

Desempenho

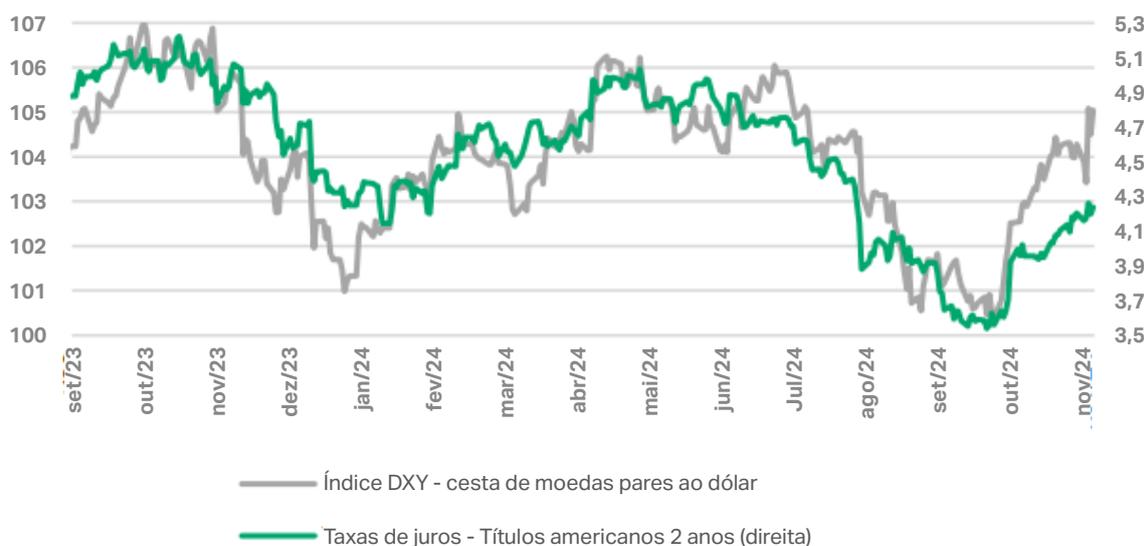
Outubro 2024

FUNSSSEST

Economia Internacional

O mês de outubro foi marcado por uma alta volatilidade dos ativos no mercado internacional, contando com um fortalecimento do dólar perante as moedas pares e com a elevação das taxas de juros americanas, refletindo a antecipação pelo mercado da vitória de Trump na eleição americana. De fato, o foco do mercado no último mês foi a eleição americana e a política monetária do Fed, além de aguardar detalhes sobre as medidas fiscais adotadas pela China e de monitorar os desdobramentos geopolíticos dos conflitos correntes. Embora seja prematuro dizer como os mercados globais irão performar ao longo do ano que vem, a leitura inicial acerca do governo de Trump é de um fortalecimento do dólar no mundo e menor queda de juros.

Dólar e Juros Americano de 2 anos



Fonte: Bloomberg. Elaboração: BNPP AM Brasil. Data-base: 8 de novembro de 2024

Economia Brasileira

O humor do mercado doméstico apresentou uma deterioração significativa em relação ao cenário fiscal. Desde o início de outubro, além da forte depreciação cambial, houve uma reprecificação da curva de juros com uma elevação na taxa terminal, que saiu do patamar próximo a 13% e alcançou 14%. Tudo está interligado: a desconfiança com o fiscal leva à depreciação cambial que, por sua vez, afeta a inflação corrente e as expectativas de inflação à frente, levando o Banco Central a reagir subindo ainda mais a taxa de juros para frear tal avanço inflacionário. Nesse cenário, é difícil visualizar qualquer melhora que não passe por um ajuste fiscal crível e sustentável. Caso nada seja feito, nos próximos anos o arcabouço fiscal proposto pelo próprio governo cairá por terra, uma vez que o crescimento de despesas obrigatórias levará à compressão de despesas discricionárias, chegando a um patamar insustentável.

A inflação corrente já está em um patamar desconfortável. O último IPCA divulgado, referente ao mês de outubro, registrou uma variação anual de 4,76%, acima do intervalo superior de tolerância da meta de inflação. Segundo projeções do mercado, a inflação continuará rodando acima do teto da meta ao longo dos próximos meses. Diante disso, visualiza-se o ciclo de alta de juros acompanhando esse movimento, com o Banco Central elevando a Selic ao longo do primeiro semestre do ano que vem.

Ao mesmo tempo, o índice Ibovespa fechou o mês com uma queda de 1,60%, sendo um dos ativos locais mais resilientes em termos de performance. Os ativos brasileiros enfrentaram desafios devido à incerteza quanto à capacidade do governo de cumprir a meta fiscal apresentada pelo novo arcabouço, o que voltou a dominar as discussões de mercado. Enquanto a bolsa teve uma leve queda, observamos um movimento relevante de abertura da curva de juros e a desvalorização do real em relação ao dólar.

O relatório FOCUS manteve a previsão da taxa Selic em 11,75% até o fim do ano. A manutenção da previsão é fundamentada pelo contínuo aquecimento da economia e queda no desemprego para 6,4%. O mercado aguarda o plano de cortes de gastos do governo para o próximo mês, para contribuir no esforço fiscal de cumprimento do arcabouço.

Renda Fixa:

Continua amargando os efeitos da abertura da curva de juros e a aplicação da marcação a mercado. Apesar disso, em outubro, a maioria dos Planos Previdenciários da Funsset apresentou resultado positivo (média de 0,90%) e, como exceção, somente os Planos BD e VI (Perfis Conservador e Moderado), com rentabilidade negativa ou abaixo da média dos demais Planos, basicamente em função da concentração de ativos marcados a mercado desses Planos. No acumulado do ano, os Planos IV e V registram rentabilidade acima da meta (média de 112% CDI).

Renda Variável:

Em outubro apresentou rentabilidade negativa de 1,33%. No acumulado, há uma rentabilidade negativa de cerca de 6,7% (3,43% abaixo do IBOV, que registra acumulado de -3,34%).

Estruturados:

No mês, registrou-se rentabilidade positiva em todos os Planos e Perfis (em média, 0,80%). Já no acumulado, cabe destacar que o Plano V (Perfil Conservador) apresenta rentabilidade de 12,32% (136% da meta – IPCA +6%). Nesse segmento, os Fundos Multimercados acompanham o resultado ruim da bolsa. FIPs sem surpresas e resultado influenciado pelo momento de constituição de alguns investimentos (curva J).

Perspectivas 2025

2025 terá uma particularidade, com a transição no comando do Banco Central a partir de janeiro. A mudança é outro fator a recomendar maior firmeza, dado que eventual percepção de postura mais leniente reforçaria a desancoragem das expectativas e influenciaria a precificação de ativos, dificultando ainda mais a convergência do IPCA à meta. Assim, os incentivos apontam na direção de uma condução técnica da política monetária.

As projeções também incorporam medidas do governo visando amenizar o nervosismo com a situação fiscal, ainda que sem atacar temas estruturais mais sensíveis politicamente. O grau de aperto monetário exigido estará diretamente relacionado à intensidade do esforço fiscal a ser empreendido, diante das suas implicações sobre a demanda agregada e a percepção de risco. Neste momento, impera uma visão mais pessimista nos mercados, algo que resulta em curva de juros pressionada em toda a sua extensão e uma taxa de câmbio desvalorizada. São sinais que impõem ao governo a necessidade de ajustes na dinâmica dos gastos, mesmo que paliativos, sob a pena de maior agravamento da situação até 2026.

Em suma, seja por razões internas ou externas, há desafios relevantes para a condução da política monetária no Brasil nos próximos meses. Tal quadro exigirá postura mais rigorosa, ainda que a intensidade necessária do aperto dependa das decisões do governo em termos da política fiscal e de outros estímulos. O cenário para a Selic considera medidas pontuais do lado das despesas e a desaceleração da atividade ao longo de 2025, abrindo espaço para redução moderada do grau de aperto monetário na parte final do ano. Porém, é importante salientar que, além da questão fiscal, o ambiente internacional permanece como outra fonte de risco, principalmente relacionado à política econômica nos EUA a partir de 2025.

A área de investimentos da Funssest continua atenta às movimentações de mercado e às potenciais oportunidades que possam mitigar impactos na performance dos ativos.