutenção do status quo;
- Trump teria política comercial mais dura e combate à imigração, além de ampla desregulamentação;
- No entanto, espera-se que a retórica de campanha do ex-presidente seja amenizada para não gerar inflação e recessão.

Na véspera das eleições americanas, é impossível dizer quem será o vitorioso. O que se sabe é que os mercados acompanharam o movimento das casas de apostas, que apontam um favoritismo do ex-presidente Donald Trump.

O resultado disso é que, desde o final de outubro, o dólar tem se fortalecido e as taxas de juros atingiram o ponto mais alto em três meses.

É importante lembrar, no entanto, que historicamente o mercado de ações dos EUA apresenta um bom desempenho após as eleições. Nos últimos 80 anos, somente em três ocasiões a bolsa não registrou ganhos entre o período eleitoral e o fim do ano. A explicação está no fato de que o mercado costuma seguir a economia e os fundamentos das empresas, sem se apegar aos ruídos inerentes às campanhas eleitorais.

Muita coisa está em jogo nesta eleição e com efeitos sobre o mundo todo. Inflação, imigração, aborto e política externa estão entre as questões centrais do debate em 2024. A composição do Congresso, porém, será fundamental para determinar a extensão com que as propostas poderão ser implementadas.

Vale dizer que os EUA têm um sistema eleitoral arcaico. O presidente é eleito por um Colégio Eleitoral, onde 538 delegados eleitorais se reúnem para eleger o chefe do executivo algumas semanas após o voto popular. Em 2016, por exemplo, Hillary Clinton recebeu cerca de 2,7 milhões de votos populares a mais que Trump, mas mesmo assim perdeu a eleição.

No Congresso, as pesquisas indicam alta probabilidade de que o Senado fique sob o controle dos Republicanos. A Câmara, por outro lado, tem um quadro indefinido — com pequena vantagem dos Democratas.

Na prática, Kamala Harris deve seguir o desenho geral das políticas econômicas de Biden caso seja eleita, sem grandes alterações no status quo. Mas e se Trump vencer?

A expectativa é que se tenha uma política comercial mais dura, menos regulamentações e um relaxamento das regulações sobre mudanças climáticas. Trump apresentou uma agenda econômica populista que afirma garantir empregos, penalizando empresas que transferem operações para o exterior.

Nesse cenário, as ações de empresas ligadas a armamentos e gastos militares e as farmacêuticas tendem a ser favorecidas. O setor de exploração de petróleo também pode ser beneficiado com a menor ênfase nas políticas ambientais. Além disso, os criptoativos também podem subir em caso de eleição de Trump.

A questão é que as propostas de Trump — mais protecionismo e restrições à imigração — podem levar a um menor crescimento e a mais inflação. Trump propôs tarifas de 60% sobre produtos da China e de 10 a 30% para outras regiões. Caso sejam colocadas em prática, essas propostas podem reduzir o crescimento do país em 1,4% e elevar a inflação em 0,9% ao ano.

De acordo com o Penn Wharton Budget Model da Universidade da Pensilvânia, o plano de Trump adicionaria US\$ 5,8 trilhões em déficit ao longo de uma década. Em comparação, o modelo calcula um montante de US\$ 1,2 trilhão em caso de uma eleição de Harris.

Além disso, sob o comando de Trump, a política de imigração proposta removeria pelo menos 1,3 milhão de pessoas dos Estados Unidos, o que traria uma forte escassez de mão de obra e pressão nos preços. Um estudo do Peterson Institute for International Economics estimou que esse choque levaria a uma alta de 1,5% na inflação e a uma queda de mais de 3% do PIB em três anos.

Mas uma coisa é o que o candidato diz e outra coisa é o que o presidente eleito efetivamente fará. Por isso, a expectativa dominante é que, na prática, as propostas sejam amenizadas e parametrizadas para não ter consequências tão negativas na economia. Trump é reconhecidamente um negociador agressivo e usa isso como alavancagem para obter concessões e, nessa linha, os mercados entendem que a maior parte dessa retórica seja uma arma eleitoral e negocial.

Os fundamentos econômicos apontam que a economia dos EUA está em processo de aterrissagem, com a inflação convergindo e permitindo que o Fed reduza os juros. Não é do interesse de nenhum presidente entornar o barco que está navegando para um porto seguro.

Mesmo que as propostas sejam amenizadas, no entanto, a vitória de Trump provavelmente implicará em menos fluxos para países emergentes — o que aumenta a importância do pacote fiscal que Haddad está preparando. Sem um pilar fiscal sólido, existe o risco de o dólar seguir em alta, ultrapassar R\$ 6,00 em curto espaço de tempo e gerar uma crise econômica grave.

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.