

09

Itaú Private Bank

itaú

jan/24

Tempo de leitura
5 min



The Weekly Globe

Retrospectiva 2023 para a bolsa brasileira



Rodrigo Lopes, CFA
EM Equity Strategist
rodrigo.s.lopes@itau-unibanco.com.br



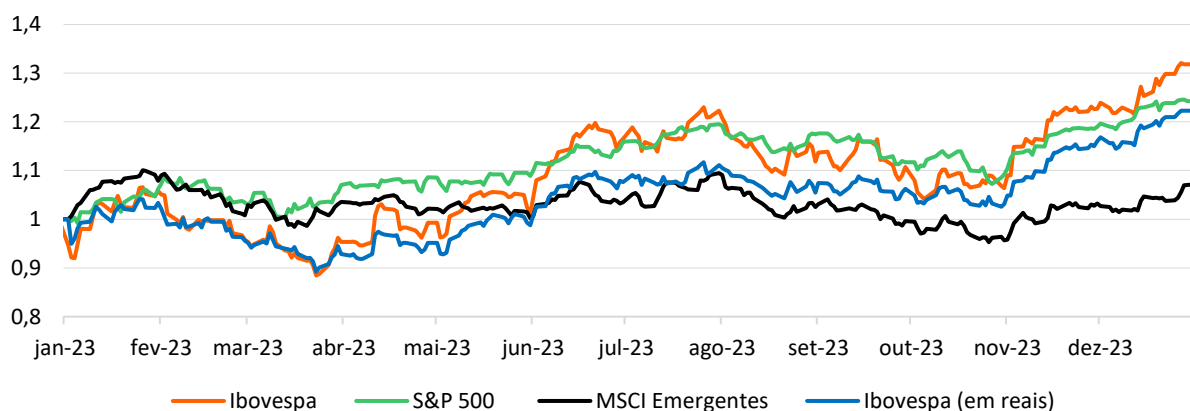
Eduardo Cocco
Strategy Analyst
eduardo.cocco@itau-unibanco.com.br

Resumo

Apesar de enfrentar volatilidade ao longo de 2023, movimentos rápidos de valorização levaram o Ibovespa a encerrar o ano com um desempenho superior ao da maioria de seus pares mundiais. Neste artigo, analisamos os fatores por trás da performance do principal índice brasileiro e o que podemos esperar para 2024.

Em meio a diversos desafios locais e internacionais, a bolsa brasileira fechou 2023 com seu principal índice, o Ibovespa, apresentando alta de 22,3%. Incluindo a valorização do Real, seu desempenho em dólares ultrapassou o da maioria de seus pares mundiais, incluindo o índice de bolsa americana S&P 500 (vide gráfico abaixo). Com isso, o Ibovespa registrou sete anos de performance positiva nos últimos oito, entregando retorno acumulado de 210% vs. CDI de 93% no mesmo período. A alta ocorreu mesmo em um cenário de resgates dos fundos de renda variável por parte dos investidores locais e um posicionamento cauteloso dos gestores brasileiros na classe, atentos aos riscos de recessão nos EUA e ao quadro fiscal brasileiro.

Retorno total, em dólares (Índice dez/22 = 1)



Fonte: Bloomberg, Itaú Private Bank

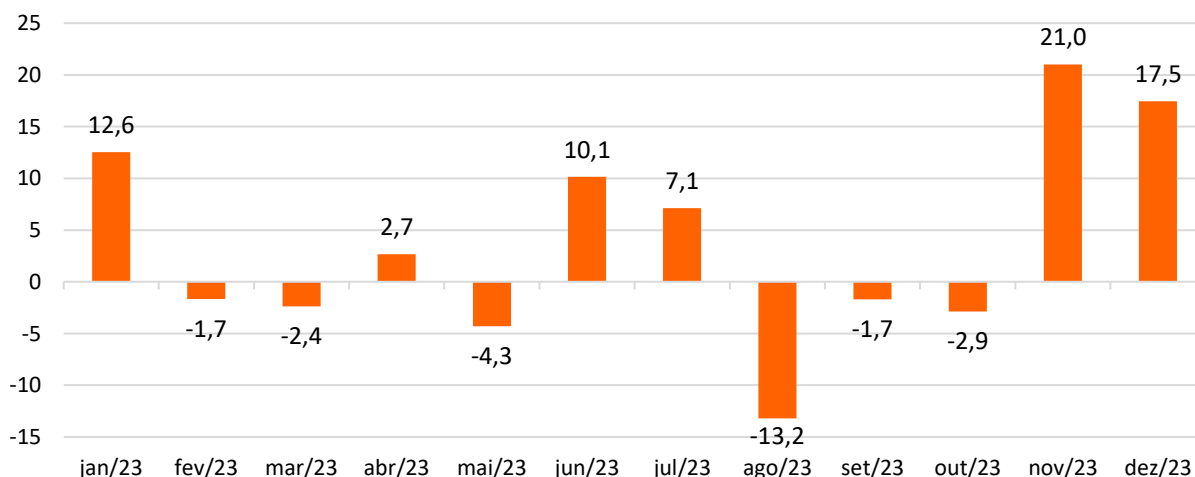
A principal fonte de volatilidade no ano passado para as bolsas internacionais veio da incerteza sobre a trajetória da inflação nos Estados Unidos e o subsequente impacto nas taxas da renda fixa americana, levando a bolsa brasileira a acompanhar episódios de maior aversão a risco mundo afora ao longo do ano. Além disso, em 2023, os investidores demonstraram apetite limitado por bolsas emergentes em geral. Após um pico de quase US\$ 40 bilhões entrando em fundos desta classe em meados do ano, consecutivas saídas de recursos da classe culminaram com um total de apenas US\$ 5 bilhões a estes fundos ao final do ano.



A partir do final de outubro, a bolsa brasileira acompanhou o rali de ativos globais de risco, que se intensificou conforme investidores começaram a precificar um cenário de arrefecimento da inflação americana sem uma desaceleração mais acentuada da economia (o chamado “pouso suave”), o que levou o Ibovespa a bater subseqüentes máximas históricas. A relutância de investidores estrangeiros em possuir ações chinesas em seus portfólios também realçou a atratividade relativa do mercado brasileiro, que foi visto como uma fonte de exposição indireta a uma eventual recuperação da economia chinesa.

Apesar da falta de entusiasmo por mercados emergentes em 2023, as empresas brasileiras têm se destacado como as favoritas de gestores globais dentro desse universo. De acordo com pesquisas de fundos focados em países em desenvolvimento, estes mantiveram uma exposição à bolsa brasileira acima de seu peso no índice de bolsas emergentes, aportando R\$ 44,9 bilhões no mercado secundário ao longo de 2023. Caso o ano que se inicia marque uma retomada no interesse dos investidores em países emergentes como um todo, o mercado brasileiro ainda deve receber recursos destes fundos.

Entrada líquida de estrangeiros no mercado secundário, em bilhões de reais

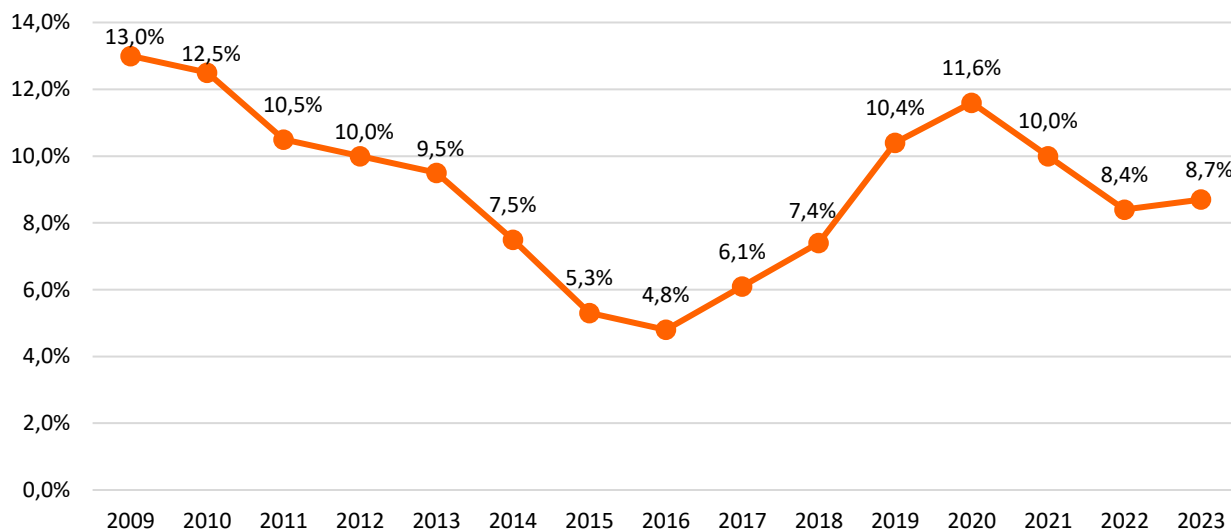


Fonte: B3, Itaú Private Bank

Também não faltaram incertezas advindas do cenário doméstico, tais como o panorama fiscal e a condução da política monetária pelo Banco Central, levando investidores locais a focarem na renda fixa. Ao mesmo tempo em que fundos de renda variável sofreram resgates no total de R\$ 23,8 bilhões, a indústria de fundos de investimento manteve uma alocação leve em ações, as quais corresponderam a apenas 8,7% de seus ativos sob gestão até dezembro.

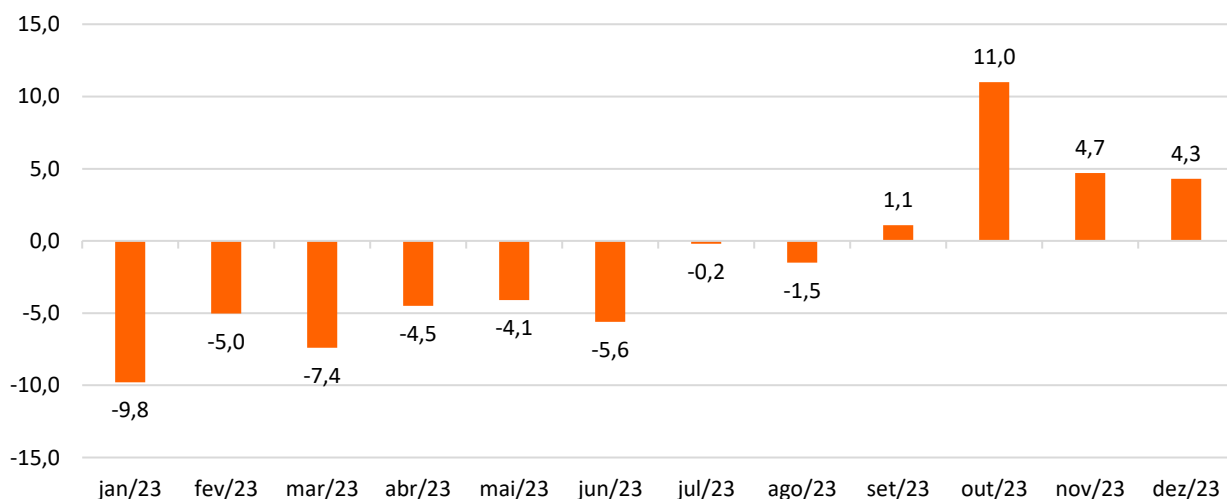
O volume das saídas de fundos de ações foi diminuindo drasticamente no segundo semestre — de fato, dados da Anbima apontam para aportes em outubro e novembro, acompanhando a melhora no cenário internacional.

Exposição da indústria de fundos de investimento brasileira à renda variável, percentual do capital sob gestão



Fonte: Anbima, Itaú BBA, Itaú Private Bank

Fluxos em fundos de ações domésticos, em bilhões de reais



Fonte: Anbima, Itaú Private Bank

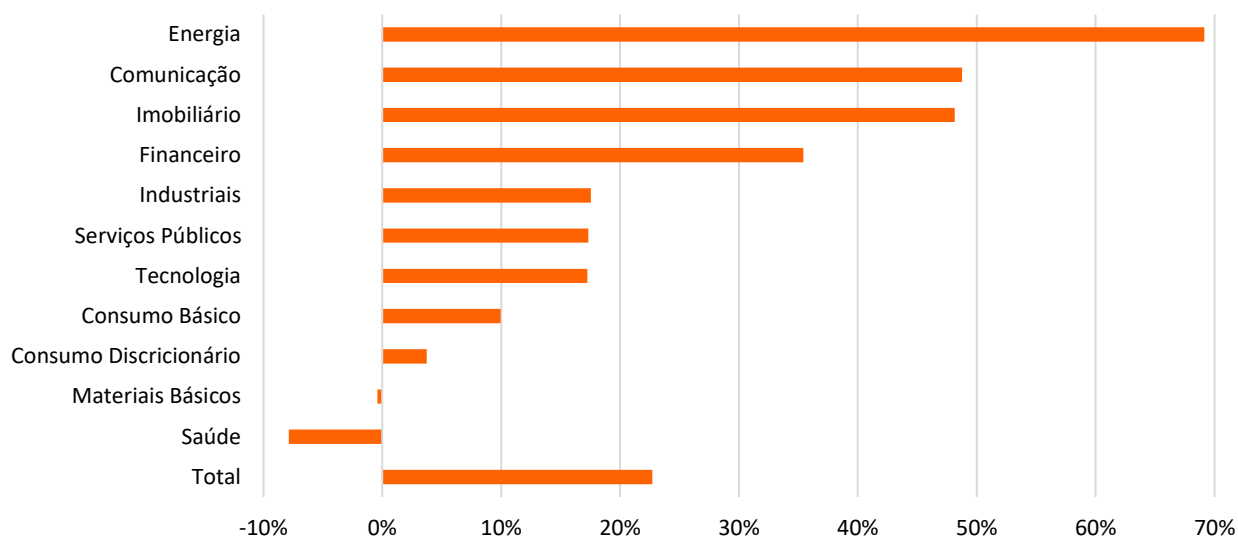
A decisão do Banco Central de embarcar em um ciclo de cortes na taxa de juros em agosto, resultando em uma redução de 200 pontos-base na taxa Selic até o momento, também favoreceu o rali de bolsa. Conforme temos demonstrado em nossos comunicados anteriores, ciclos de cortes na taxa de juros tendem a ser benéficos para a performance das ações, à medida que as empresas se aproveitam de menores custos de endividamento e investidores aumentam sua alocação em renda variável frente às taxas mais baixas na renda fixa. Acreditamos que, se a taxa Selic for reduzida para patamar abaixo de 10%, veremos um aumento significativo no fluxo de investidores para a bolsa, mais um fator em potencial para uma alta sustentada dos preços.



A diminuição dos riscos locais e internacionais aos olhos dos investidores no final de ano contribuiu para uma expansão nos múltiplos de precificação da bolsa, com o Preço/Lucro (P/L) estimado 12 meses à frente indo de 7,2x no início de 2023 para 8,2x ao final de dezembro. Mesmo assim, as ações brasileiras continuam sendo negociadas a um P/L 25% abaixo da sua média de longo prazo e 30% abaixo do P/L do índice de bolsas emergentes.

Ao observar os diferentes setores da bolsa, o de energia se destacou em 2023, entregando retorno de 69,2%. Isto se deve em grande parte à alta no preço do petróleo, que chegou ao seu pico em setembro, impulsionado por cortes de produção pelos países membros da OPEP. Com a exceção de materiais básicos e saúde, todos os outros setores do Ibovespa registraram retornos positivos, conforme podemos conferir no gráfico abaixo:

Performance Ibovespa em 2023, por setor



Fonte: Bloomberg, Itaú Private Bank

Em suma, apesar de presenciarmos volatilidade elevada, 2023 foi um ano altamente positivo para a bolsa. Vale ressaltar que boa parte da valorização foi concentrada em rápidos movimentos, com mais de 80% da alta do índice apenas em novembro e dezembro, o que reforça a importância de manter uma alocação estratégica de longo prazo na classe, a fim de não perder tais momentos.

Caso o ciclo de cortes na taxa de juros doméstica continue e a expectativa de arrefecimento da inflação nos Estados Unidos se confirme, podemos esperar por uma rotação dos investidores locais da renda fixa para as ações e um aumento do posicionamento da indústria de fundos em bolsa, assim como uma extensão do rali de ativos de risco dos últimos meses.

Nossas conclusões

- A bolsa brasileira apresentou forte desempenho em 2023, terminando o ano em suas máximas históricas;
- O rali em ativos de risco mundiais, dada a perspectiva do mercado de um "pouso suave" à frente, ajudou a impulsionar a bolsa brasileira, que apresentou desempenho em dólares acima de pares mundiais;
- Gestores locais mantiveram um posicionamento leve em ações, enquanto investidores pessoa física retiraram recursos de fundos de renda variável no ano. Uma eventual reversão destas tendências seria mais um fator positivo para a bolsa;
- Ciclos de corte de juros como o que foi iniciado em agosto tendem a ser períodos mais favoráveis para a performance das ações;
- A manutenção dos fatores que contribuíram para o rali de fim de ano deve criar uma conjuntura favorável para a bolsa brasileira;
- A valorização das ações em 2023 ocorreu em movimentos rápidos, o que ilustra a importância de manter uma exposição estratégica de longo prazo.

Leia também



The
Weekly
Globe

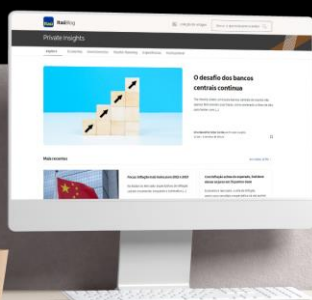
O que podemos esperar para o Real em 2024?

[acessar relatório](#)

The
Weekly
Globe

As perspectivas para títulos de mercados emergentes em 2024

[acessar relatório](#)



Este e muitos outros conteúdos
you find in one place

[ACESSE O PRIVATE INSIGHTS](#)

ITAUPRIVATEBANK.COM

O que achou deste conteúdo?



Informações relevantes



The Weekly Globe

Este material foi preparado pelo Banco Itaú International e disponibilizado pelo Itaú Unibanco S.A. ("Itaú Unibanco"). Este documento contém informações obtidas de fontes consideradas confiáveis pelo Banco Itaú International e reproduzidas no todo ou em parte e na forma original ou modificada. Ele está sendo fornecido apenas para fins informativos e não pretende ser uma recomendação ou oferta para um produto, serviço ou opinião legal.

Este relatório não deve ser considerado um relatório de análise para os fins da regulamentação que dispõe sobre a atividade de analista de valores mobiliários.

Este relatório tem como objetivo único fornecer informações macroeconômicas e não constitui e nem deve ser interpretado como sendo uma oferta de compra e/ou venda ou como uma solicitação de uma oferta de compra e/ou venda de qualquer instrumento financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição.

As opiniões expressas neste relatório refletem única e exclusivamente as visões e opiniões pessoais do analista responsável pelo conteúdo deste material na data de sua divulgação e foram produzidas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao Itaú Unibanco, à Itaú Corretora de Valores S.A. e demais empresas do grupo econômico do Itaú Unibanco.

O Banco Itaú International e o Itaú Unibanco não garantem a precisão das informações contidas neste material e não são responsáveis por quaisquer danos diretos ou indiretos que possam resultar do uso deste material e de seu conteúdo. Este documento e qualquer informação relacionada a ele são fornecidos com a condição de que sejam estritamente confidenciais e que nenhuma responsabilidade ou obrigação relacionada a ele se vincule ao Banco Itaú International, ao Itaú Unibanco ou a qualquer de seus executivos, funcionários ou agentes.

O Banco Itaú International e o Itaú Unibanco não garantem que essas informações sejam atuais e não tem obrigação de atualizá-las no futuro.

O Banco Itaú International e o Itaú Unibanco se reservam o direito de alterar ou excluir qualquer parte das informações aqui contidas sem aviso prévio.

Este documento não leva em consideração objetivos individuais de investimento, condição financeira ou necessidades dos investidores. As informações contidas no documento não devem, em circunstância alguma, por si só, constituir fundamento para qualquer decisão de investimento. Além disso, não exclui nem substitui a análise que deve ser realizada por qualquer investidor antes de tomar uma decisão de investimento. Nem as informações nem as opiniões aqui expressas constituem uma oferta ou convite para comprar ou vender quaisquer valores mobiliários ou produtos de investimento.

Os investidores devem procurar consultoria financeira tributária jurídica e/ou contábil independente, conforme o caso, antes de tomar qualquer decisão de investimento com base nas informações aqui contidas. As decisões de investimento só devem ser tomadas após a compreensão dos riscos envolvidos, a análise dos objetivos pessoais e a leitura cuidadosa do material de vendas e outros documentos relacionados ao investimento desejado.

As contas mantidas no Banco Itaú International são regidas pelos termos e condições específicos sob a jurisdição dos Estados Unidos da América.

Este documento e qualquer informação fornecida em conexão com este documento são estritamente confidenciais e não podem ser reproduzidos ou redistribuídos a terceiros sem o consentimento expresso por escrito do Banco Itaú International ou do Itaú Unibanco.