

Relatório de Estratégia

Novembro de 2024

Luiz Fernando Araújo, CFA

Alexandre Brito, CFP, CGA

Felipe Moura, CGA

1

Cenário Econômico

Este mês, apresentaremos no Relatório de Estratégia apenas a seção de Cenário Econômico, em que comumente trazemos um resumo dos principais eventos internacionais e domésticos que, na nossa opinião, tem relevância para compreender o movimento de preços dos ativos financeiros que compõem as nossas carteiras de investimentos. Gostaríamos de convidá-los a ler nosso Relatório de Renda Variável em que fazemos uma detalhada análise do desempenho econômico das nossas participações acionárias com base nos últimos resultados contábeis do 3º trimestre de 2024.

Internacional

No cenário internacional, o mês de novembro foi marcado pela corrida presidencial americana e a vitória de Donald Trump e dos republicanos na Casa Branca e no Congresso, concretizando o “Red Sweep” e trazendo a expectativa de um protecionismo econômico que pode pressionar o cenário de inflação externo.

Nos Estados Unidos, a atividade econômica segue resiliente, mas após dados fortes do mercado de trabalho no mês de setembro, com um payroll registrando a criação de 223 mil novas vagas de emprego, o resultado do mês de outubro – 12 mil – foi impactado por fatores não recorrentes, fruto principalmente dos furacões Helene e Milton que afetaram diretamente os resultados. Por outro lado, a taxa de desemprego permaneceu em 4,1%, o que demonstra o caráter atípico da desaceleração do payroll, sendo esperada a normalização dos dados do mercado de trabalho americanos para novembro e dezembro.

Na política monetária, após o primeiro corte de 50 bps em setembro, o Fed reduziu o intervalo da taxa de juros em 25 bps em novembro, para o intervalo de 4,50% e 4,75% ao ano, e sinalizou em novembro que os próximos cortes serão mais graduais, atentos aos riscos inflacionários e eleitorais.

Quanto ao resultado das eleições americanas, o mercado espera a implementação das políticas “America First” com a vitória dos Republicanos, o que significa que o país terá um protecionismo que apoia o fortalecimento do setor privado doméstico por meio de reduções de impostos corporativos. Tal cenário foi a base para a valorização de alocações em equities americanas no mês de novembro.

Por outro lado, a expectativa de implementação de novas tarifas pelo governo americano contra o mercado exterior suscita discussões sobre o aumento dos dados da inflação dos EUA. Juntamente a esse fator, a resiliência da atividade econômica tem sido responsável por exercer pressão de alta sobre as curvas de juros futuras, trazendo a expectativa de um Fed mais cauteloso para cortar juros nas próximas reuniões.

No cenário de juros, diante desse contexto de cautela e possível aumento da inflação, a curva de juros americana vem sofrendo uma pressão de alta. Isso porque após a precificação da taxa terminal em 2,7% em meados de setembro, os eventos posteriores levaram a uma revisão da precificação para 3,8% até 2025.

No mercado de crédito privado dos Estados Unidos, os spreads de crédito continuam sendo pressionados para baixo. O spread dos títulos de crédito classificados com High Grade, medidos através do índice Bloomberg US Aggregate (AGG), registraram uma variação de -6bps,

saindo de +84bps no mês de outubro, para +78bps em novembro. Já o spread dos títulos de crédito privado considerados High Yield, fechou o mês em +266bps.

Na Zona do Euro, a atividade econômica continua demonstrando dados de enfraquecimento no quarto trimestre de 2024. O PMI composto voltou a esboçar um caráter contracionista, registrando 48,1 pontos, menor valor desde janeiro do ano de 2024.

Os salários negociados no bloco europeu obtiveram aumento de 5,42% a.a. no terceiro trimestre de 2024, ante o crescimento de 3,54% a.a. apresentado no segundo trimestre do mesmo ano, demonstrando a resiliência do mercado de trabalho, que se mantém em níveis historicamente apertados. Esses fatores, somados ao nível elevado de poupança das famílias, sustentam, pelo menos parcialmente, o consumo interno, o que ajuda a diminuir o risco de uma possível recessão.

Quanto à política monetária, o ECB indicou a manutenção do ritmo de cortes na taxa de juros, com uma redução adicional de 25 bps esperada para a reunião de dezembro. A estratégia reflete o ambiente externo desafiador, incluindo a reprecificação do ciclo monetário nos EUA. No entanto, os fracos resultados dos PMIs de novembro indicam riscos baixistas para a atividade e inflação, colocando o Governing Council diante de um desafio de comunicação. Ainda assim, o ECB deve manter seu plano de ajustes graduais, com espaço para novos cortes em 2025 chegando em uma taxa terminal de cerca de 2,0%.

Na China, os dados da atividade econômica continuam demonstrando fragilidade, tendo em vista principalmente a desaceleração das vendas do setor imobiliário e o baixo consumo interno.

Por isso, diferentemente do que vem ocorrendo no Brasil, o mercado gostaria de vislumbrar um crescimento nos gastos públicos, e o pacote fiscal anunciado pelo governo chinês frustrou o mercado, que esperava um estímulo mais agressivo.

Além disso, os dados da inflação continuam em patamares baixos, com um CPI – inflação ao consumidor – no mês de outubro tendo registrado uma queda de 0,3% no mês, contando com uma inflação acumulada de 0,3% nos últimos doze meses, 0,1 p.p. abaixo do acumulado do mês anterior.

Em relação ao desempenho dos mercados, a bolsa americana segue negociando a patamares de valuation esticados, com um P/L (preço/lucro) do S&P 500 em 25x, 15,1% acima da sua média histórica. No mesmo sentido, o índice Nasdaq opera em patamar de P/L de 35,7x, 7,7% acima de sua média histórica.

O S&P 500 apresentou alta de 3,76% no mês de novembro, acumulando alta de 26,47% no ano. O índice Nasdaq teve alta de 3,28% em novembro e acumula valorização de 28,02% no ano.

O Shanghai Composite, índice do mercado de ações chinês, apresentou valorização de 1,42% no mês e acumula crescimento de 11,82% no ano.

Frente aos sinais do protecionismo americano a partir do ano de 2025, com a eleição de Donald Trump e as declarações de prováveis imposições de novas tarifas a países como China, México, Canadá e ao grupo dos Brics, o dólar apresentou uma apreciação frente às moedas desenvolvidas, com uma valorização de 1,8% do DXY no mês de novembro.

No câmbio, o Real apresentou depreciação forte frente ao Dólar na ordem de -4,77%, encerrando a cotação em R\$ 6,0529/US\$. No ano, a moeda brasileira apresenta desvalorização de -25,04%. Além disso, pelos motivos supracitados, existe uma tendência de apreciação do dólar, o que diminui a atratividade em investimentos de países emergentes.

Brasil

No cenário doméstico, o Banco Central subiu a taxa de juros em 50 bps, para 11,25% ao ano, em linha com a crescente preocupação com o cenário fiscal brasileiro em relação às contas públicas.

Em relação aos dados divulgados, o IPCA de outubro ficou em 0,56%, acima das perspectivas do mercado de 0,54%, acumulando nos últimos doze meses 4,76% o nível de preços.

Além disso, o destaque do mês foi a divulgação do pacote de corte de gastos pela equipe econômica do governo, que foi mal-recebido pelo mercado e teve um efeito negativo sobre os ativos de risco. Isso porque os investidores entenderam que o conjunto de medidas não deve ser suficiente para controlar a trajetória da dívida pública, tendo em vista

a desconfiança sobre a potencial economia que será gerada com o pacote.

Contudo, o que gerou o pior sentimento foi a apresentação – inesperada para este momento – da proposta de isenção no Imposto de Renda para Pessoa Física que recebe até R\$ 5 mil por mês, juntamente com a promessa de compensação de imposto para outras faixas de renda, como a tributação de cerca de 10% sobre os rendimentos dos “super-ricos”, pessoas físicas que possuem rendimentos acima de R\$ 600 mil anuais. Apesar da compensação de impostos, o mercado não espera que a redução de receita do governo por meio da isenção seja recomposta plenamente.

Em relação aos mercados, o índice IRF-M registrou depreciação de 0,52% em novembro, mas agrega alta de 3,57% no ano. Por outro lado, o IMA-B negociou em pequena valorização de 0,02% no mês, apresentando alta de 0,19% no ano. A NTN-B de 2035 encerrou o mês de novembro/2024 negociando à taxa de IPCA + 6,96%, um movimento de abertura da curva em relação ao mês de outubro/2024, quando negociava à taxa de IPCA + 6,81%.

Na bolsa, o índice Ibovespa fechou o mês de em queda de 3,12%, aos 125.667 pontos. No ano, a bolsa brasileira acumula desvalorização de 6,35%. De acordo com a última pesquisa divulgada pelo BTG Pactual, o Ibovespa negocia a uma relação Preço/Lucro (P/L) de 7,7x, pouco mais de 1 desvio-padrão abaixo da média histórica de 10,6x.

Dentro do cenário de crédito privado, o mercado de debêntures registrou um volume de emissão de cerca de R\$24,4 bilhões, uma queda de aproximadamente 48% quando comparado ao mês anterior.

A duration média desses títulos foi de 5,7 anos, um nível menor em comparação ao observado nos últimos meses. Essas reduções no volume emitido e na duration média, demonstram uma maior cautela do mercado frente a um cenário de spreads pressionados e de incertezas políticas e fiscais no cenário brasileiro.

Durante o mês de novembro, os spreads dos créditos indexados ao IPCA e ao CDI, embora grande volatilidade nas taxas, permaneceram estáveis, apresentando uma leve tendência de alta, mas ainda operando próximo aos menores níveis históricos.

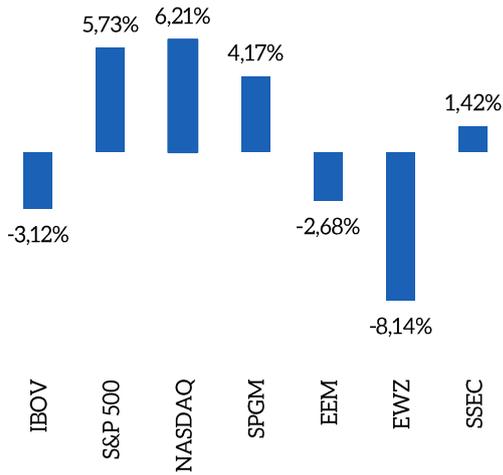
O IDA-DI, índice da ANBIMA composto por debêntures indexadas ao CDI, apresentou no mês de novembro um retorno de 0,87% e uma volatilidade de 0,25%, um desempenho novamente superior ao índice da entidade composto por debêntures atreladas ao IPCA, o IDA IPCA, que entregou um retorno de -0,45%, e uma volatilidade de 5,45% no mesmo período. No acumulado do ano, o IDA-DI apresenta um retorno de 12,59%, com uma volatilidade de 0,29%, uma diferença relevante ao retorno de 5,25% e volatilidade de 3,98% apresentados pelo IDA IPCA.

2

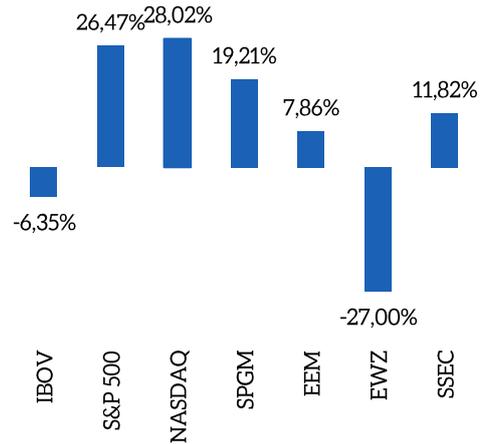
Mercados

BOLSA DE VALORES

Desempenho no mês

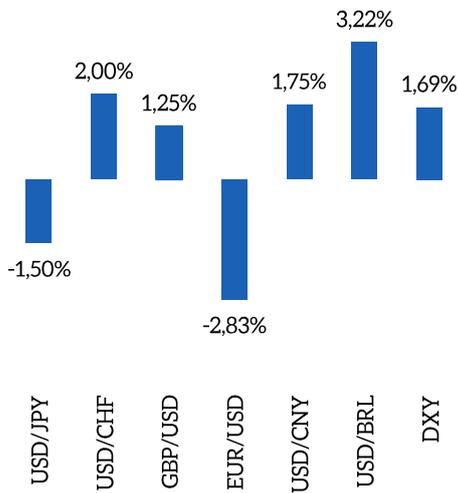


Desempenho no ano

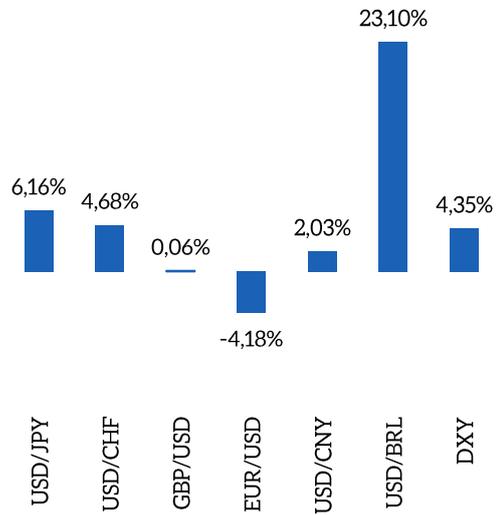


CÂMBIO

Desempenho no mês



Desempenho no ano



- SPMG: SPDR Portfolio MSCI Global Stock Market

- EEM: iShares MSCI Emerging Markets ETF

- EWZ: iShares MSCI Brazil ETF

- SSEC: Shanghai Composite

- USD/JPY: Dólar/Iene

- USD/CHF: Dólar/Franco Suíço

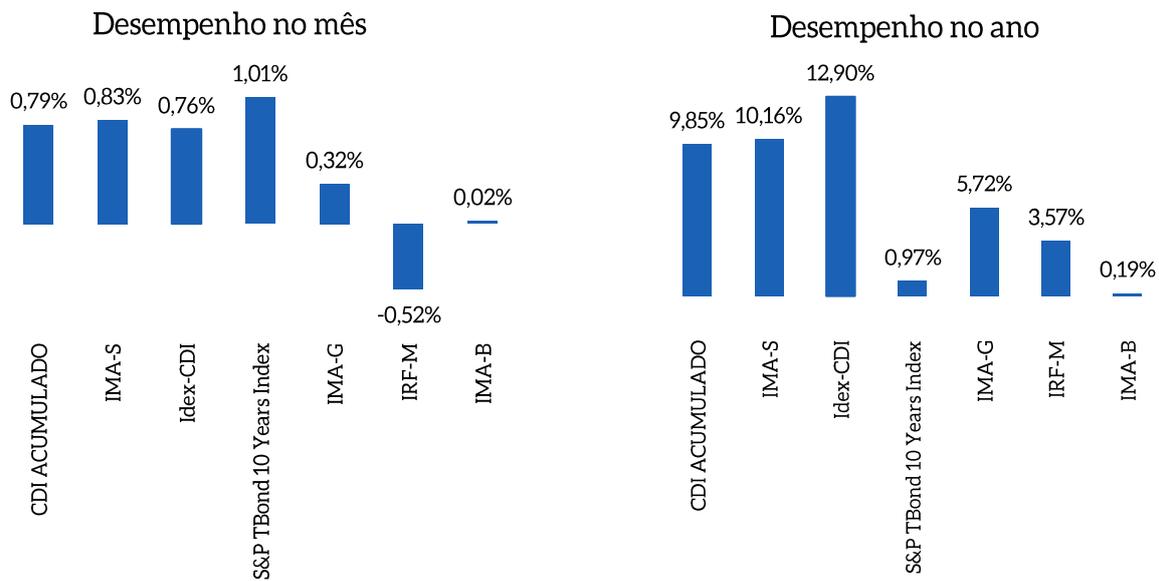
- GBP/USD: Libra Esterlina/Dólar

- EUR/USD: Euro/Dólar

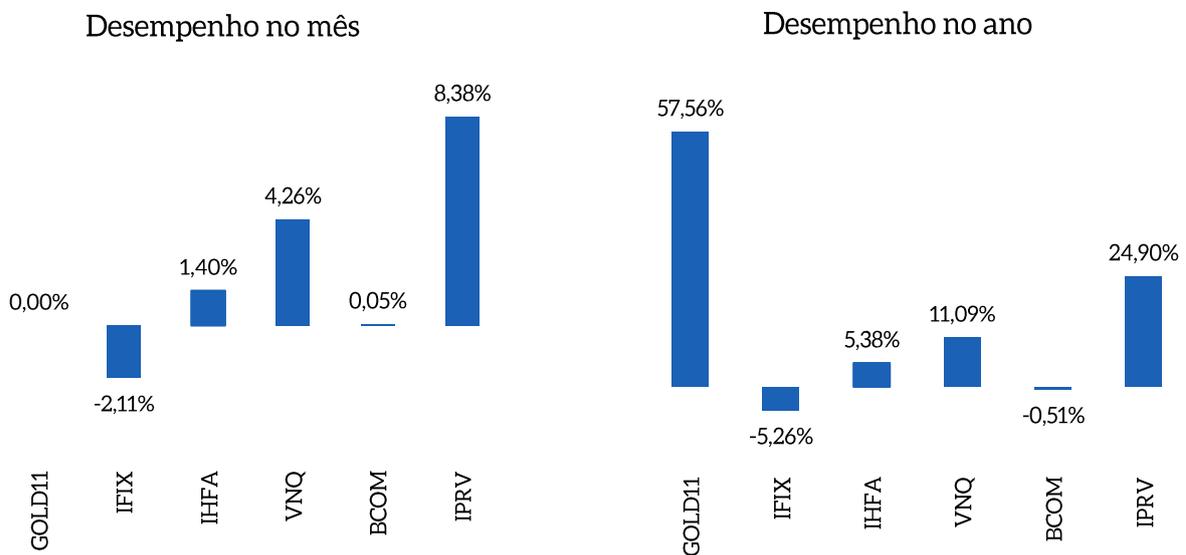
- USD/YUAN: Dólar/Yuan Chinês

- DXY: Índice Dólar

RENDA FIXA



ALTERNATIVO



- IMA-S: Índice composto por LFTs

- IMA-G: Índice composto por títulos públicos, excluindo indexados ao IGP-M

- IRF-M: Índice de uma carteira com títulos prefixados

- IMA-B: Índice composto por NTN-B

- GOLD11: ETF que replica a variação do ouro em dólar

- IFIX: Índice de Fundos Imobiliários

- IHFA: Índice de Hedge Funds ANBIMA

- VNQ: Vanguard Real Estate Index Fund ETF Shares

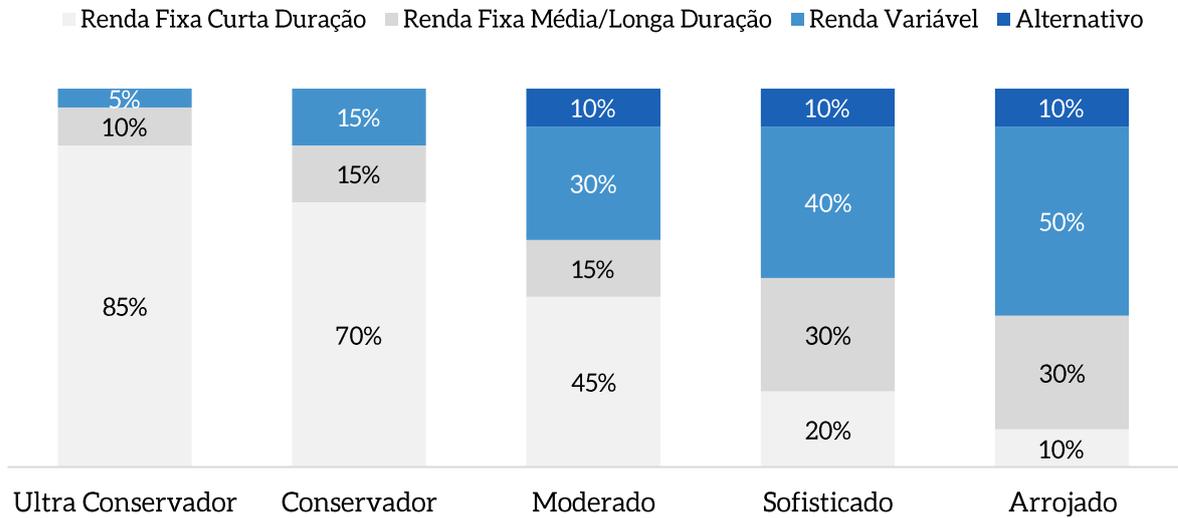
- BCOM: Bloomberg Commodity

- IPRV: iShares Listed Private Equity UCITS

3

Estratégia

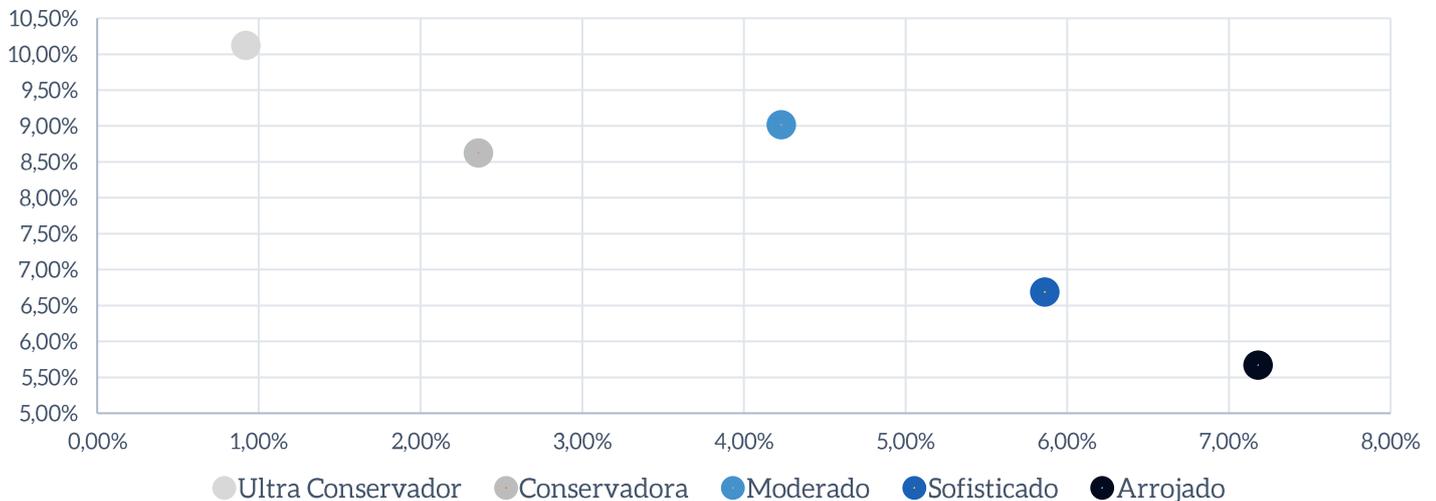
ALOCAÇÃO ESTRATÉGICA



Atribuição de Performance

	Ultra Conservador	Conservador	Moderado	Sofisticado	Arrojado
Renda Variável	-0,23%	-0,69%	-1,37%	-1,84%	-2,31%
CP Pós	0,44%	0,36%	0,22%	0,09%	0,04%
Selic	0,28%	0,24%	0,16%	0,08%	0,04%
Juros Reais	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%	0,01%
Offshore	0,00%	0,00%	0,64%	0,65%	0,65%
Alternativo	0,00%	0,00%	-0,09%	-0,09%	-0,09%
Total	0,49%	-0,09%	-0,43%	-1,11%	-1,66%

RELAÇÃO RISCO VS RETORNO (12M)

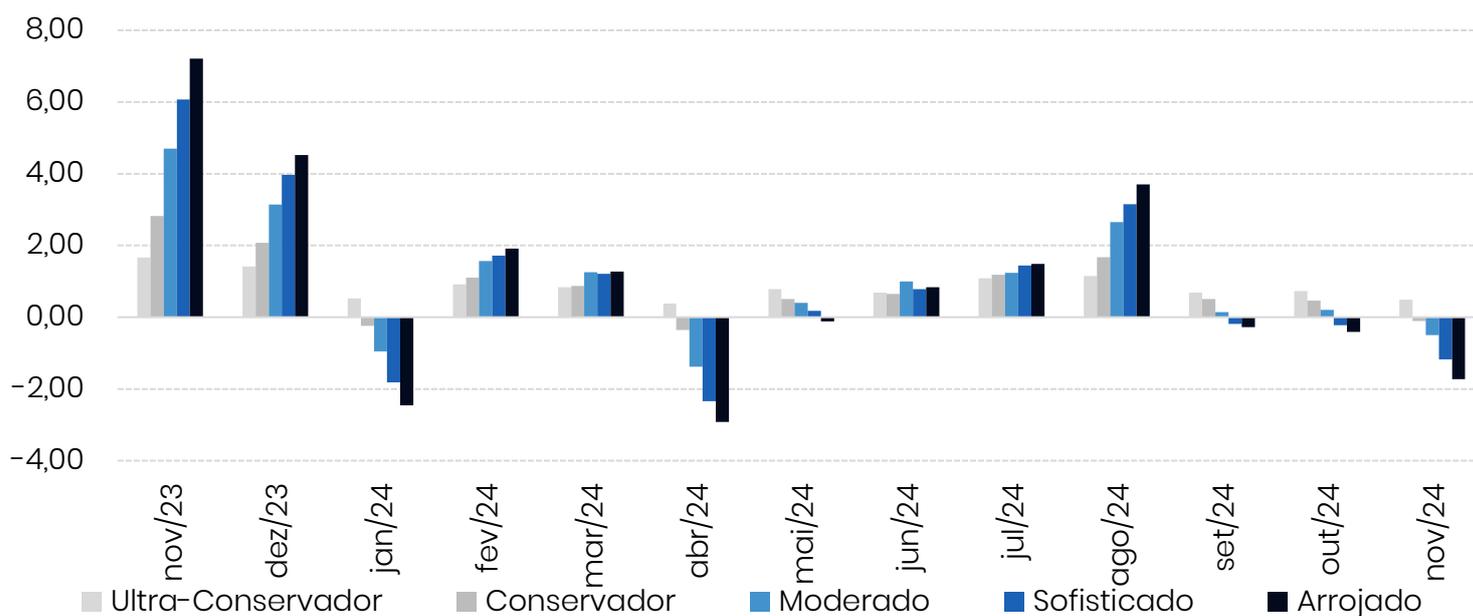


ESTATÍSTICA

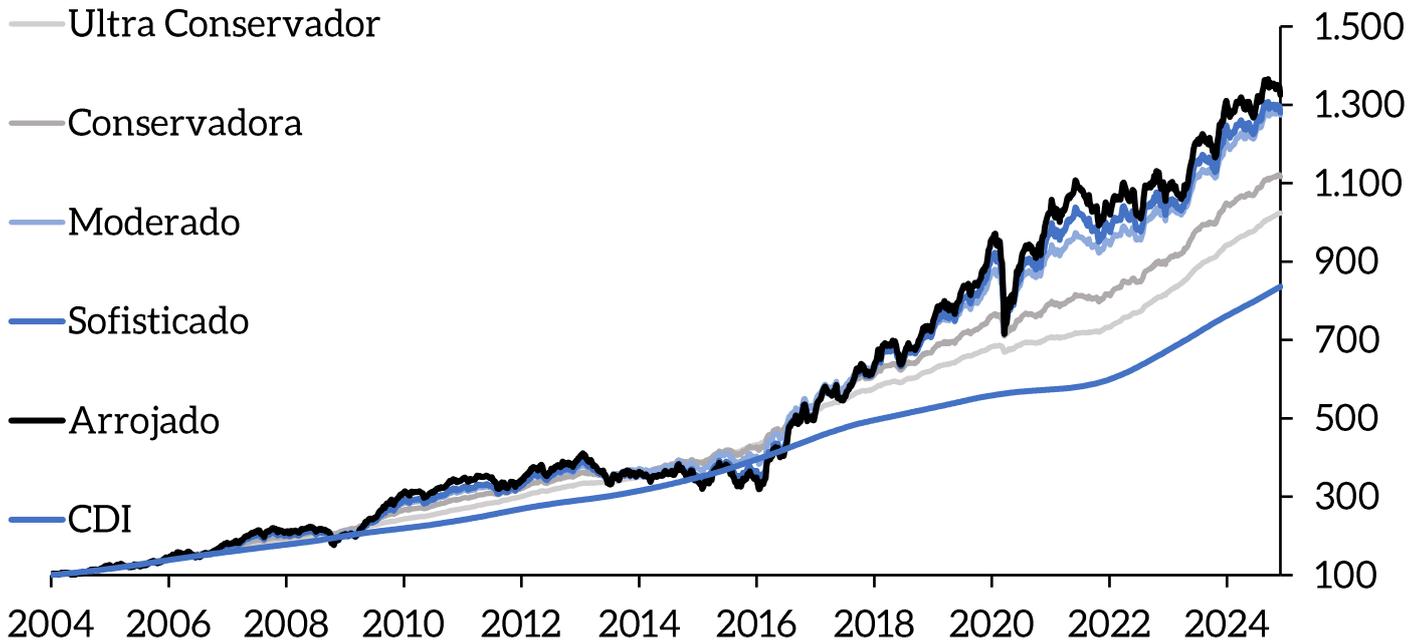
	Retorno Médio Anual*	Retorno No Mês	Retorno No Ano	Retorno 12 meses	Retorno 24 meses	Retorno 36 meses	Retorno 60 meses
Ultra Conservador	9,07%	0,49%	8,58%	10,12%	25,61%	40,79%	51,83%
Conservador	9,80%	-0,11%	6,41%	8,62%	23,94%	38,38%	50,59%
Moderado	11,64%	-0,50%	5,70%	9,02%	23,77%	36,55%	53,73%
Sofisticado	12,47%	-1,18%	2,62%	6,69%	20,99%	32,26%	49,71%
Arrojado	13,19%	-1,73%	1,10%	5,67%	19,94%	30,97%	49,23%
CDI	8,14%	0,79%	9,85%	10,84%	25,57%	40,64%	50,32%
IBOVESPA	10,66%	-3,12%	-6,35%	-1,31%	11,72%	23,31%	16,11%

	Qtd Retornos >0 (anual)	Qtd Retornos <0 (anual)	Maior Retorno Anual	Menor Retorno Anual	Maior Retorno Mensal	Menor Retorno Mensal	Volatilidade 12 meses
Ultra Conservador	20	0	19,32%	1,62%	2,83%	-1,62%	0,92%
Conservador	20	0	25,07%	1,03%	5,43%	-4,53%	2,36%
Moderado	19	1	37,20%	-1,88%	9,18%	-9,15%	4,23%
Sofisticado	16	4	45,91%	-7,56%	12,24%	-13,00%	5,86%
Arrojado	15	5	54,50%	-10,46%	14,71%	-15,78%	7,18%

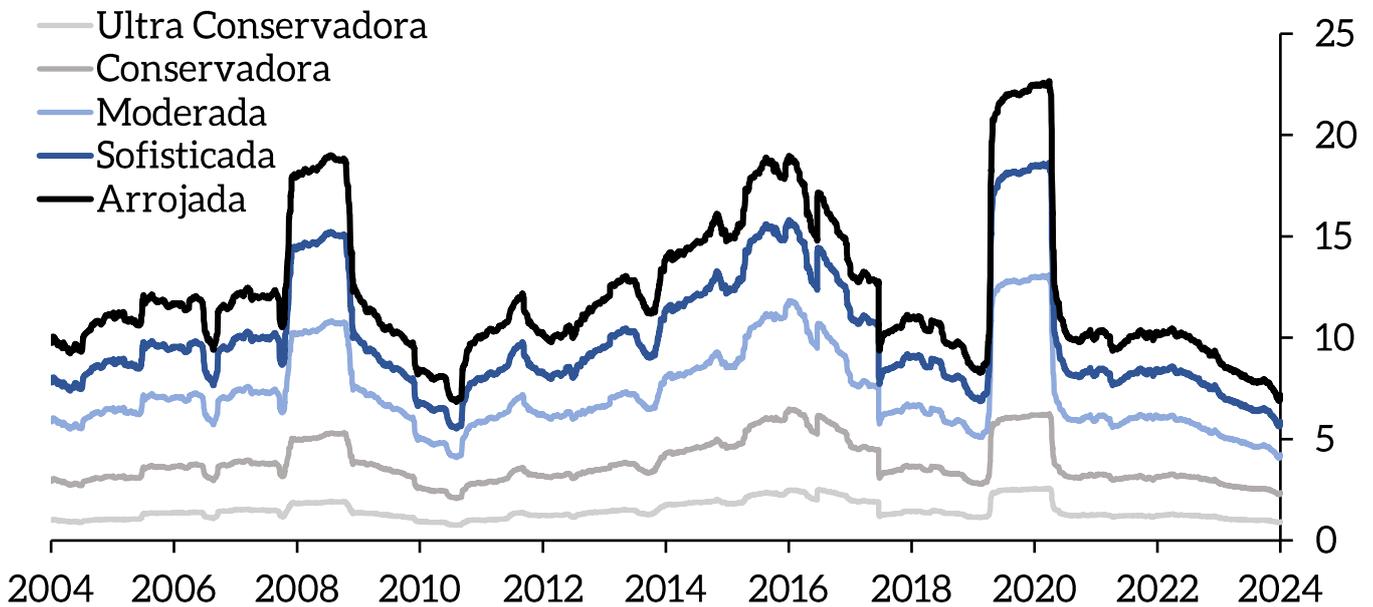
Retorno Mensal



DESEMPENHO ACUMULADO



VOLATILIDADE ANUAL



Disclaimer: As informações acima se referem a uma SIMULAÇÃO DE CARTEIRA DE INVESTIMENTOS e não traduzem ou refletem a posição do investidor com a Finacap Investimentos LTDA. (CNPJ 01.294.929/0001-33). Este relatório tem propósito informativo, o material não deve ser entendido como análise, material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro ou investimento, sugestão de alocação ou adoção de estratégias por parte dos destinatários. Este material não deve ser considerado uma oferta para compra de cotas dos fundos. As informações referem-se às datas mencionadas. Os investidores devem buscar aconselhamento profissional com relação aos aspectos tributários, regulatório se outros que sejam relevantes à sua condição específica, sendo que o presente material não foi elaborado com esta finalidade. A Finacap Investimentos LTDA, não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas. Leia o prospecto e o regulamento antes de investir. Fundos de investimento, renda variável e alguns produtos de renda fixa não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de créditos - FGC. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos (se aplicável) e taxa de saída (se aplicável). Muito importante a adequada compreensão da natureza, forma de rentabilidade e riscos dos produtos antes da sua aquisição. Os investidores devem obter orientação financeira independente, com base em suas características pessoais, antes de tomar uma decisão de investimento. A rentabilidade de instrumentos financeiros e produtos pode apresentar variações e seu preço ou valor pode aumentar ou diminuir. A Finacap Investimentos se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização das informações veiculadas ou de seu conteúdo. É terminantemente proibida a utilização, acesso, cópia ou divulgação não autorizada das informações aqui veiculadas. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade de instrumentos financeiros e produtos pode apresentar variações e seu preço ou valor pode aumentar ou diminuir. *Retorno médio anual considera data de início como 01/01/2016.