

PATRIMONIAL

GESTÃO DE RECURSOS

CARTA MENSAL

Outubro | 2024

MÊS DE OUTUBRO

Em outubro os dados de atividade nos EUA como um todo surpreenderam para cima. O PMI de Serviços (confiança) veio em 54,9%, contra 51,5% do mês anterior. O Payroll (criação de vagas) foi de 254k, quando a expectativa girava em torno de 150k. O desemprego caiu de 4,2% para 4,1%. As vendas no varejo excluindo-se gasolina subiram 0,6%.

Com isso, os mercados retrocederam em suas apostas de cortes incisivos de juros e a taxa do Treasury 10y subiu bastante. Em paralelo, seguem as previsões de déficits públicos crescentes no EUA. O Chairman do FED, Powell, disse que chegará a hora de a classe política ter uma “conversa adulta” sobre como endereçar o assunto.

Com relação ao Brasil, no início do mês a Moody's elevou o rating soberano para apenas um degrau abaixo do nível de investimento, além de apontar para perspectiva positiva (maior chance de que o próximo movimento seja também de elevação). A iniciativa contrariou a visão da esmagadora maioria do mercado.

A dívida bruta do governo geral deve crescer em 12,4% do PIB nos quatro anos de mandato do presidente Lula, de acordo com a Instituição Fiscal Independente (IFI). Em dezembro de 2022, a dívida/PIB estava em 71,7%. A IFI estima que o endividamento vai chegar a 80% do produto em dezembro deste ano, com viés de alta, devendo alcançar 82,2% em 2025 e 84,1% do PIB em 2026.

Quando a carga tributária se encontrava nos níveis atuais, em 2008, havia superávit primário (desconsiderando despesas com juros) de 2,3% do PIB, ao passo que hoje o setor público opera em déficit primário.

A percepção de que o governo vem demonstrando despreocupação com esse quadro tem gerado piora nos preços dos ativos. Em determinado ponto, em meados de outubro, isso levou a equipe econômica a divulgar que vem preparando medidas estruturais de contenção de gastos.

O IPCA-15 de outubro registrou alta de 0,54%, acumulando variação de 4,5% em doze meses. Os choques altistas recentes no câmbio, energia e alimentação vêm pressionando a inflação.

PERSPECTIVAS PARA NOVEMBRO

O FED tende a reduzir os juros em doses 0,25%, talvez de forma intermitente, a depender dos dados. A trajetória dos juros norte-americanos terá influência elevada sobre ativos de países emergentes como o Brasil. As perspectivas ruins para o fiscal norte-americano tendem a manter as Treasuries longas pressionadas.

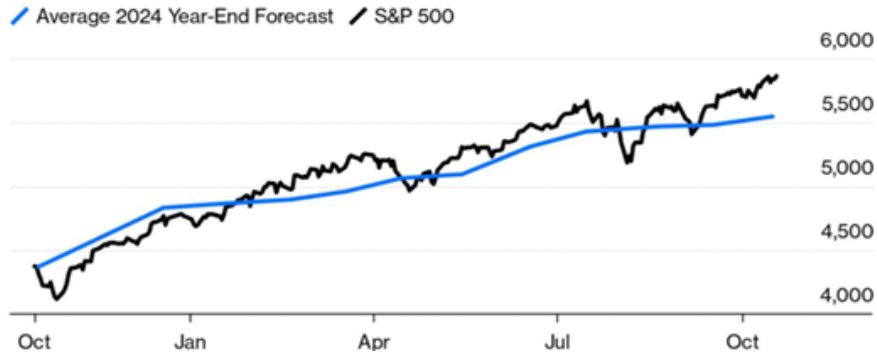
No Brasil, seguimos esperando elevação da Selic até algo entre 12% e 13%. O mercado aguarda as medidas de contenção de gastos a serem detalhadas. Como de costume no país, o mais provável é a adoção de medidas que impeçam uma escalada aguda de risco, porém sem se configurarem um “*game changer*”.

Temos mantido elevada participação de ativos indexados ao CDI e ao IPCA nas carteiras e posição reduzida em bolsa brasileira. Diante do fechamento dos prêmios da renda fixa líquida, vemos especial valor em crédito estruturado com boa subordinação.

HIGHLIGHTS DO DEBATE ECONÔMICO NO MÊS

Strategists Can't Keep Up

The S&P 500 has persistently leapt ahead of rising targets set by analysts



Fonte: Bloomberg

Os analistas vêm subindo as previsões para a bolsa americana, seguindo o comportamento das cotações.

CAPE of Good Hope

US stocks look historically expensive - possibly thanks to AI



Fonte: Bloomberg

Os múltiplos se encontram em níveis historicamente elevados.

HIGHLIGHTS DO DEBATE ECONÔMICO NO MÊS



Fonte: Bloomberg

Sua concentração em poucas empresas vem se acelerando.

Gráfico 1: Hiato do Banco Central

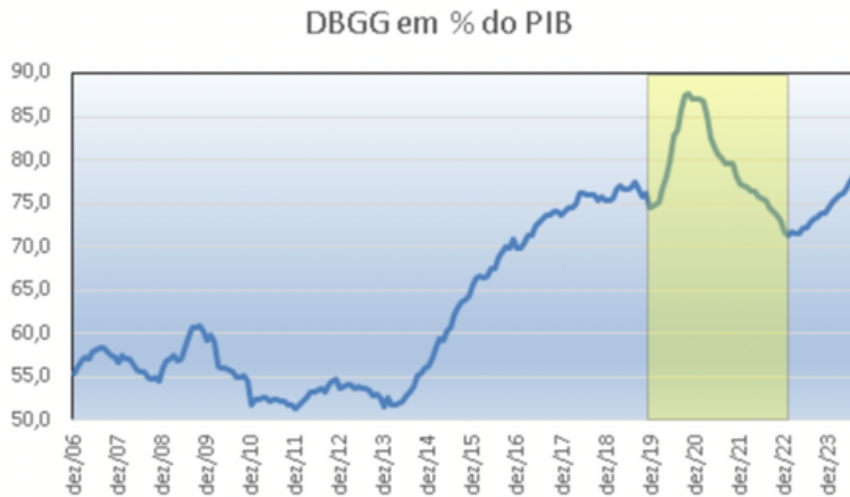
%



Fonte: Banco Central, Bradesco

No Brasil, o Banco Central estima que a economia esteja operando além da capacidade (hiato negativo).

HIGHLIGHTS DO DEBATE ECONÔMICO NO MÊS



Fonte: Tullett

A dívida bruta federal retomou trajetória de alta.

	2024				2025			
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal*	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal*
IPCA (%)	4,38	4,55	4,59	▲ (5)	3,97	4,00	4,03	▲ (3)
PIB (var. %)	3,00	3,08	3,10	▲ (4)	1,93	1,93	1,93	= (4)
CÂMBIO (R\$/US\$)	5,40	5,45	5,50	▲ (3)	5,39	5,40	5,43	▲ (1)
SELIC (% a.a.)	11,75	11,75	11,75	= (5)	10,75	11,25	11,50	▲ (1)

O mercado passou a prever IPCA deste ano acima do teto da meta (4,5%), e vem elevando as expectativas quanto à Selic até 2025.

PATRIMONIAL

GESTÃO DE RECURSOS



Rio de Janeiro

Rua Almirante Guilhem, 366,
3º andar - Leblon



São Paulo

Rua Joaquim Floriano, 820,
sala 181 - Itaim Bibi



Email

contato@patrimonialgestao.com.br



Telefone

+55 21 22479974

MATERIAL DE DIVULGAÇÃO | Elaborado em novembro de 2024. Este texto é, exclusivamente a título informativo e não constitui oferta ou qualquer sugestão ou recomendação de investimento em particular ou em geral. Não há neste documento qualquer declaração ou garantia, explícita ou implícita, acerca de promessa de rentabilidade futura quanto aos produtos ou serviços financeiros identificados. Este documento não leva em conta objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades particulares de qualquer pessoa física ou jurídica individualmente considerada. SUPERVISÃO E FISCALIZAÇÃO - Comissão de Valores Mobiliários (CVM) - Serviço de Atendimento ao Cidadão em www.cvm.gov.br.



www.patrimonialgestao.com.br