

Atualização de mercado: outubro

Internacional:

As atenções durante o mês de outubro estiveram majoritariamente voltadas para os Estados Unidos. O fortalecimento da candidatura republicana na corrida eleitoral e a divulgação de dados econômicos fortes tiveram forte impacto sobre preços de ativos, levando a taxas de juros mais altas e fortalecimento do dólar. Nos primeiros dias de novembro obtivemos a confirmação da vitória de Donald Trump, acompanhada por uma provável maioria republicana nas duas casas. A incerteza em relação a quais políticas propostas ao longo da campanha eleitoral serão efetivamente implementadas levou os índices de volatilidade, sobretudo de taxas de juros, às máximas recentes (figura 1).

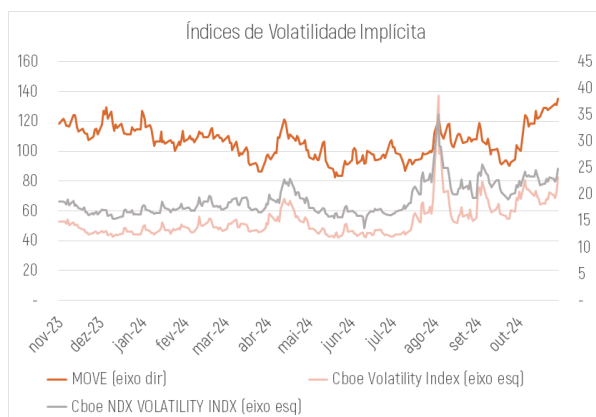


Figura 1) VIX, VNX e MOVE, índices de volatilidade implícita sobre ações e bonds. Fonte: Tera/BBG

Nos **EUA**, o PIB do terceiro trimestre cresceu a uma taxa anualizada de 2,8%, impulsionado pelo consumo privado e investimentos públicos. A criação de vagas de trabalho foi fraca em setembro (12 mil empregos líquidos), mas a relevância do dado foi reduzida pelo efeito de choques climáticos que não devem se repetir nos próximos meses. Pesquisas de atividade empresarial indicam uma economia em aceleração e índices de inflação mostram altas de preços em desaceleração, permitindo que o

banco central americano dê continuidade ao processo de relaxamento monetário em sua reunião de novembro. Entretanto, para horizontes mais longos pairam dúvidas sobre o impacto da política fiscal a ser implementada após a posse do novo governo. Durante o mês, antecipando-se aos cortes de impostos e aumento de tarifas propostos por Donald Trump ao longo da campanha, taxas de juros dos títulos públicos de 10 anos aumentaram 50 pontos base, terminando o mês em 4,28%, e o dólar apreciou bastante frente a outras moedas, ganhando 3,2% em outubro quando medido pelo DXY. Taxas reais longas voltaram a subir, depois de mais de um semestre de quedas (figura 2), encontrando-se acima das estimativas de taxa real neutra. Com isso, maioria dos índices de ações americanas terminou o mês com quedas, com a notável exceção dos bancos, que se beneficiaram de resultados expressivos e expectativa de forte desregulamentação em um governo republicano.

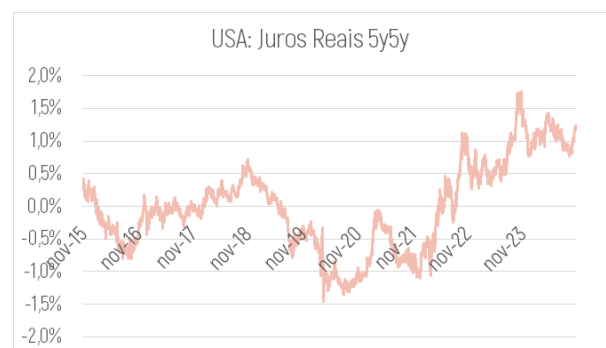


Figura 2) Taxas de juros reais americanas (termo de 5 anos, 5 anos à frente). Fonte: Tera/BBG

Na **Europa**, o banco central cortou as taxas de juros em 25 pontos base, para 3,25%. Há alguns sinais de recuperação econômica em curso, auxiliado pelo consumo das famílias e gastos do governo. Contudo, a debilidade do setor manufatureiro e a persistência da inflação em patamares ainda altos (4,3% ao ano) ainda indicam fragilidade, especialmente em momento de incerteza sobre as políticas que serão

implementadas pelos EUA em relação ao comércio exterior e defesa.

A **China** deu continuidade às medidas de estímulo anunciadas em setembro. Há sinais moderados de recuperação econômica, com o PIB do terceiro trimestre crescendo 4,6% no ano, pouco abaixo da meta oficial de 5%, e as exportações se expandindo 12,7% em relação a outubro do ano anterior. Porém, parte desta alta é atribuída à antecipação de embarques para evitar novas tarifas de importação que devem ser implementadas pelos EUA e Europa. Sem a implementação de amplas reformas estruturais, a tendência de redução no PIB potencial de longo prazo persistirá. Depois da forte alta dos índices acionários em setembro, bolsas de valores chinesas apresentaram queda em outubro, em linha com outros mercados emergentes. Ainda na Ásia, houve forte perda de valor da moeda do **Japão** (Iene), onde o banco central manteve as taxas de juros em 0,25% ao ano. A queda de quase 6% fez com que as autoridades iniciassem uma série de intervenções verbais na tentativa de conter o movimento.

Local:

No **Brasil**, mercados focaram na condução das contas fiscais pelo governo. O governo tem apresentado dificuldade em obter novas receitas e, com mais importância, manter o crescimento dos gastos dentro dos limites impostos pelo arcabouço fiscal. Agentes de mercado se mostram incrédulos com a capacidade do arcabouço fiscal estabilizar a dívida pública, o que foi reforçado pelas projeções do FMI divulgadas em sua reunião de outono, em Washington.

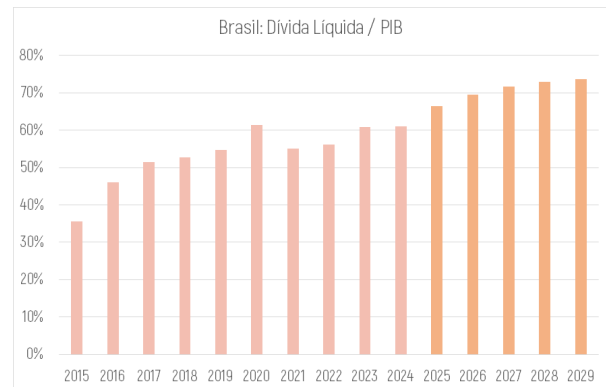
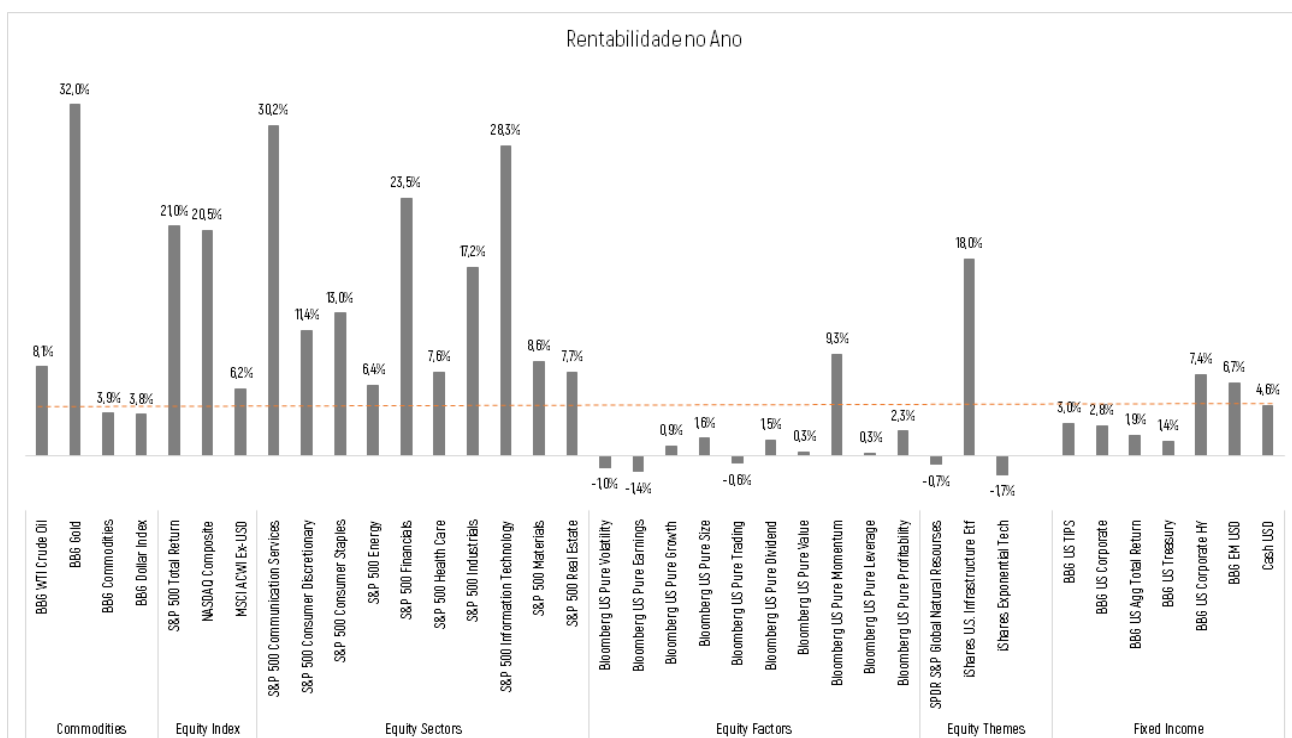


Figura 3) Projeção para dívida pública brasileira como proporção do produto interno bruto até 2029. Fonte: IMF/Tera

Com a hesitação do governo em apresentar um plano de corte de gastos, defendido pelos ministérios da fazenda e do planejamento, a moeda brasileira se desvalorizou 6,2% frente ao dólar americano, taxas de juros reais (NTN-B's) superaram os 7% e a taxa terminal projetada para o final do ciclo de altas da Selic se encontra acima de 13,25%, o que também impactou índices acionários, mesmo com números positivos de atividade econômica. A perspectiva de um cenário externo mais incerto torna ainda mais importante ancorar as expectativas sobre a política fiscal, reduzindo a vulnerabilidade dos ativos brasileiros às crises, o que parece ter entrado na agenda do governo durante os primeiros dias de novembro.

Ativos Globais	1m	3m	6m	12m	24m	36m	YTD
Commodities							
BBG WTI Crude Oil	2,99%	-6,45%	-8,15%	-3,27%	0,12%	22,08%	8,15%
BBG Gold	3,79%	12,55%	18,96%	36,96%	65,64%	51,41%	32,04%
BBG Commodities	-1,85%	2,97%	-1,00%	-1,18%	-4,11%	6,58%	3,89%
BBG Dollar Index	2,94%	0,40%	-0,56%	-1,37%	-5,65%	8,47%	3,79%
Equity Index							
S&P 500 Total Return	-0,91%	3,66%	14,08%	38,02%	52,02%	29,80%	20,97%
NASDAQ Composite	-0,52%	2,82%	15,57%	40,80%	64,68%	16,76%	20,54%
MSCI ACWI Ex-USD	-4,94%	-0,08%	4,24%	21,20%	32,21%	-3,16%	6,17%
Equity Sectors							
S&P 500 Communication Services	1,80%	7,72%	15,21%	47,07%	97,86%	16,40%	30,18%
S&P 500 Consumer Discretionary	-1,57%	4,20%	11,22%	30,92%	40,53%	-0,35%	11,43%
S&P 500 Consumer Staples	-2,94%	3,28%	6,98%	20,12%	13,79%	16,27%	13,04%
S&P 500 Energy	0,71%	-4,38%	-4,71%	4,48%	-1,24%	56,18%	6,44%
S&P 500 Financials	2,55%	6,32%	15,25%	43,84%	37,15%	15,59%	23,48%
S&P 500 Health Care	-4,73%	-1,79%	4,71%	17,94%	10,66%	9,76%	7,62%
S&P 500 Industrials	-1,39%	4,54%	10,02%	35,93%	41,79%	28,05%	17,24%
S&P 500 Information Technology	-1,00%	2,60%	20,68%	50,15%	94,52%	53,67%	28,33%
S&P 500 Materials	-3,55%	0,97%	5,01%	22,46%	25,75%	9,68%	8,62%
S&P 500 Real Estate	-3,41%	4,87%	19,46%	30,52%	17,65%	-9,35%	7,68%
Equity Factors							
Bloomberg US Pure Volatility	0,10%	0,16%	0,65%	2,05%	-0,57%	-7,03%	-1,05%
Bloomberg US Pure Growth	1,29%	1,55%	0,53%	1,64%	-0,28%	-4,47%	0,95%
Bloomberg US Pure Size	0,25%	0,79%	-0,37%	1,60%	6,50%	5,08%	1,62%
Bloomberg US Pure Dividend	0,06%	0,85%	0,67%	0,99%	-1,00%	0,89%	1,47%
Bloomberg US Pure Value	0,26%	-1,15%	-2,41%	-0,27%	3,71%	14,23%	0,34%
Bloomberg US Pure Momentum	1,43%	3,80%	3,14%	9,20%	4,63%	8,16%	9,26%
Equity Themes							
SPDR S&P Global Natural Resources	-4,09%	-2,52%	-2,41%	7,53%	8,89%	14,89%	-0,72%
iShares U.S. Infrastructure Etf	-0,15%	2,10%	12,10%	36,10%	36,70%	37,61%	18,01%
iShares Exponential Tech	-3,58%	-0,88%	5,50%	20,33%	25,97%	-8,13%	-1,69%
Fixed Income							
BBG US TIPS	-1,79%	0,46%	4,83%	8,61%	7,83%	-4,54%	2,97%
BBG US Corporate	-2,43%	0,86%	5,87%	13,63%	16,78%	-6,07%	2,77%
BBG US Agg Total Return	-2,48%	0,25%	5,31%	10,55%	10,94%	-6,46%	1,86%
BBG US Treasury	-2,38%	0,06%	4,78%	8,41%	7,74%	-7,44%	1,36%
BBG US Corporate HY	-0,54%	2,72%	6,86%	16,47%	23,73%	9,19%	7,42%
BBG EM USD	-1,37%	2,47%	6,83%	17,06%	25,15%	-1,49%	6,68%
Cash USD	0,42%	1,31%	2,70%	5,51%	10,75%	11,93%	4,59%



Ativos Brasileiros	1m	3m	6m	12m	24m	36m	YTD
Pos-Fixado							
Brazil CETIP DI Rate Accumulat	0,93%	2,65%	5,27%	10,98%	25,87%	40,33%	8,99%
Anbima IMA-S	0,98%	2,77%	5,44%	11,27%	26,36%	41,45%	9,26%
Anbima Debentures Index IDA DI	0,91%	3,09%	6,50%	14,11%	28,84%	46,27%	11,63%
Prêmio de Crédito	-0,02%	0,42%	1,17%	2,83%	2,36%	4,23%	2,42%
Pré-Fixado							
Anbima IRF-M 1	0,84%	2,45%	4,88%	10,15%	25,01%	39,40%	8,08%
Anbima IRF-M	0,21%	1,21%	2,94%	8,27%	22,29%	36,91%	4,12%
Anbima IRF-M 1+	-0,14%	0,56%	2,01%	7,39%	21,52%	36,19%	2,35%
Indexado Inflação							
Anbima IMA-B 5	0,74%	1,74%	4,16%	9,57%	19,66%	34,90%	6,08%
Anbima IMA-B	-0,65%	-0,80%	1,63%	5,62%	15,10%	28,22%	0,16%
Anbima IMA-B5+	-1,68%	-2,31%	0,15%	2,92%	11,54%	22,86%	-4,23%
Anbima Debentures Index IDA IP	-0,32%	0,78%	3,76%	10,94%	16,37%	28,74%	5,73%
Prêmio de Crédito (s/ média B5 e B)	-0,37%	0,31%	0,84%	3,11%	-0,86%	-2,15%	2,53%
Inflação IPCA*	0,44%	0,80%	1,86%	4,42%	9,84%	17,71%	3,88%
Imobiliário							
Bovespa Real Est In Fund	-3,06%	-4,75%	-5,23%	1,56%	7,13%	19,78%	-3,22%
Hedge Funds*							
Anbima Hedge Funds Index	0,29%	2,18%	4,79%	9,37%	12,32%	30,10%	3,92%
Renda Variável							
BRAZIL IBOVESPA INDEX	-1,60%	1,61%	3,01%	14,64%	11,79%	25,33%	-3,33%
BOVESPA Dividend Index	-1,72%	4,09%	7,11%	21,24%	28,86%	50,07%	2,45%
BM&FBOVESPA Small Cap	-1,37%	-1,46%	-3,76%	2,51%	-14,14%	-14,08%	-14,85%
BRAZIL Financial Index	-2,20%	4,43%	4,63%	18,57%	11,78%	33,90%	-5,14%
BOVESPA Utilities Index	-2,17%	1,61%	8,84%	20,44%	12,81%	41,96%	1,10%
BM&FBOVESPA REAL ESTATE	3,40%	6,22%	11,69%	15,57%	13,69%	41,44%	-7,41%
BM&FBOVESPA Consumption	-0,02%	1,22%	1,62%	9,43%	-22,91%	-34,44%	-11,24%
BOVESPA INDUSTRIAL INDEX	1,52%	7,09%	16,53%	36,58%	23,57%	7,81%	15,78%
BOVESPA Basic Mat Index	-0,79%	3,99%	0,87%	8,27%	9,40%	7,25%	-8,29%
BRAZIL ELECTRIC.ENERGY IX	-3,73%	-3,04%	1,38%	7,38%	3,35%	16,27%	-8,94%
FX							
USD-BRL Carry Return	5,74%	1,24%	9,10%	10,17%	-0,24%	-17,24%	15,09%

