

montebravo

Análise

Informe Semanal | **11 a 15 novembro**

2024

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

- Mercado reagiu à vitória de Donald Trump com dólar e bolsa em alta. Pacote fiscal ainda incerto.
- O IRF-M (prefixados) subiu 0,6%, e o IMA-B (indexados ao IPCA) subiu 1,6% vs. CDI de +0,20%
- O IMA-B5+, dos títulos indexados à inflação com prazo acima de 5 anos, subiu também 2,3%
- No crédito, o IDA LIQ*, índice das debêntures liquidas, subiu 0,17% e acumula +7,7% em 2024

Fundos Imobiliários

- IFIX caiu 0,1% na semana e acumula -3,5% no ano

Ações

- Ibovespa fechou a semana em queda de 0,2%, aos 127.830 pontos, acumulando -4,7% em 2024

Dólar

- Dólar fechou em alta de 2,3% na semana, cotado a R\$ 5,7350, acumulando alta de 18,2% no ano
- DXY, índice do dólar contra 6 moedas desenvolvidas, subiu 0,6% para 105,0 pontos

Investimentos no Exterior

- A taxa de juros da US Treasury de 10 anos recuou 8 p.b. para 4,31% a.a.
- O S&P500 fechou a semana em 5.996 pontos, com alta de 4,7%
- O petróleo tipo Brent fechou a semana cotado a US\$ 73,9/barril, em alta de 1,4% 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	11,2	12,68%	6,51%	6,61%	3.196	127.830	5,7350	105	4,31%	5.996	73,9
Var. na semana	0,2%	0,6%	1,6%	2,3%	-0,1%	-0,2%	-2,3%	0,6%	0,7%	4,7%	1,4%
Var. no mês	0,2%	0,2%	1,3%	1,8%	-0,3%	-1,5%	-0,8%	1,0%	0,0%	5,1%	-0,1%
Var. no ano	9,3%	4,3%	1,5%	-2,5%	-3,5%	-4,7%	18,2%	3,5%	-0,8%	25,7%	-4,1%
Var. em 12 meses	10,8%	7,5%	5,8%	3,2%	0,7%	7,3%	16,9%	-0,6%	4,8%	37,9%	-7,3%

(*) 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: 08/11/2024

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.

11 a 15 novembro | 2024

À espera do ajuste fiscal

- **Trump levou Republicanos a uma vitória ampla nas eleições;**
- **É improvável que Trump adote políticas inflacionárias e recessivas;**
- **Trump pragmático dará contorno benigno ao cenário econômico global;**
- **Brasil precisa de ajuste fiscal para deter a trajetória explosiva da dívida;**
- **Com ajuste, ativos brasileiros tem bom potencial de valorização;**
- **Sem ajuste, teremos uma repetição da fase terminal do governo Dilma.**

A semana passada foi a semana mais importante do ano. Tivemos as eleições nos EUA, reuniões do Fed e do Copom e anúncio de estímulos na China. No Brasil, até o fechamento desta edição, o governo brasileiro ainda não havia anunciado as medidas fiscais necessárias para deter o crescimento explosivo da dívida.

Nos EUA, Trump será o 47º presidente dos EUA. O candidato levou os Republicanos a uma vitória ampla nas eleições, com controle do Senado e da Câmara. A agenda de campanha cria expectativa sobre medidas em várias áreas:

Fiscal: espera-se a extensão do Tax Cut and Jobs Act (TCJA) de 2017, com novos cortes de impostos — uma das principais bandeiras na campanha — A medidas seria um estímulo para a economia, mas traria mais inflação.

Tarifas: o presidente eleito falou de uma tarifa de 10% sobre todos os parceiros comerciais e de uma tarifa 'especial' de 60% para a China. Isso também geraria mais pressão à inflação.

Imigração: a ideia de atuar agressivamente contra imigrantes ilegais também teria efeito sobre a oferta de mão-de-obra — gerando inflação e recessão

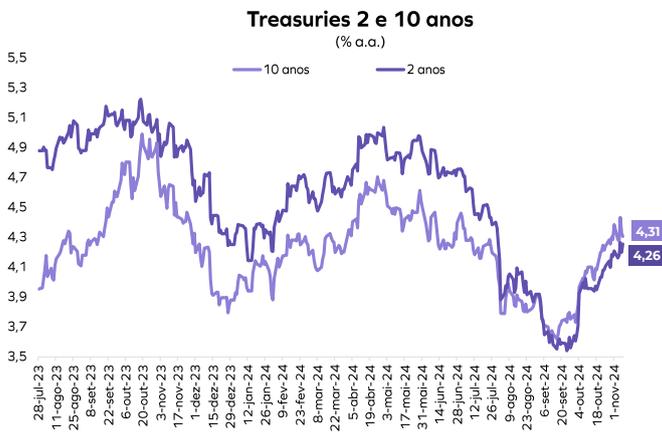
Desregulamentação dos setores financeiro e de energia

Petróleo: aumentar a produção de petróleo para 3 milhões de barris/dia.

A ideia vendida na campanha é de acelerar o crescimento — o que ajudaria a reduzir o déficit — enquanto a queda do petróleo controlaria a inflação. O mercado aumentou o prêmio na curva de juros com medo de inflação, enquanto as bolsas sobem com a aceleração da atividade, desregulação e menos impostos.

Na prática, as propostas carecem de consistência econômica e **será preciso esperar a equipe econômica para ter o desenho e o cronograma das medidas, Somente assim, será possível estimar os impactos sobre inflação, atividade e juros e, consequentemente, sobre o dólar e os fluxos de capitais.**

O Fed cortou a taxa de juros em 25 pontos base, para a faixa de 4,50% a 4,75% ao ano, conforme amplamente esperado. Na entrevista, perguntado sobre o que espera diante do resultado das eleições, Powell respondeu: "No curto prazo, as eleições não terão efeito sobre nossas decisões [...] Não sabemos qual será o momento e o conteúdo de eventuais mudanças políticas."



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	4,80	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	78,7	82,2

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

O Fed deve seguir com o ciclo de cortes de juros, reduzindo 25 p.b. em dezembro e, a partir daí, adaptar o ciclo ao cenário do governo Trump. Para 2025, o cenário será mais complicado se a nova administração realmente implementar tarifas significativas ou adotar políticas inflacionárias e, a taxa dos Fed Funds pode atingir um piso mais próximo de 4% do que de 3% no próximo ano.

Por aqui, **o Copom elevou a taxa de juros para 11,25% a.a. O comitê citou um balanço de risco assimétrico — em função do ambiente externo desafiador, do forte dinamismo da atividade e mercado de trabalho e da desancoragem das expectativas —, assim como a deterioração fiscal que pressiona o câmbio.**

O Copom ressaltou o impacto fiscal sobre os juros: "Os desenvolvimentos recentes da política fiscal impactam a política monetária e os ativos financeiros. A percepção dos agentes econômicos sobre o cenário fiscal tem afetado, de forma relevante, os preços de ativos e as expectativas dos agentes, especialmente o prêmio de risco e a taxa de câmbio. O Comitê reafirma que uma política fiscal crível e comprometida com a sustentabilidade da dívida, com a apresentação e execução de medidas estruturais para o orçamento fiscal, contribuirá para a ancoragem das expectativas de inflação e para a redução dos prêmios de risco dos ativos financeiros, consequentemente impactando a política monetária".

Na China, o governo central alocará 6 trilhões de yuans (US\$ 840 bilhões) adicionais para os governos locais lidarem com questões de dívidas ocultas. O programa começa este ano, vai até o final de 2026 e visa ajudar os governos provinciais a reestruturarem suas dívidas fora dos balanços — que totalizam 14 trilhões de yuans — de forma gradual ao longo dos próximos anos.

Com o refinanciamento, estima-se uma economia de 600 bilhões de yuans em pagamentos de juros nos próximos cinco anos, o que libera recursos para investimentos. Esse movimento integra as medidas fiscais que o governo chinês prometeu para estimular a economia e vem acompanhado da promessa de novos anúncios de estímulo fiscal em breve.

No Brasil, a questão fiscal segue em foco. A espera de um pacote fiscal que indicará o quanto o governo está comprometido em cumprir as regras do arcabouço fiscal que ele mesmo aprovou em agosto de 2023 e, em abril de 2024 mudou as metas, o que gerou uma intensa corrosão da credibilidade fiscal e está na raiz da disparada dos juros e do câmbio.

O mercado segue na expectativa das medidas e, a despeito da prática pouco usual de chamar os representantes das áreas que terão cortes para a mesa, o presidente Lula precisa ser pragmático e entregar um ajuste fiscal robusto que detenha o crescimento explosivo da despesa e da dívida.

A redução do risco fiscal levaria a uma apreciação do câmbio com impactos positivos sobre todos os ativos brasileiros. Sem isso, o dólar vai passar rapidamente de R\$ 6,00 seguir em alta, gerando uma crise econômica grave — similar à fase terminal do governo Dilma —, que dificultaria a perspectiva política do incumbente. **Na página seguinte, detalhamos os possíveis cenários para 2025.**

Cenários Possíveis - Preços dos Ativos				
	Cenário #1		Cenário #2	
	Câmbio dez/24	5,80	Câmbio dez/24	5,40
	IPCA 2025	5,00%	IPCA 2025	4,00%
	Selic mar/2025	13,50%	Selic mar/2025	12,75%
	Selic dez/2025	13,50%	Selic dez/2025	11,25%
	Ibovespa	125.000	Ibovespa	145.000
	NTN- B 2045	7,00%	NTN- B 2045	6,20%
	DI Jan/2031	14,00%	DI Jan/2031	12,20%
	Trump "Hard Core"		Trump "Pragmático"	
	Cenário #3		Cenário #4	
	Câmbio dez/24	6,50	Câmbio dez/24	6,25
	IPCA 2025	7,50%	IPCA 2025	6,00%
	Selic mar/2025	15,00%	Selic mar/2025	14,00%
	Selic dez/2025	15,00%	Selic dez/2025	14,00%
	Ibovespa	100.000	Ibovespa	115.000
	NTN- B 2045	8,00%	NTN- B 2045	7,20%
	DI Jan/2031	17,00%	DI Jan/2031	15,50%

Projeções de Retorno no Cenário Base			Retornos (%)		Em 2024 (%)	
Ativos Globais	2023	8-nov-24	2024p	2023	2024p	YTD* YTGp*
US Treasury 10 anos (% a.a.)	3,88	4,30	4,25	3,9	-0,2	-1,0 0,8
S&P 500	4,770	5,998	6,000	24,6	25,8	25,7 0,0
DXY	101,3	105,0	102,0	-2,1	0,7	3,7 -2,9
Ativos Brasil						
Ibovespa	134.185	127.220	145.000	22,3	8,1	-5,2 14,0
Dólar	4,85	5,78	5,45	-8,5	12,4	19,1 -5,6
NTN-B 2045 (% a.a.)	5,54	6,67	6,25	18,4	2,0	-5,5 7,6

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.

CENÁRIOS PARA 2025: SEM AJUSTE FISCAL, BRASIL VAI ENTRAR EM CRISE**Cenários dependem do ajuste fiscal**

O desenho do cenário e as perspectivas dos preços dos ativos dependem de duas incógnitas. No âmbito global, o tipo de política econômica que Trump adotará vai influenciar o nível das taxas de juros nos EUA e a força do dólar. **No entanto, a variável mais importante para a evolução da economia brasileira e para os preços dos ativos locais será a credibilidade do ajuste fiscal.**

Trump 'hard core' ou pragmático?

Ainda não se pode descartar uma postura mais dura ('hardcore'), endossada pela vitória ampla e que levaria a juros altos e uma escassez maior de fluxos para países emergentes. Nós entendemos, porém, que — a despeito da retórica de campanha — Trump tende a ser pragmático após tomar posse, amenizando e focalizando as medidas de tarifas e deportação de imigrantes para limitar seus impactos nocivos para a economia.

As propostas de Trump de aumentar tarifas sobre os principais parceiros comerciais dos EUA podem, em teoria, resultar em um dólar mais forte. No entanto, podem gerar mais inflação, um déficit maior e em menor crescimento

Será preciso aguardar a indicação do responsável pela economia e os parâmetros das medidas para avaliar seu impacto efetivo. Mas uma coisa é o que os candidatos dizem e outra, o que o eleito faz. Nossa tese é que os políticos agem em prol de seus interesses e não há ganho em produzir um choque negativo que gere inflação e recessão. Desta forma, esperamos uma postura mais pragmática, na qual as propostas de campanha sejam focalizadas e tenham seus impactos mitigados.

Trump é um negociador agressivo e deve usar isso como alavancagem para obter concessões em negociações bilaterais. Esperamos que ele reserve uma postura mais dura apenas para China, México e em alguns produtos — como os carros elétricos.

Neste ambiente, o núcleo do PCE cairia um pouco mais para 2,50% ao final de 2025, permitindo que a taxa dos Fed Funds caia para 3,50%. Os títulos do Tesouro de 10 anos oscilariam entre 4,00% e 4,50%, enquanto o índice DXY ficaria em 102 pontos, com fluxos de capital abundantes para mercados emergentes.

Se Trump adotar uma postura mais dura, impondo tarifas a todos parceiros comerciais e atuando para deportar trabalhadores ilegais, haverá um impacto forte sobre a inflação. Isso levaria a uma alta das taxas de juros e, provavelmente, a uma recessão na economia americana.

Neste cenário, o núcleo do PCE atinge 3,00% no final de 2025 e a taxa de juros dos Fed Funds fica em 4,00%. Os títulos do Tesouro de 10 anos terminariam o ano em torno de 4,50% a 5,00% — isso levaria o índice DXY para 108 pontos, nível mais forte desde 2022, e criaria um quadro desfavorável para os fluxos de capital para mercados emergentes.

Ajuste Fiscal proporciona ganho de credibilidade?

As projeções indicam que a relação dívida/PIB vai saltar de 71,7% do PIB em 2022 para mais de 82% em 2025. Um salto de 10 p.p. do PIB caracteriza um crescimento explosivo, só aceitável sob guerras ou pandemias.

Em abril, a mudança da meta fiscal gerou uma forte perda de credibilidade fiscal e deflagrou um aumento de risco, que fez o dólar e os juros dispararem.

Olhar para a trajetória da dívida e buscar entender seu comportamento ao longo do tempo é fundamental para dimensionar o risco de qualquer tomador de empréstimo. Uma política fiscal que crie a perspectiva de estabilização da relação dívida/PIB é uma condição para deter a escalada da percepção de risco e para a obtenção do grau de investimento.

Cabe a qualquer governo fazer escolhas e construir maiorias no Congresso para viabilizar suas políticas. Diante do risco do dólar passar de R\$ 6,00, as resistências da ala política sobre a necessidade de um ajuste deveriam ter caído.

O mercado segue na expectativa do anúncio das medidas e, apesar da prática pouco usual de chamar os representantes das áreas que terão cortes para opinarem, acreditamos que o presidente Lula será pragmático. Esperamos que o presidente endosse um ajuste fiscal robusto e crível que detenha o crescimento explosivo da despesa e dívida.

Sem isso, a dólar vai passar rapidamente de R\$ 6,00 e vai seguir em alta rumo a R\$ 7,00 ou mais, ameaçando uma crise econômica grave que dificultaria severamente a perspectiva eleitoral do partido incumbente.

Definimos um ajuste fiscal robusto como um conjunto de medidas capaz de trazer o déficit primário estrutural para perto de zero em 2026. Isso não é suficiente para estabilizar a dívida — o que requer um superávit primário da ordem de 2% do PIB —, mas seria um avanço importante saindo de 1,3% de déficit estrutural.

Ao recuperar parte da credibilidade perdida desde a mudança da meta fiscal, a redução do risco fiscal levaria a uma apreciação do câmbio, com impactos positivos sobre todos os ativos brasileiros.

Da combinação dos desfechos entre a postura de Trump sobre as tarifas e da credibilidade do ajuste fiscal, surgem quatro cenários que discutiremos a seguir.

Vale notar, no entanto, que — ainda que o quadro global seja de suma importância — o ambiente econômico e a trajetória dos ativos será uma consequência direta das escolhas fiscais do governo Lula.

Cenário 1: Trump hardcore com ajuste fiscal bom

Apesar do ambiente externo mais adverso, ao fazermos a lição de casa no fiscal, o câmbio estabiliza em torno de R\$ 5,80 e a inflação (IPCA) para 2025 ficaria em 5,00%. A taxa Selic subiria até 13,50% a.a. em março de 2025, mantendo-se estável até o final do ano. O Ibovespa ficaria em torno de 125.000 pontos, enquanto as NTN-B 2045 ficariam com um cupom de 7,00% e o DI para janeiro de 2031 ficaria em 14,0%.

Cenário #2: Trump pragmático e ajuste fiscal bom

O fiscal bem-sucedido traz confiança aos investidores e faz o câmbio voltar para R\$5,40 no final de 2024, assim a inflação (IPCA) para 2025 ficaria em 4,00%. A taxa Selic chegaria a 12,75% a.a. em março de 2025, mas haveria espaço para cortes no último trimestre — levando a taxa para 11,25% a.a. em dezembro de 2025. O Ibovespa atinge 145.000 pontos, refletindo otimismo no mercado de ações. Os juros da NTN-B 2045 cairiam para 6,20%, enquanto o DI para janeiro de 2031 recuará para 12,20%.

Cenário #3: Trump hardcore e ajuste fiscal ruim

Um ajuste fiscal malsucedido aumentaria a desconfiança com a sustentabilidade da dívida. O câmbio para 2024 seria de R\$6,50 e a inflação (IPCA) para 2025 subiria para 7,50%, exigindo uma taxa Selic de 15,00% a.a. em março de 2025 sem espaço para cortes. O Ibovespa cairia para 100.000 pontos, os juros das NTN-B 2045 subiriam para 8,00% e o DI para janeiro de 2031 avançaria para 17,00%.

Seria uma dinâmica similar à observada no governo Dilma e, conseqüentemente, preços de ativos similares.

Cenário #4: Trump pragmático e ajuste fiscal ruim

Um ajuste fiscal insuficiente deixa a economia vulnerável mesmo com um Trump pragmático. Neste cenário, o câmbio para 2024 seria de R\$6,25 e a inflação (IPCA) para 2025 ficaria em 6,00%. A taxa Selic em março de 2025 teria que ser de 14,00% a.a., sem espaço para cortes. O Ibovespa cairia para faixa de 115.000 pontos, enquanto os juros das NTN-B2045 subiriam para 7,20% e o DI para janeiro de 2031 avançaria para 15,50%.

Também seria um cenário de crise com dólar e inflação em alta, o que levaria o partido incumbente a perder perspectiva de poder.

11 a 15 novembro | 2024

Renda Fixa

A curva de juros doméstica teve dinâmica favorável de queda ao longo dos vencimentos com a expectativa de anúncio do pacote fiscal. O DI para janeiro de 2026 ficou estável em 13,09% a.a. A parte longa da curva refletiu mais intensamente a expectativa do anúncio das medidas fiscais, com o DI para janeiro de 2030 recuando 37 p.b., para 12,91% a.a.

Nos EUA, a vitória de Donald Trump na eleição presidencial manteve a parte curta da curva pressionada, mas a parte longa registrou queda diante da percepção de que a equipe econômica poderá adotar uma postura moderada, com o secretário do Tesouro sendo escolhido entre Scott Bessent e John Paulson. As taxas de juros das Treasuries de 2 anos subiram 5 pontos base, para 4,26% ao ano, enquanto as taxas das Treasuries de 10 anos recuaram 8 p.b. para 4,31% ao ano.

Os títulos indexados à inflação (NTN-Bs) caíram, acompanhando a expectativa do anúncio das medidas fiscais e a queda da curva de juros americana. O cupom do título indexado à inflação com vencimento em 2026 caiu 19 p.b., atingindo 6,91% a.a., enquanto o cupom do título com vencimento em 2045 caiu 16 p.b. para 6,65% a.a.

Na agenda da semana, destacam-se os dados de inflação e varejo dos EUA. Na quarta-feira (13), será divulgado o núcleo do CPI de outubro, que deve registrar alta de 0,3% na margem e permanecer estável em 3,3% na variação anual. Na sexta-feira (15), as vendas do varejo de outubro serão divulgadas e o núcleo das vendas deverá registrar alta de 0,3% na margem. Na China, serão divulgados os dados de atividade de outubro, que devem registrar aceleração do ritmo de crescimento da indústria, vendas do varejo e dos investimentos.

No Brasil, a ata da última reunião do Copom será divulgada na terça-feira (12) e deve trazer mais detalhes da avaliação do cenário e da possibilidade de aceleração do ritmo de alta de juros nas próximas reuniões. Além disso, serão divulgadas as vendas do varejo e o volume de serviços de outubro, que devem registrar altas na margem.

Fundos Imobiliários

O IFIX fechou a semana estável em -0,08%, reduzindo o desempenho negativo no ano para -3,5%.

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 FIL 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 no seu VP; e (ii) devem normalizar a distribuição de seus dividendos em patamares mais altos graças aos últimos dados de inflação divulgados.

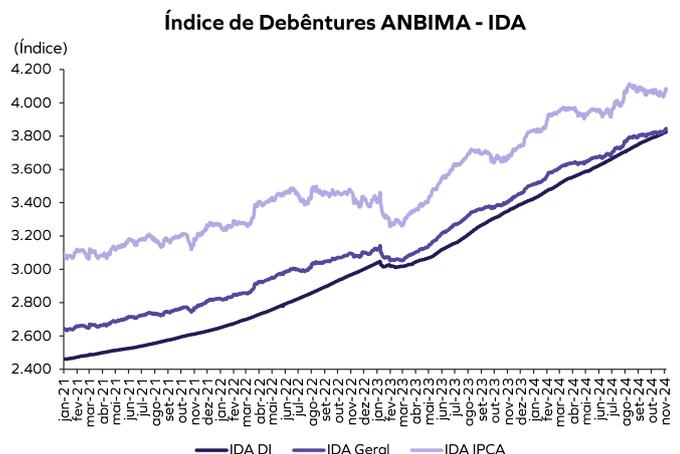
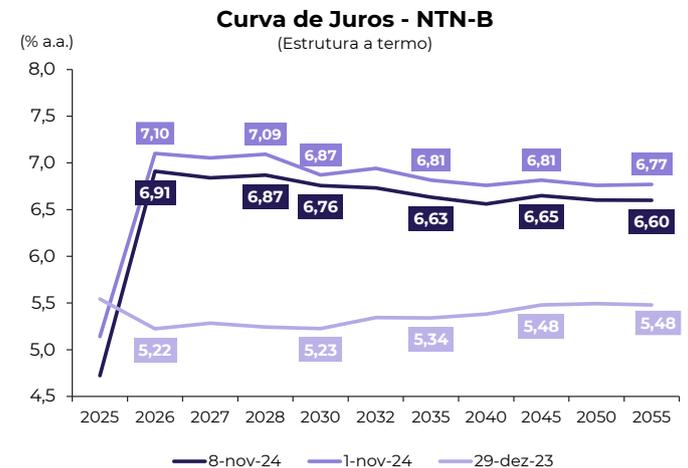
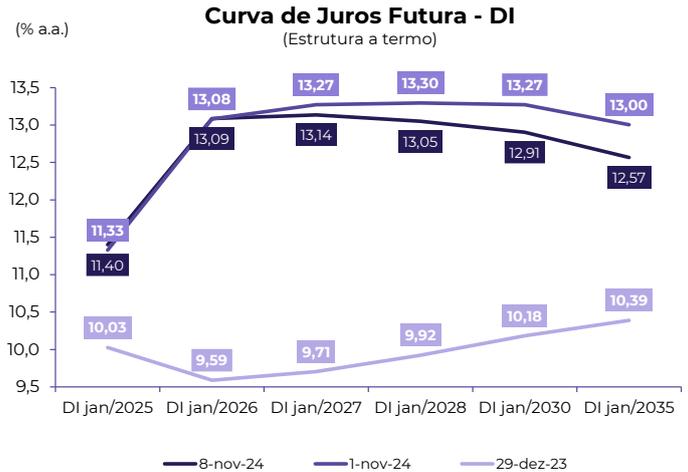
Nos Fundos de Tijolo, estamos mais seletivos, com uma predileção por alocar em fundos de logística e shopping que têm tido uma performance imobiliária mais positiva. Fundos de ambas as classes estão apresentando patamares bastante elevados de locação e incremento de aluguel por m².

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.



11 a 15 novembro | 2024

Preços de ativos selecionados

	Cotação		Variação ²			
	8-nov-24	semana	Mês	2024	12 meses	
Renda Fixa	Tesouro EUA 2 anos	4,26	5	8	0	-77
	Tesouro EUA 10 anos	4,31	-8	2	43	-32
	Juros Futuros - jan/25	11,40	7	12	137	61
	Juros Futuros - jan/31	12,82	-40	-9	255	156
	NTN-B 2026	6,91	-19	-6	171	98
	NTN-B 2050	6,60	-20	-14	113	72
Renda Variável	MSCI Mundo	863	3,3%	3,7%	18,7%	29,9%
	Shanghai CSI 300	4.104	5,5%	5,5%	19,6%	13,6%
	Nikkei	39.500	3,8%	1,1%	18,0%	21,0%
	EURO Stoxx	4.803	-1,5%	-0,5%	6,2%	13,6%
	S&P 500	5.996	4,7%	5,1%	25,7%	36,8%
	NASDAQ	19.287	5,7%	6,6%	28,5%	41,3%
	MSCI Emergentes	1.136	1,2%	1,4%	10,9%	18,6%
	IBOV	127.830	-0,2%	-1,5%	-4,7%	7,3%
	IFIX	3.196	-0,1%	-0,3%	-3,5%	0,7%
	S&P 500 Futuro	6.025	4,6%	5,0%	21,7%	32,5%

	Cotação		Variação ²			
	8-nov-24	semana	Mês	2024	12 meses	
Moedas	Cesta de moedas/ US\$	105,00	0,7%	1,0%	3,6%	-0,9%
	Yuan/ US\$	7,18	0,8%	0,9%	1,2%	-1,4%
	Yen/ US\$	152,64	-0,2%	0,4%	8,2%	0,9%
	Euro/US\$	1,07	-1,1%	-1,5%	-2,9%	0,5%
	R\$/ US\$	5,74	-2,3%	-0,9%	18,1%	16,8%
	Peso Mex. / US\$	20,18	-0,5%	0,7%	19,0%	15,1%
Commodities & Outros	Peso Chil. / US\$	971,75	1,0%	1,0%	10,6%	7,6%
	Petróleo (WTI)	70,4	1,3%	1,6%	-1,8%	-7,1%
	Cobre	430,6	-1,5%	-0,8%	10,7%	18,3%
	BITCOIN	76.529,9	10,6%	9,4%	82,5%	109,4%
	Minério de ferro	103,3	0,9%	-0,5%	-24,2%	-18,6%
	Ouro	2.684,8	-1,9%	-2,2%	30,1%	37,1%
	Volat. S&P (VIX)	14,9	-31,7%	-35,5%	20,0%	-2,3%
	Volat. Tesouro EUA (MOVE)	99,9	-24,7%	-26,1%	-12,9%	-14,7%
	ETF Ações BR em US\$ (EWZ)	27,7	2,6%	-0,3%	-20,7%	-13,4%
	Frete marítimo	1.495,0	8,5%	7,7%	-28,6%	-2,3%

(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

			País	Evento	Ref.	Esperado	Efetivo	Anterior
11-nov-24	08:30	BZ	Resultado primário do setor público	Sep	- R\$ 7,3 bi			- R\$ 21,4 bi
12-nov-24	08:00	BZ	Ata do Copom	Nov				
12-nov-24	09:00	BZ	Vendas no varejo ampliado A/A	Sep	4,7%			3,1%
12-nov-24	09:00	BZ	Vendas no varejo A/A	Sep	3,5%			5,1%
12-nov-24	09:00	BZ	Vendas no varejo ampliado M/M	Sep	2,3%			-0,8%
12-nov-24	09:00	BZ	Vendas no varejo M/M	Sep	1,3%			-0,3%
13-nov-24	09:00	BZ	Volume de serviços M/M	Sep	0,7%			-0,4%
13-nov-24	09:00	BZ	Volume de serviços A/A	Sep	3,5%			1,7%
13-nov-24	10:30	US	CPI M/M	Oct	0,2%			0,2%
13-nov-24	10:30	US	Núcleo CPI M/M	Oct	0,3%			0,3%
13-nov-24	10:30	US	CPI A/A	Oct	2,6%			2,4%
13-nov-24	10:30	US	Núcleo CPI A/A	Oct	3,3%			3,3%
14-nov-24	07:00	EC	PIB T/T	3Q P	0,4%			0,4%
14-nov-24	07:00	EC	PIB A/A	3Q P	0,9%			0,9%
14-nov-24	10:30	US	Novos pedidos seguro-desemprego	nov/09	223k			221k
14-nov-24	23:00	CH	Produção industrial A/A	Oct	5,6%			5,4%
14-nov-24	23:00	CH	Vendas no varejo A/A	Oct	3,8%			3,2%
14-nov-24	23:00	CH	Ativos fixos ex rurais acum/ano A/A	Oct	3,5%			3,4%
15-nov-24	10:30	US	Vendas do varejo avançado M/M	Oct	0,3%			0,4%
15-nov-24	10:30	US	Vendas no varejo Grupo de controle	Oct	0,3%			0,7%
15-nov-24	11:15	US	Produção industrial M/M	Oct	-0,3%			-0,3%

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.