



## **Resumo da semana (Semana 41)**

Pode ter sido uma semana ruim para os mercados de títulos, mas a festa continua forte no mercado acionário dos EUA.

Foi outra semana difícil para os investidores. Os mercados de títulos de renda fixa ofereceram poucas oportunidades de lucro. As curvas dos títulos públicos continuaram a se inclinar, com os rendimentos de dois anos subindo menos do que os rendimentos de dez anos, enquanto os mercados de crédito corporativo registraram retornos totais negativos.

Os mercados de commodities tiveram um desempenho um pouco melhor. Os preços da energia permaneceram estáveis, enquanto os preços dos metais caíram em todos os setores. O dólar americano se destacou nos mercados de câmbio, valorizando-se em relação à maioria das outras moedas importantes. As ações globais contrariaram a tendência, subindo ligeiramente, com os índices voltados para a tecnologia apresentando o melhor desempenho.

### **Do triunfo ao desastre (RP)**

A semana teve um início decepcionante após a coletiva de imprensa de Zheng Shanjie, Presidente da Comissão Nacional de Desenvolvimento e Reforma (NDRC) da China[1]. Após a reação positiva ao anúncio de estímulo monetário e apoio aos mercados imobiliários e financeiros no mês passado[2], havia grandes esperanças de que Zheng anunciasse algo semelhante na frente fiscal, visando ao consumo e à demanda domésticos.

No entanto, durante a reunião, a NDRC anunciou um gasto modesto de 200 bilhões de yuans (US\$ 28 bilhões) a ser antecipado para o próximo ano. Esse anúncio provocou a pior queda diária no mercado de ações Hang Seng desde a crise financeira global de 2008.

A coletiva de imprensa da NDRC só pode ser descrita como uma gafe de relações públicas. As atenções agora se voltam para o Ministério das Finanças, que deverá anunciar novas medidas de estímulo fiscal nos próximos dias. Os analistas esperam que Pequim anuncie um pacote de estímulo fiscal no valor de cerca de dois trilhões de yuans para ajudar a economia a sair de seu marasmo deflacionário[3].

### **Um quadro misto para a inflação**

O calendário de dados econômicos da semana passada foi relativamente leve, com os preços ao consumidor dos EUA sendo o principal tópico de discussão. O relatório de setembro ofereceu sinais mistos. A boa notícia veio de uma tendência contínua de desinflação do aluguel, com a inflação do aluguel primário e do aluguel equivalente ao proprietário (OER) desacelerando para 0,3%, em comparação com os aumentos anteriores de 0,4% e 0,5%, respectivamente[4]. No entanto, isso foi compensado pelo aumento dos custos dos serviços de transporte - principalmente tarifas aéreas, seguro de carro e reparos -, o que fez com que o núcleo dos preços



ao consumidor subisse 0,3%, um pouco acima dos 0,2% esperados. Isso elevou a taxa de inflação básica de 12 meses para 3,3%, acima dos 3,2% registrados em agosto.

Setembro foi o primeiro mês desde março em que os números do emprego e dos preços ao consumidor superaram as expectativas, levantando a questão de se os economistas estavam muito otimistas em relação ao cenário de aterrissagem suave.

Durante toda a semana, os investidores se afastaram dos temores de um pouso forçado, preferindo se concentrar na possibilidade de não haver pouso algum. Entretanto, os dados mais recentes sugerem que uma aterrissagem suave continua sendo o resultado mais provável.

O Federal Reserve divulgou a ata da reunião de setembro do Comitê Federal de Mercado Aberto, revelando que alguns membros eram favoráveis a um corte na taxa de 25 pontos-base (bps) em vez dos 50 bps finalmente anunciados[5]. Eles sugeriram que os futuros cortes sigam uma trajetória gradual para dar aos formuladores de políticas tempo para avaliar o nível de restrição da política.

### **Ligue para mim**

Na frente política, o telefonema entre o Presidente Biden e o Primeiro-Ministro israelense Netanyahu, que se diz ser o primeiro desde agosto, atraiu muita atenção. A Casa Branca descreveu a conversa como “direta” e “produtiva”[6].

No âmbito doméstico, esta foi uma semana marcante para a campanha republicana, com algumas pesquisas mostrando Donald Trump com 53% de chance de vencer a eleição do próximo mês[7]. Essa é a primeira vez que Trump lidera as pesquisas desde que Kamala Harris foi nomeada candidata democrata.

Enquanto isso, o partidário Committee for a Responsible Federal Budget alertou que uma presidência de Harris poderia aumentar a dívida nacional dos EUA em US\$ 3,5 trilhões ao longo de 10 anos, apesar do compromisso de sua campanha com a responsabilidade fiscal[8]. Em comparação, as propostas de Trump poderiam aumentar a dívida em US\$ 7,5 trilhões a US\$ 15,2 trilhões, embora ele diga que o forte crescimento econômico aliviaria as preocupações com o déficit.

### **Vamos encarar a música...**

Com o Fed concentrado na normalização das taxas de juros e ambos os candidatos às eleições dos EUA planejando evitar a austeridade, o caminho de menor resistência para a curva do Tesouro deve ser o de uma inclinação contínua. Notavelmente, o diferencial de rendimento médio de 10 anos entre os títulos do Tesouro de 2 e 30 anos é atualmente de 96 pontos-base, contra 43 pontos-base hoje (veja os gráficos desta semana).



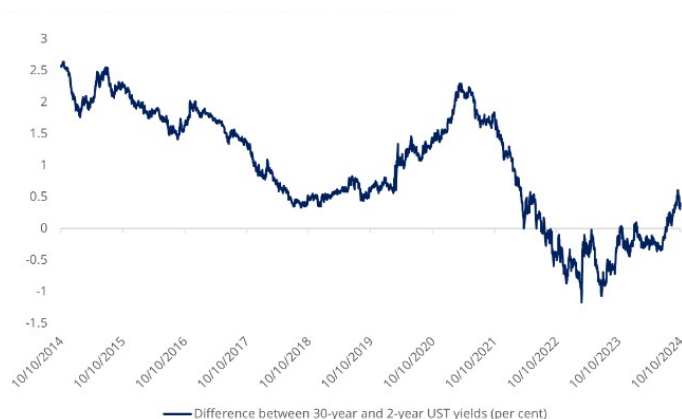
Logicamente, um aumento na dívida deve levar a custos de financiamento mais altos, resultando, em última análise, em mais monetização[9] e inflação dos preços dos ativos. Isso pode ajudar a explicar as avaliações recordes das ações, conforme mostrado na Figura 2.

Entretanto, os investidores talvez queiram se lembrar do famoso - ou talvez mais precisamente, infame - comentário do ex-CEO do Citigroup, Chuck Prince, sobre a alavancagem no sistema financeiro.

Em entrevista ao Financial Times em julho de 2007, pouco antes do início da crise financeira global, o Sr. Prince declarou "Quando a música parar, em termos de liquidez, as coisas ficarão complicadas. Mas, enquanto a música estiver tocando, é preciso se levantar e dançar. Ainda estamos dançando"[10].

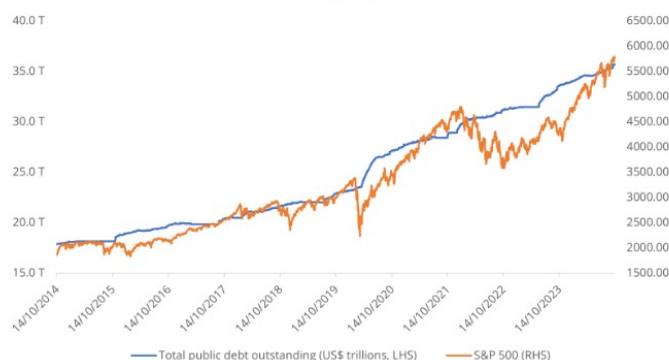
### Gráficos da semana

Figura 1: A curva de juros dos EUA ainda pode se inclinar



Fonte: Louis, rendimento de mercado dos títulos do Tesouro dos EUA com vencimento constante de 2 e 30 anos, 10 de outubro de 2024.

Figura 2: As ações dos EUA continuam a apresentar desempenho, apesar do endividamento recorde



Fontes: Tesouro dos EUA, dívida pública dos EUA em aberto, Banco da Reserva Federal de St. Louis, dados do S&P 500, em 11 de outubro de 2024.



- [1] Bloomberg, 'China Markets warn Xi more stimulus needed to fuel rally', 8 de outubro de 2024
- [2] Comentário semanal de mercado de Muzinich: China seeks a spark, 30 de setembro de 2024
- [3] Bloomberg, 'China investors expect \$283 billion of new stimulus this weekend', 10 de outubro de 2024
- [4] Bureau of Labor Statistics dos EUA, "Consumer Price Index Summary", 10 de outubro de 2024
- [5] Federal Reserve, "Minutes of the Federal Open Market Committee, September 17-18, 2024", 9 de outubro de 2024
- [6] Casa Branca, "Readout of President Joe Biden's Call with Prime Minister Netanyahu of Israel", 9 de outubro de 2024
- [7] PredictIt, 'Who will win the 2024 US presidential election? 11 de outubro de 2024
- [8] Comitê para um Orçamento Federal Responsável, 'The Fiscal Impact of the Harris and Trump Campaign Plans', 4 de outubro de 2024
- [9] Monetização refere-se a um governo que converte sua dívida em moeda. Isso acontece quando um banco central compra títulos do governo e financia os gastos por meio da impressão de mais dinheiro.
- [10] Financial Times, 'Citigroup chief stays bullish on buy-outs', 9 de julho de 2024

#### **Isenção de responsabilidade:**

A DC Advisory emite este relatório apenas como informação geral, sem levar em conta as circunstâncias, necessidades ou objetivos de qualquer um de seus leitores. Os leitores devem considerar a adequação de qualquer recomendação, previsão ou outra informação à sua situação individual e consultar seu consultor de investimentos.

As visões e opiniões expressas neste documento refletem as visões dos autores do conteúdo na data das publicações e estão sujeitas a alterações com base no mercado e em outras condições. Qualquer referência a títulos, setores, regiões e/ou países é apenas para fins ilustrativos. O valor dos investimentos e a renda proveniente deles podem aumentar ou diminuir. As flutuações da taxa de câmbio podem fazer com que o valor dos investimentos em moedas estrangeiras aumente ou diminua.

A DC Advisory não será, nem seus funcionários, associados ou agentes, responsável por qualquer perda decorrente de qualquer investimento baseado em qualquer recomendação, previsão ou outra informação aqui contida. O conteúdo desta publicação não deve ser interpretado como uma promessa, garantia ou implicação, expressa ou implícita, de que as informações de previsão se concretizarão, de que os leitores lucrarão com as estratégias aqui contidas ou de que as perdas relacionadas a elas poderão ou serão limitadas. Qualquer investimento de acordo com as recomendações em uma análise pode ser arriscado e pode resultar em perdas, especialmente se as condições ou suposições usadas para a previsão ou mencionadas na análise não se concretizarem conforme o previsto e a previsão não for realizada.

A DC Advisory utiliza provedores de dados de informações financeiras e as informações de tais provedores podem formar a base para uma análise. Os dados coletados de terceiros são fornecidos sem qualquer tipo de garantia. A DC Advisory e o Provedor de Dados não assumem nenhuma responsabilidade em relação aos Dados de Terceiros e não aceitam nenhuma responsabilidade pela precisão ou integridade de qualquer informação aqui contida.

O desempenho passado não é indicativo de desempenho futuro e pode não se repetir.  
20241015 © DC Advisory