

The Weekly Globe

O que explica a **perda recorde no S&P** e por que alteramos nossa alocação **em ações globais**

10/Nov/26

Tempo de leitura: 6 min

Os textos do relatório expressam as opiniões dos autores , não necessariamente do Comitê de Investimentos.





Niraj Patel
Chief Equity Strategist
Banco Itaú International

Resumo

Na semana passada, o S&P 500 perdeu cerca de US$ 2,9 trilhões em valor de mercado. A magnitude foi histórica, mas as razões passam por alguns temas conhecidos e outros novos.

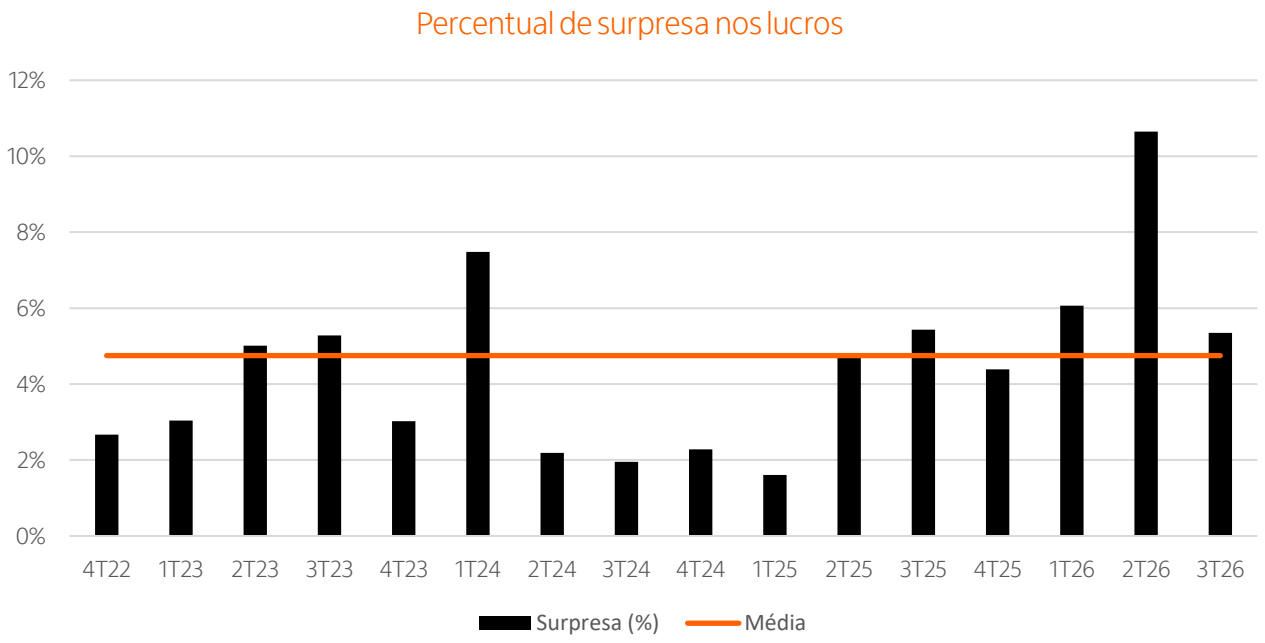
Neste artigo, analisamos como fatores como a temporada de balanços do 3º trimestre, a abertura dos spreads de empresas de IA, os volumes recordes de emissão de dívidas e ações dessas companhias e até as *Midterms* nos EUA influenciaram esse movimento.

Além disso, explicamos como a dinâmica da inflação e do crescimento global impactou a nossa decisão de alterar nossa posição em ações internacionais para neutro, mantendo a sobrealocação em ações americanas, mas reduzindo nossa exposição a ações da Europa e dos países desenvolvidos da Ásia-Pacífico.

Já percorremos mais de 90% da temporada de resultados do 3º trimestre dos EUA. E os resultados até aqui têm sido bons, mas não tanto quanto os observados nos dois primeiros trimestre do ano.

Conforme podemos observar no gráfico abaixo, os resultados do 3º trimestre estão superando as estimativas em cerca de 5% até o momento. Esse número corresponde à média histórica dos "*earning beats*" (expressão em inglês utilizada quando os lucros superam as expectativas do consenso do mercado), mas não é tão forte quanto o observado nos resultados do 1º e do 2º trimestres, o que pode ter decepcionado alguns investidores.

A questão, portanto, não é que os lucros tenham desabado, mas que as surpresas se normalizaram após vários trimestres excepcionais, conforme detalhamos no nosso episódio mais recente do Tech Trends.



Fonte: Bloomberg e Itaú Private Bank

Outro fator que tem pressionado às ações é a atividade nos mercados de capitais, bem como o movimento dos *spreads* de algumas das empresas de inteligência artificial mais frágeis do setor de tecnologia. Um exemplo é a CoreWeave, cuja dívida, aos preços atuais de mercado, agora precifica uma probabilidade de falência superior a 50%.

Além disso, também observamos nas últimas semanas um volume recorde de emissões de dívida e ações pelas grandes empresas de tecnologia dos EUA, destinado a financiar a expansão da infraestrutura de IA. Ao todo, foram anunciadas mais de US$ 150 bilhões em captações de capital.

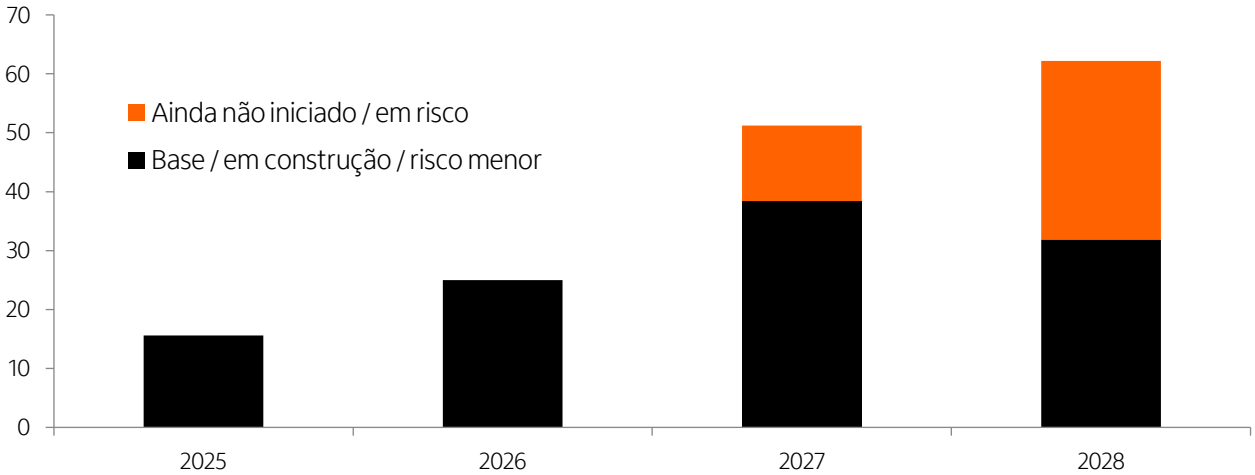
Empresa	Débito (US$ bi)	Ações (US$ bi)	Total (US$ bi)
Microsoft	25,0	--	25,0
Oracle	10,0	10,0	20,0
Apple	7,5	--	7,5
Alphabet	6,7	--	6,7
Meta Platforms	--	97,5	97,5
Total	**49,2**	**107,5**	**156,7**

Fonte: arquivos das companhias, Bloomberg e Itaú Private Bank

Soma-se a isso o fato de que, em 3 de novembro, tivemos as eleições de meio de mandato ("*Midterms*") nos EUA. Já se esperava que o Partido Democrata conquistasse o controle da Câmara dos Representantes e até do Senado, mas a grande surpresa veio da disputa pelo governo do Texas, estado onde se espera um forte crescimento de novos *data centers*.

A mudança de comando no estado não deve afetar tanto a expansão prevista para 2027, uma vez que grande parte dos projetos já foi aprovada e está em andamento, mas poderá ter um impacto maior em 2028, dependendo das leis que forem aprovadas em âmbito estadual.

Acréscimo de capacidade instalada em *data centers* (gigawatts)



Fonte: Semianalysis e Itaú Private Bank

Por fim, a volatilidade abaixo da superfície continua enquanto as ações de *momentum* têm apresentado desempenho fraco neste ano, em um movimento que começou no verão, quando observamos uma correção de aproximadamente 38% nos índices de *momentum*. Esse movimento é parcialmente explicado pela desalavancagem de um grande fundo, que foi forçado a vender parte de seus investimentos.

Depois disso, o mercado se recuperou 20% em agosto/setembro, mas voltou a sofrer uma correção de 27% em outubro/novembro e continuam surgindo relatos de que o desempenho dos fundos se deteriorou nos últimos meses, o que levou a uma redução adicional de riscos e a movimentos mais acentuados nos mercados.

Isso pode significar que os mercados continuarão voláteis de agora até o fim do ano, à medida que os investidores se concentram em preservar retornos e reduzir a volatilidade em um ano que tem sido mais difícil do que o esperado, considerando todos os choques macroeconômicos que observamos, entre eles a guerra com o Irã e a forte alta das taxas de juros.

Momentum: duas quedas acentuadas em 2026 (pontos)



Fonte: Bloomberg e Itaú Private Bank

Diante disso, cabe uma breve explicação sobre nossa visão de investimentos para as classes envolvidas. Nossas decisões táticas se baseiam em um arcabouço que analisa crescimento e inflação de acordo com sua aceleração ou desaceleração (conforme explicamos melhor em detalhes nesta edição do Investment Insights).

Recentemente, migramos para o regime no qual tanto o crescimento quanto a inflação estão desacelerando. Ao longo deste ano, vimos esses indicadores passarem pelos quatro quadrantes resultantes das variáveis analisadas nessa matriz, o que tornou este um ano mais difícil do que o normal para navegar. Além disso, o *momentum*, esse fator secundário que analisamos ao definir nossas recomendações táticas, enfraqueceu.

Diante disso, decidimos mover nossa posição em ações da Europa para um nível abaixo do neutro, uma vez que, historicamente, essa região apresenta desempenho relativamente mais fraco quando estamos no atual regime e permanece exposta a um crescimento mais fraco e a incertezas políticas e fiscais.

Além disso, embora a região desenvolvida da Ásia-Pacífico tenha frequentemente apresentado comportamento mais semelhante ao dos EUA nesse atual regime, seu prêmio de *valuation* em relação ao próprio histórico a torna menos favorável, já que ela negocia em linha com seu múltiplo médio de cinco anos, enquanto os EUA, por exemplo, negociam com desconto de 6% – e a Europa negocia com um múltiplo ainda maior, com prêmio de 4% em relação à sua média de cinco anos.

Também consideramos prudente levar ambas as regiões para um nível abaixo do neutro, em vez de concentrar toda a redução em um único mercado. Isso enquanto decidimos manter o nível acima do neutro em ações dos EUA, uma vez que a região continua oferecendo o crescimento de lucros mais forte, maior rentabilidade e exposição ao ciclo de investimentos em IA.

Como discutido na introdução, observamos, em média, três correções de 5% em um ano e uma correção de 10%, enquanto, desta vez, a correção de aproximadamente 5% ocorreu em um único dia. E como mostram os dados abaixo, os mercados historicamente permanecem voláteis no curto prazo, o que significa que ainda podemos ter um mercado instável até o fim do ano, mas, com o passar do tempo, os mercados podem apresentar movimentos de alta mais significativos.

Retornos do S&P 500 após correções diárias de 4,5% ou mais

Horizonte	Retorno médio	Retorno mediano	% de tempo positivo
1 semana	0,63%	0,04%	51,6%
1 mês	2,06%	2,91%	62,1%
3 meses	6,10%	8,19%	74,2%
1 ano	22,86%	24,62%	80,6%

Fonte: Bloomberg e Itaú Private Bank

Daqui em diante, os investidores estarão atentos ao restante da temporada de balanços, que inclui as varejistas dos EUA, além da Nvidia, em 17 de novembro. Os investidores também acompanharão o IPO da Anthropic para avaliar melhor a demanda por ações relacionadas à IA. Por fim, no cenário macroeconômico, os investidores estarão concentrados na guerra com o Irã, na trajetória dos juros dos principais bancos centrais e no impacto sobre os *yields*.



Principais conclusões

- A perda estimada de US$ 2,9 trilhões no valor de mercado do S&P 500 em um único dia foi recorde e foi impulsionada por: bons resultados corporativos (embora não tão expressivos quanto os dos dois primeiros trimestres do ano), pelo aumento dos *spreads* e pela grande emissão de dívida e ações. Além disso, os resultados das eleições de meio de mandato aumentaram as preocupações de que atrasos em *data centers* possam ocorrer em estados importantes como o Texas.

- O ímpeto já havia enfraquecido neste ano, mas continuou a se corrigir. O índice corrigiu 38% no início do verão (do hemisfério norte), recuperou-se no final da estação e, em seguida, sofreu outra queda de 27% até 5 de novembro.

- O regime atual no qual nos encontramos (com inflação e crescimento desacelerando) e o enfraquecimento do *momentum* justificam a mudança da posição de ações globais para neutra. Diante disso, mantivemos uma posição acima do neutro em ações nos EUA, enquanto reduzimos a posição em países desenvolvidos da Europa e da Ásia-Pacífico para abaixo do neutro.

- Os dados históricos de correção são construtivos em horizontes mais longos, mas o risco de recessão, as condições de crédito, as revisões de resultados corporativos e a amplitude do mercado continuam sendo as principais variáveis a serem observadas.

Confira também



Midterms nos EUA: do desgaste político de Trump à **precificação dos ativos**

Acesse aqui



Implicações para o mercado do **aumento dos yields** dos títulos franceses

Acesse aqui



Crescimento, governo e IA: as novas forças por trás da alta dos **yields dos títulos americanos**

Acesse aqui

Este e muitos outros conteúdos **você encontra em um só lugar**

Hub de Investimentos

O que achou deste conteúdo?



Disclaimer

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.