

Cenário Internacional:

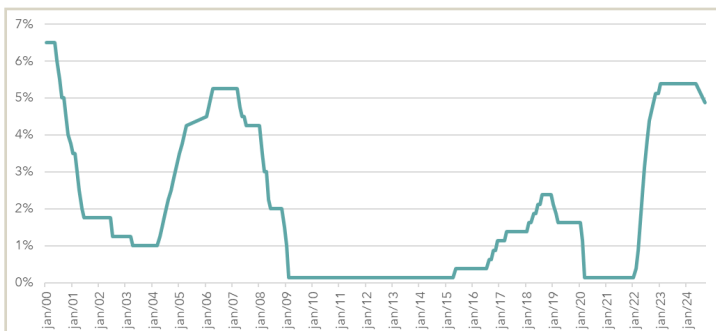
Banco central dos EUA inicia o tão aguardado ciclo de corte de juros

- Banco central americano iniciou ciclo de queda de juros
- Dados recentes de atividade americana voltam a surpreender positivamente e afastam medo de recessão
- Governo chinês surpreende o mercado com forte estímulo à economia

Os Estados Unidos iniciaram no mês de setembro um ciclo de corte de juros com uma redução de 0,5 p.p., devido a sinais de desaceleração econômica e inflação controlada. Embora o presidente do FED (banco central americano), Jerome Powell, tenha sinalizado a possibilidade de ação rápida em caso de deterioração do mercado de trabalho, houve divergência entre os membros do FED quanto ao ritmo de corte. O crescimento da economia americana está desacelerando, especialmente com a diminuição do impulso fiscal em 2025 e uma política monetária ainda restritiva.

Este ciclo de corte de juros deve ser bem recebido pelo resto do mundo. Por conta da relevância do dólar nas economias globais, os movimentos do FED são relevantes. Altos juros nos EUA e dólar forte limitam de maneira relevante os graus de liberdade de outros bancos centrais. O dólar forte tende a ser negativo para o restante da economia global, uma vez que parte relevantes das dívidas são dolarizadas. Do ponto de vista dos juros, um diferencial de juros pequeno entre os EUA e outros países podem levar a uma depreciação importante de suas moedas, como vimos no Brasil quando a taxa Selic foi levada a 2% em 2020. Se os juros americanos são altos, os bancos centrais de outros países eventualmente não poderão cortar os juros para estimular suas economias.

Evolução das taxas do FED Funds - EUA



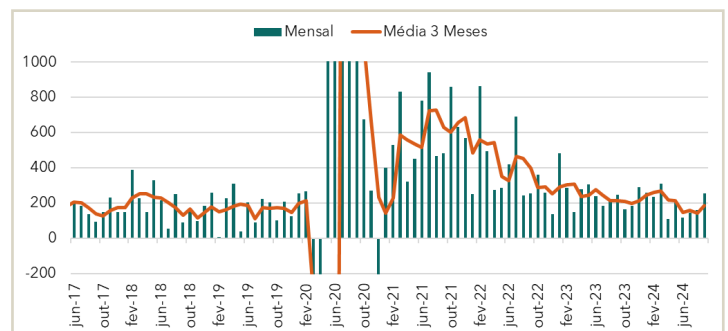
Fonte: Refinitiv/Reuters, elaboração InvestPort

No momento de corte dos juros nos EUA (18 de Setembro), a geração de emprego estava próxima a 100 mil por mês, bem abaixo dos trimestres anteriores. No começo de outubro tivemos uma divulgação de geração de emprego muito forte, de 245 mil vagas criadas. Houve também revisão dos dados anteriores para cima, o que fez com que a média de 3 meses subisse para quase 190 mil. O que inicialmente parecia uma desaceleração preocupante voltou a mostrar força e estabilidade. Como podemos ver no gráfico ao lado, o ritmo de geração de emprego na faixa de 200 mil vagas / mês é bastante forte e inclusive levemente superior à geração de vagas nos anos que antecederam o COVID.

Outros dados recentes também apontam para uma economia ainda com crescimento forte. O índice de confiança de serviços PMI veio acima de 54, indicando robustez do setor. O número de pedidos de recuperação judicial de empresas voltou para próximo das mínimas históricas e algumas estimativas de atividade econômica para o terceiro trimestre de 2024 apontam para alta do PIB na faixa de 3% anualizado.

O banco central americano deve diminuir o ritmo de cortes de juros daqui para a frente, para provavelmente 0,25% de redução de taxa por reunião. Sem necessidade de estimular a economia, o FED pode esperar para ver como a economia se comporta nos próximos 3 a 6 meses e ajustar sua conduta de acordo com a evolução dos dados. O que vemos por enquanto, no entanto, é uma economia bastante resiliente ao ciclo de alta dos juros. Caso continue nesta direção, o ciclo de corte de juros deve ser lento e o total de queda de taxas moderado.

Evolução da Geração de Vagas de Trabalho - EUA (Non-farm payroll)



Fonte: Refinitiv/Reuters, elaboração InvestPort

Na China, o desempenho econômico foi desigual, com fraqueza no setor imobiliário e consumo, enquanto as exportações se mantiveram estáveis. Em resposta à contínua deterioração da economia local, o governo anunciou novos estímulos monetários e fiscais para alcançar suas metas de crescimento. As ações incluíram cortes nas taxas de juros, estímulo ao setor imobiliário, programas para injetar liquidez no mercado local de ações, entre outras. Poucos dias depois, o Politburo chinês reforçou a mensagem, dando um claro apoio ao crescimento econômico.

Principais pontos apresentados pelo governo:

- Política monetária:
 - ◇ Corte de 0,5 ponto percentual no compulsório bancário, com possibilidade de novos cortes até o final do ano.
 - ◇ Redução de 0,2 ponto percentual na taxa de recompra reversa.
 - ◇ Corte de 0,3 ponto percentual na taxa de 1 ano.
- Fiscal:
 - ◇ Potencial estímulo fiscal entre RMB 1 a 2 trilhões (0,8 a 1,6% do PIB) para impulsionar a demanda doméstica.
- Setor Imobiliário:
 - ◇ Corte de 0,5 ponto percentual nas taxas de juros sobre

Cenário Internacional:

Banco central dos EUA inicia o tão aguardado ciclo de corte de juros

empréstimos hipotecários.

- ◇ Redução do valor de entrada para compra de segundo imóvel (de 25% para 15%).
- ◇ Expansão de RMB 300 bilhões na linha de crédito para comprar estoques de imóveis.
- Mercado de ações:
 - ◇ Programa de swap de RMB 500 bilhões para fornecer mais liquidez a fundos e seguradoras para compra de ações.
 - ◇ Programa de empréstimos de RMB 300 bilhões do Banco Central para bancos comerciais, para compra e recompra de ações.

O efeito inicial nos mercados foi de forte alta na bolsa (índice subiu 34% em 15 dias, gráfico abaixo) e em menor escala em outros mercados. A dúvida agora é de se os estímulos anunciados serão suficientes para reverter o pessimismo do povo chinês e a forte desalavancagem vivida no setor imobiliário e governos locais. Para que a alta dos ativos chineses continue em algum momento precisamos ver uma melhora nos fundamentos, com estabilização do mercado imobiliário e maior força do consumo. Nos parece que o que foi anunciado ainda não é suficiente, mas a leitura dos mercados é de que a mudança de postura do governo, com maior reconhecimento do problema, foi o principal fator.

Evolução do Índice de Ações Chinês CSI 300 (em pontos)



Fonte: Refinitiv/Reuters, elaboração InvestPort

Em setembro, os índices de ações globais apresentaram desempenhos positivos, com destaque para o MSCI China, que registrou um impressionante retorno de 23,9% no mês, acumulando 29,6% no ano. O MSCI ACWI e o S&P 500 também mostraram bons resultados, com retornos mensais de 2,4% e 2,1%, respectivamente, alcançando ganhos anuais de 19,1% e 22,1%, refletindo um mercado global e americano robusto. O MSCI EM que representa mercados emergentes, teve um crescimento de 6,7% em setembro e um retorno de 17,2% no ano, indicando um desempenho sólido, embora mais moderado em comparação aos outros índices.

Na renda fixa, os índices também apresentaram desempenhos positivos. O índice de Treasury Bills ICE BofA teve um retorno de 0,4% no mês e 4,1% no ano, enquanto o ICE U.S. Treasury 7-10 Year Bond subiu 1,3% no mês, acumulando 4,3% no ano. Na parte de crédito, o Bloomberg Gbl Agg Corp teve um retorno de 1,8% no mês e 5,3% no ano. Já o Bloomberg

Global High Yield se destacou com um crescimento de 2,0% em setembro e 9,6% no acumulado do ano, seguido pelo ICE BofA Diversified EMD Sov Bnd, que apresentou um retorno mensal de 1,9% e 8,1% no ano.

No restante dos mercados, tivemos desempenhos variados. O US Dollar Index (DXY) caiu 0,9% no mês e acumula uma leve queda de 0,6% no ano, perdendo força com o início do ciclo de corte de juros nos EUA. Entre os outros ativos, o índice de commodities Bloomberg subiu 4,9% no mês, acumulando 5,9% no ano, e o ouro teve um forte desempenho com 5,7% em setembro e 27,2% no ano. O petróleo, por outro lado, registrou uma queda significativa de 7,3% no mês e acumula uma perda de 4,9% no ano. O índice de REITs, o FTSE EPRA Nareit Dev Dividend+ subiu 2,7% em setembro, com um ganho de 12,4% no ano. O Bitcoin se destacou com um aumento de 7,9% no mês e impressionantes 49,7% no acumulado do ano.

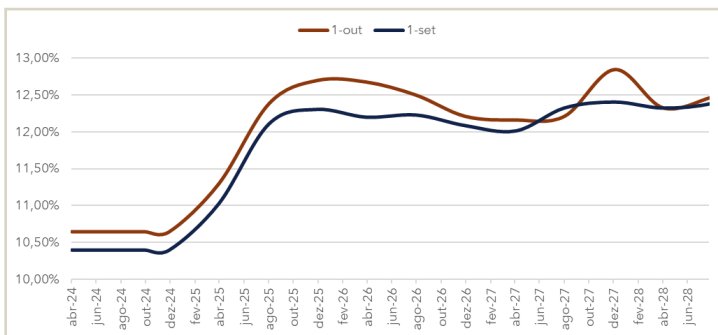
Cenário Brasil:

Banco Central inicia alta de juros, com Selic indo a 10,75% a.a.

- Com comunicação mais dura, Banco Central sobe em 0,25% as taxas de juros
- Desemprego segue caindo, atingindo o patamar de 6,6%, bastante baixo historicamente
- Seca prolongada é mais um risco inflacionário, pressionando energia e alimentos

Há alguns meses mencionamos que pairavam riscos inflacionários no cenário doméstico: real desvalorizado frente ao dólar, atividade muito forte, desemprego baixo, política fiscal expansionista e expectativas de inflação desancoradas. Tais fatores fizeram o Banco Central iniciar um ciclo de alta dos juros em sua última reunião, em meados de setembro. A alta foi modesta, de 0,25%, mas as expectativas são de que o ritmo das altas a frente pode ser mais acelerado. Pelas curvas de juros futuras, o ciclo deve terminar próximo a 13,0% ao ano, o que representaria uma alta total de 2,5%. O Banco Central também realizou uma revisão do hiato do produto em seu cenário, o que indica que a economia está rodando acima de seu potencial (com implicações inflacionárias).

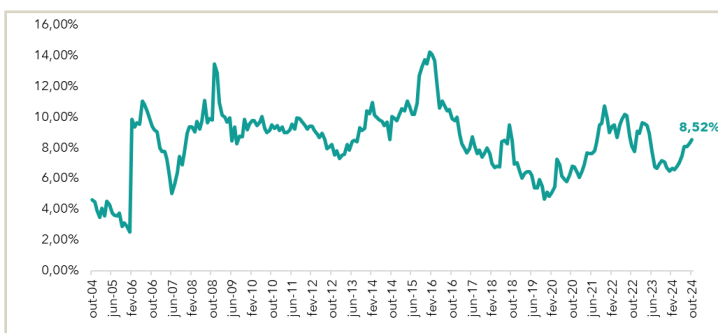
Selic a Termo



Fonte: Quantum, elaboração InvestPort

Um destaque positivo no mês foi a performance do Real, que apresentou alta de 3,7%. No ano a performance ainda é bastante negativa, mas o cenário que se apresenta é de maior diferencial de juros entre Brasil e EUA, com o BCB subindo juros enquanto o FED inicia seu ciclo de cortes, como mencionado no comentário internacional. Isso faz com que o carry, ou carregamento (em juros) da moeda brasileira, seja mais atrativo neste momento, podendo direcionar algum fluxo de investidores para o mercado local.

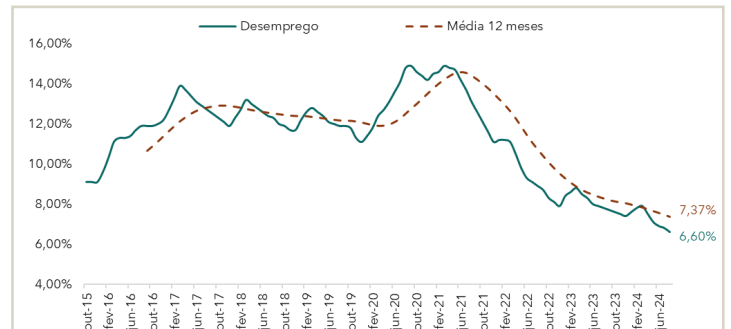
Diferencial de Juros de 10 Anos: Brasil vs EUA



Fonte: Refinitiv/Reuters, elaboração InvestPort

O desemprego no país apresentou queda em mais uma divulgação, atingindo 6,6%. É um patamar bastante baixo historicamente, que por um lado é consequência da forte atividade que vimos observando no país, e por outro, um risco inflacionário a frente, com altas salariais constantes acima da inflação.

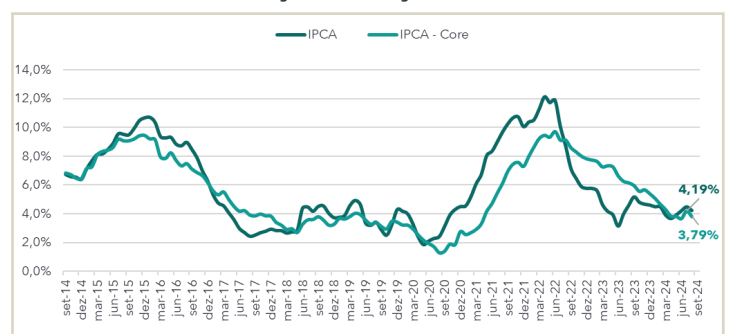
Desemprego



Fonte: Refinitiv/Reuters e Banco Central do Brasil, elaboração InvestPort

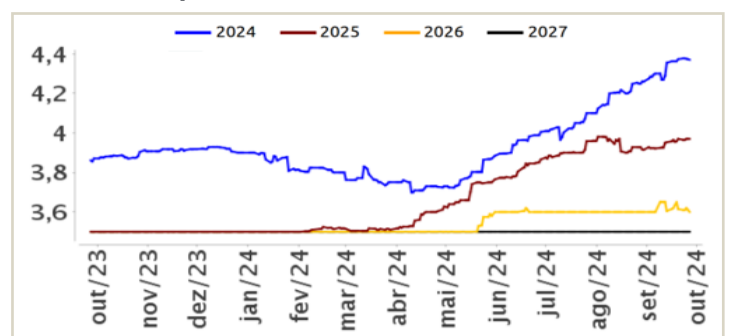
Um novo risco que se coloca para a inflação é a seca prolongada e histórica que o país tem enfrentado. É considerada a pior seca em 70 anos. Tal fenômeno tem impacto no preço de energia elétrica, que no Brasil tem alta dependência de recursos hídricos. A ANEEL, Agência Nacional de Energia Elétrica, estipulou bandeira vermelha patamar I no início do mês de setembro, e já anunciou bandeira vermelha patamar II para o mês de outubro, o que irá aumentar as contas de energia. Além disso, a seca também pressiona o preço dos alimentos. A produção de soja, milho, cana-de-açúcar e demais produtos agrícolas é impactada diretamente pela seca e queimadas, e seus preços tendem a subir.

Inflação - Variação Anual



Fonte: Banco Central do Brasil, elaboração InvestPort

Expectativa de IPCA - Relatório Focus



Fonte: Banco Central do Brasil

Cenário Brasil:

Banco Central inicia alta de juros, com Selic indo a 10,75% a.a.

No mês de setembro, a performance dos ativos locais foi negativa, com destaque para o Ibovespa caindo 3,1%, após três meses seguido de alta. Na renda fixa, os ativos atrelados a inflação curta e longa e apresentaram retornos de +0,4% e -1,4%, respectivamente, uma vez que os ativos de maior prazo apresentam maior volatilidade. Os prefixados curtos e longos desvalorizaram-se 0,1% e 0,4%, respectivamente. Já o índice de imobiliários IFIX caiu 2,6% no mês. O dólar recuou, apresentando pequena queda de 3,7% contra o real no mês, mas ainda se valoriza 12,5% no ano.

Performance: Índices e Classes de Ativos

Índices ações globais	setembro	2024	12 meses	36 meses	60 meses
MSCI ACWI	2,36	19,08	32,35	8,60	12,71
S&P 500	2,14	22,08	36,35	11,91	15,97
Nasdaq 100	2,57	19,97	37,48	11,87	21,96
MSCI Europe	0,40	13,41	26,00	7,33	9,55
MSCI AC Asia Pacific	5,16	17,83	27,26	2,44	7,29
MSCI EM	6,72	17,24	26,54	0,82	6,15
MSCI Brazil	-0,49	-13,51	2,19	4,99	-1,04

Índices Renda Fixa global	setembro	2024	12 meses	36 meses	60 meses
Cash	0,42	4,07	5,49	3,56	2,33
U.S. Treasury 7-10 Year Bond	1,33	4,26	10,95	-2,70	-0,69
U.S. Treasury 20+ Year Bond	1,89	2,03	15,21	-9,31	-4,91
1-5 US Infln-Lnkd Trsy	1,09	4,98	7,86	2,06	3,48
1-10 US Infln-Lkd Trsy	1,25	5,08	8,88	1,00	3,29
Invest Grade Bonds	1,83	5,33	14,64	-1,45	0,96
High Yield Bonds	1,95	9,59	18,98	2,70	4,06
EM USD Gov Bonds	1,92	8,09	19,19	-1,28	0,34

Moedas	setembro	2024	12 meses	36 meses	60 meses
US Dollar Index	-0,90	-0,55	-5,13	2,26	0,28
USD / BRL	-3,68	12,54	8,80	0,05	5,52

Commodities	setembro	2024	12 meses	36 meses	60 meses
Commodity Index	4,86	5,86	0,96	3,66	7,79
Gold	5,65	27,22	41,70	13,99	11,25
Crude Oil	-7,31	-4,86	-24,91	-3,14	4,74

Outros	setembro	2024	12 meses	36 meses	60 meses
Real Estate Index	2,73	12,38	29,95	1,15	2,22
Crypto Index	7,99	22,05	114,28	-1,97	45,78
Bitcoin	7,86	49,67	136,90	13,34	

Brasil	setembro	2024	12 meses	36 meses	60 meses
CDI	0,84	8,04	11,10	11,81	8,31
Inflação curta	0,40	5,30	8,43	9,76	8,48
Inflação longa	-1,42	-2,62	3,64	6,29	4,03
Pré-fixado curto	-0,08	1,30	6,94	9,47	6,44
Pré-fixado longo	-0,37	-1,84	6,48	9,33	5,11
Imobiliário	-2,58	-0,16	2,69	6,77	4,25
Ibovespa	-3,08	-1,77	13,08	5,90	4,70



Este material foi elaborado pela Investport e destina-se ao uso exclusivo da pessoa, entidade ou sociedade à qual foi realizada e endereçada. Este material pode conter informação confidencial. Se você não for o destinatário ou a pessoa autorizada a receber material, não pode usar, copiar ou divulgar as informações nele contidas ou tomar qualquer ação baseada nessas informações. Se você recebeu esta material por engano, por favor avise imediatamente o remetente, respondendo ao remetente e em seguida descarte-o. Agradecemos sua cooperação. As informações incluídas nesta material foram obtidas de fontes públicas que acreditamos serem confiáveis e elaboradas de boa fé, mas que não foram checadas de forma independente. Não há garantia expressa ou pública em relação à precisão ou veracidade total ou parcial das informações. As informações e opiniões contidas neste documento foram elaboradas com base em dados disponíveis até o presente momento e estão sujeitas a modificações em função de condições de mercado, sem prévia notificação. Este documento foi elaborado com o objetivo meramente informativo e não deve ser utilizado de forma isolada para a tomada de decisões de investimento. Nenhum investimento deve ser realizado sem a prévia leitura dos documentos cadastrais, prospectos e regulamentos disponíveis nos sites das gestoras parceiras. Ressaltamos que fundos de investimentos não contam com garantia do administrador do Fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de crédito-FGC. Para avaliação da performance que qualquer investimento, é recomendável uma análise de sua performance passada, que no entanto não constitui garantia de rentabilidade futura. As rentabilidades divulgadas não são líquidas de impostos. Este material tem o único propósito de divulgar informações e dar transparência à gestão executada, não constituindo os documentos previstos na Circular 2958 do Banco Central ou na Instrução CVM 302, nem o prospecto previsto no Código de Auto Regulação da ANBID.