

Astral positivo com sinais de desaceleração

Novembro foi um mês de reversão da deterioração das expectativas que assistimos nos meses anteriores. Ativos financeiros valorizaram bastante e o dólar desvalorizou frente às outras moedas.

O alívio veio de onde vinha a dor do mercado de juro americano, que é o núcleo mais central de tudo que acontece nos ativos globais.

Assim como no Brasil, a situação fiscal americana requer análise cuidadosa. O volume de financiamento que o Tesouro americano tem que captar cresceu muito e impacta o preço e liquidez dos títulos americanos.

Em setembro e outubro, além da forte oferta de títulos, houve soluções na demanda global, causando um desequilíbrio que fez com que a taxa de juro de longo prazo subisse muito, apertando as condições financeiras da sociedade.

Em novembro ocorreu uma série de refrescos nos EUA, tais como, maior arrecadação fiscal, queda nos índices de inflação e sinais de desaceleração no emprego e na atividade econômica, somando-se à queda do preço do petróleo. Esse ambiente, quase perfeito, foi favorável para o chamado crescimento sustentável de longo prazo, com inflação baixa e controlada, aliando a atividade no limite do potencial saudável.

Lembrando a obviedade que ainda há muita água para rolar, a inflação americana continua alta e os déficits são altos, mas os dados reportados foram suficientes para desarmar a preocupação que vinha se acumulando de insegurança na maior economia global.

Concluindo, foi um mês excelente na evolução do preço dos ativos financeiros e, com isso, vislumbramos um final de ano mais tranquilo dos mercados que foi apresentado durante o ano de 2023.

Para 2024, com baixa visibilidade, a probabilidade sugere que teremos um bom início de ano, na continuação do movimento atual, mas é primordial ter em mente que os desequilíbrios globais continuam, com um cenário geopolítico complicado, impactando as cadeias de produção, além de crescimento frágil em várias regiões.

Na sequência detalhamos a evolução recente na economia, nos mercados e nos ativos.

Boa leitura!

Cenário Macro Global

Em novembro, a situação econômica dos Estados Unidos foi marcada por uma série de notícias positivas que resultaram em um desempenho excepcional dos ativos locais e globais. No início do mês, o indicador que avalia o número de empregos gerados, mais conhecido como **Non-farm Payroll**, indicou que a economia dos EUA já está respondendo aos efeitos das taxas de juros reais restritivas. Isso sugere que a atividade econômica está esfriando, acompanhada por um reequilíbrio no mercado de trabalho. Os dados revelaram a criação de 150 mil novos empregos em outubro, ficando abaixo das expectativas do mercado e é esperado um número ainda menor para novembro.



Fonte: Bloomberg, elaborado por Panamby Capital

Para contribuir com a perspectiva de que a inflação americana está se encaminhando para meta de 2,0% a.a., o relatório de inflação ao consumidor (CPI)

divulgou uma variação anual da inflação americana de 3,2% ao ano, acompanhada por um núcleo de 4,0% ao ano. Essa variação representa um importante progresso no combate à inflação, que atingiu um pico de 9,1% ao ano, em junho de 2022.

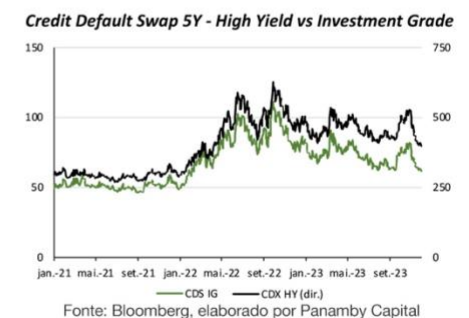
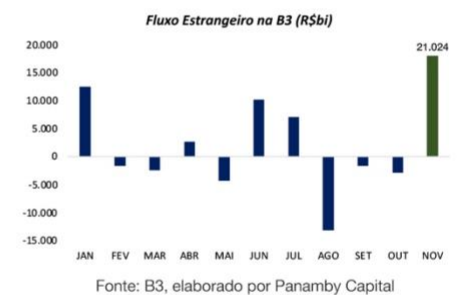
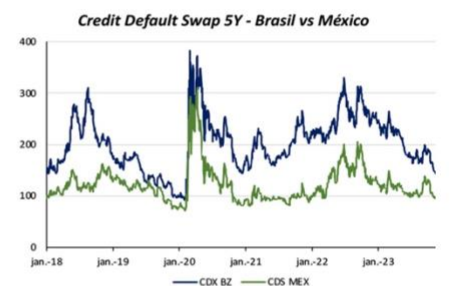
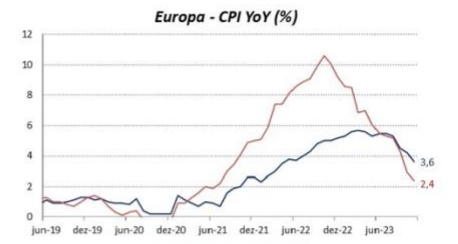
A estabilização da atividade econômica e a redução da inflação levaram os investidores a antecipar que o ciclo de aperto monetário conduzido pelo Banco Central norte americano chegou ao seu fim. Além disso, o posicionamento do mercado financeiro agora aponta que a taxa de juros americana, conhecida como FED Funds, deve começar a ser reduzida já no primeiro semestre de 2024.

Em sintonia com a situação nos Estados Unidos, a economia europeia apresentou sinais de atividade mais fraca, evidenciados por uma queda de -0,1% no Produto Interno Bruto (PIB) no trimestre mais recente, em termos anualizados. No que diz respeito à inflação, a zona do Euro registrou avanços significativos nos últimos meses, com a taxa de inflação ao consumidor caindo para 2,4% ao ano, acompanhada por um núcleo de 3,6% ao ano no **Índice de Preços ao Consumidor (Core CPI)**.

Quanto à economia brasileira, novembro transcorreu sem grandes novidades, com os ativos financeiros seguindo o comportamento otimista global ao longo do mês. Em termos gerais, a tendência de desaceleração na atividade econômica persistiu, embora sem indicativos exagerados. No âmbito inflação, as flutuações de curto prazo indicam que os preços estão relativamente sob controle, mas ainda distantes da meta estabelecida. A deflação nos preços dos alimentos impactou outros setores, mas caso haja um retorno da inflação nesse segmento, há o potencial de exercer pressão sobre a inflação geral da economia novamente.

Analisando o risco de crédito brasileiro, o **Credit Default Swap**, ativo que representa o risco do país, está em menor nível desde janeiro de 2021, indicando que o apetite pelo risco-brasil tem se elevado nos últimos tempos, assim como para outros países do mercado emergente. Aliado a esse número, tivemos um **fluxo de entrada de capital estrangeiro na B3**, que foi pouco mais de R\$ 24bi positivo em novembro. A principal motivação por essa alocação é o rendimento das taxas de juros americanas, que caiu em novembro para todos os prazos de vencimento, gerando uma atmosfera de busca por ativos com potencial de maior retorno.

No que diz respeito ao Crédito Privado, a confiança do mercado internacional teve um impacto positivo no aprimoramento dos Credit Default Swaps (**CDS**), tanto para empresas consideradas mais seguras (Investment Grade), quanto para aquelas mais arriscadas (High Yield) nos Estados Unidos. No cenário doméstico, os prêmios associados aos títulos mantiveram a trajetória de redução observada nos últimos meses, embora de forma menos acentuada, devido a um significativo volume de emissões de debêntures no mercado primário. O **índice de Spread de Carrego Ponderado do JGP** evidência essa tendência de desaceleração no declínio das taxas.



Mercados

Novembro foi marcado por forte apetite ao risco dos investidores globais, em um ambiente de dados do mercado de trabalho e inflação sinalizando arrefecimento em uma economia resiliente, lembrando o tão mencionado “pouso suave” pelos banqueiros centrais. A correlação dos ativos de risco com as treasuries americanas tem se mostrado muito forte nas últimas semanas e o mercado seguiu conforme a cartilha de cenários de risk on, comprando bolsas globais, aplicando taxas de juros e valorizando moedas desenvolvidas e emergentes contra o dólar. O famoso portfolio americano “60/40” que carrega 60% das posições em renda variável e 40% em renda fixa obteve seu melhor mês desde 1991, contribuindo para a retomada do sentimento e renda das famílias. A tese que alternativas em mercados emergentes está cada vez mais restrita, o mercado brasileiro se mostra forte candidato a receber fluxo estrangeiro, como foi comprovado, em novembro, com os dados de entrada de capital na B3.

No mês de novembro, a taxa de 10 anos do juro americano fechou 60 bps e o principal índice da bolsa norte americana, o S&P 500, valorizou 9%. O juro local no Brasil, com vencimento em janeiro de 2027, fechou 113 basis points e o Ibovespa avançou 12,5%, alcançando uma valorização de cerca de 20% em, 2023. Nas moedas, o DXY desvalorizou 3%, com principais destaques para o peso mexicano e para a libra, valorizando 4%. Nas commodities, o petróleo recuou 6% em novembro, já o minério de ferro subiu 10%.

Os fundos de investimento da Panamby Capital se beneficiaram de posições aplicadas em diferentes vértices das curvas de juros brasileiras e americanas, posição comprada no Ibovespa e na continuação do movimento de fechamento das taxas do mercado de crédito privado doméstico.



Olhando para a frente

Após os bons sinais do final do mês anterior, a continuação da divulgação de indicadores favoráveis ao bom equilíbrio da economia brasileira e global, reforçaram a confiança no bom desempenho para os ativos.

Esse alívio, a partir do núcleo mais relevante do sistema financeiro, o juro americano, que é tão potente para o mal e para o bem, justifica a manutenção desse bom ambiente para os preços dos ativos financeiros no futuro próximo.

O dólar tende a perder força frente a todas as moedas e o Real não deverá ser diferente. Já o juro brasileiro continua em tendência de queda, porém já andou bastante e os prêmios estão mais magros, enquanto o mercado acionário pode continuar performando bem, com um bom fluxo externo e aumento da atividade doméstica.

Alguns setores podem se beneficiar mais desse fluxo e ter um melhor desempenho. Nesse momento, é importante observarmos quais serão os setores beneficiados no curto e médio prazo e captarmos os ganhos de capital das melhorias de rating de crédito dos ativos.

Fundo Data de Início	Cota	Dia	Mês	Ano	12 Meses	Desde o início
PANAMBY Global Macro FIM 15/09/23	102,1925	-	-	-	-	-
PANAMBY D&Y Fic Fim 22/06/22	112,5685	0,01%	0,83%	4,16%	5,96%	12,57%
PANAMBY SULAMÉRICA Prev 29/04/21	10,4775	0,02%	0,85%	-0,50%	0,59%	4,78%
PANAMBY ICATU Prev 30/09/20	1,0410	0,02%	0,93%	1,40%	2,61%	4,10%
PANAMBY ICATU Prev Moderado 06/01/23	1,0422	-0,01%	0,97%	4,22%	4,22%	4,22%
PANAMBY RF CP HIGH GRADE D5 22/06/23	1,0709	-	-	-	-	-

Valores do fechamento dia 30.11.2023



DISCLAIMER: A PNBYS Gestora de Recursos Ltda. ("Panamby") realiza única e exclusivamente a distribuição de cotas de Fundos de Investimentos dos quais seja, responsável pela gestão de recursos ("Fundos"), nos termos da Instrução CVM nº 558, de 26 de março de 2015, não realizando, portanto, a distribuição de qualquer outro ativo financeiro. Exceto com relação aos Fundos, as informações contidas neste e-mail são de caráter exclusivamente informativo não se caracterizando como oferta ou solicitação de investimento ou desinvestimento em ativos financeiros, tampouco recomendação para compra ou venda de cotas dos Fundos, cujas características poderão ou não se adequar ao perfil do investidor, nos termos da Instrução CVM nº 539, de 13 de novembro de 2013. A Panamby não assume qualquer compromisso de publicar atualizações ou revisões dessas previsões. Os Fundos não contam com a garantia do administrador, da Panamby, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos – FGC. A rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa dos Formulários de informações complementares e dos regulamentos dos Fundos ao aplicar seus recursos. Os Fundos podem utilizar estratégias com derivativos como parte integrante de suas políticas de investimento, as quais, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo dos Fundos. Informações relativas aos horários, valores máximos e mínimos, prazo de carência, conversão e liquidação para movimentações, taxas de administração, performance, entrada e saída cabíveis aos Fundos, tratamento tributário perseguido, utilização de derivativos, aquisição de ativos negociados no exterior, concentração de poucos emissores de ativos de renda variável, entre outras informações poderão ser adquiridas em documentos específicos tais como: Regulamentos, Formulários de Informações Complementares, Lâminas e Tabela resumo referente as características gerais dos Fundos, ou através do site www.panambycapital.com.br