

Tempo de leitura
5 min



The Weekly Globe



Fed vs. Copom: o que podemos esperar para a bolsa brasileira?



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



Eduardo Coccaro
Strategy Analyst
eduardo.coccaro@itau-unibanco.com.br

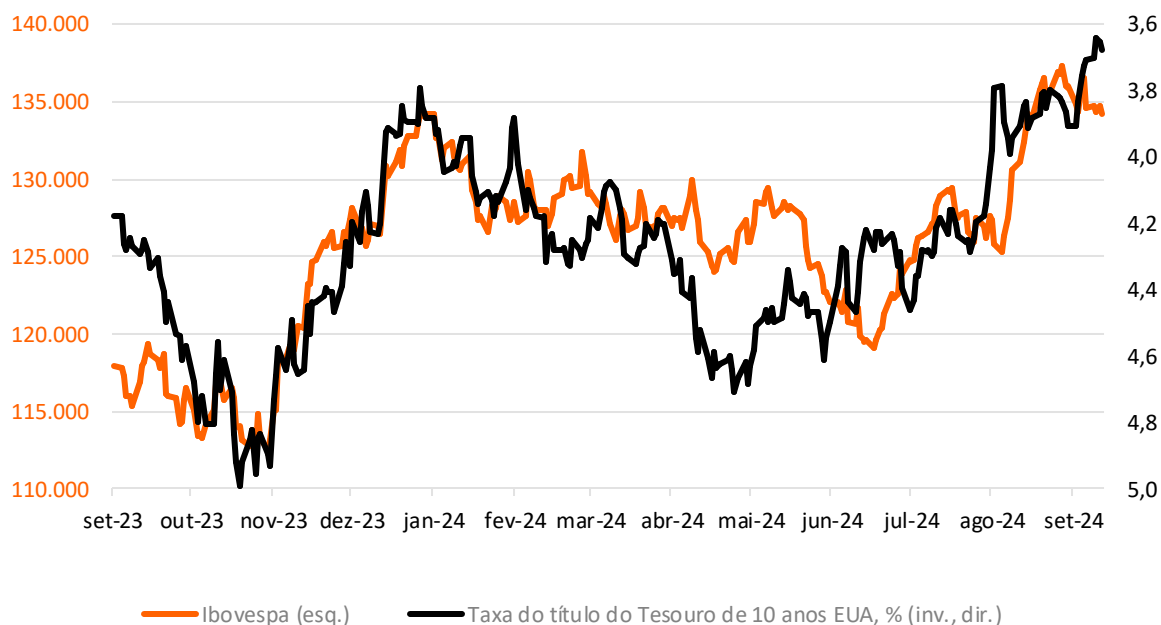


Resumo

Diante das expectativas de trajetórias opostas das taxas de juros no Brasil e nos EUA, investidores tentam entender em qual direção a bolsa brasileira deve caminhar. Neste artigo, analisamos o potencial impacto dos cenários local e externo sobre a bolsa. Acreditamos que o cenário externo deverá dar a direção da bolsa, com o local atuando como acelerador ou freio.

Os investidores têm antecipado que as autoridades monetárias no Brasil e nos Estados Unidos adotarão decisões opostas quanto ao rumo da taxa de juros. Se por um lado o mercado precifica altas na taxa Selic à frente, por outro espera que o banco central americano (Federal Reserve, ou Fed) dê início a um ciclo de cortes de juros. O que essa divergência pode acarretar para a bolsa brasileira?

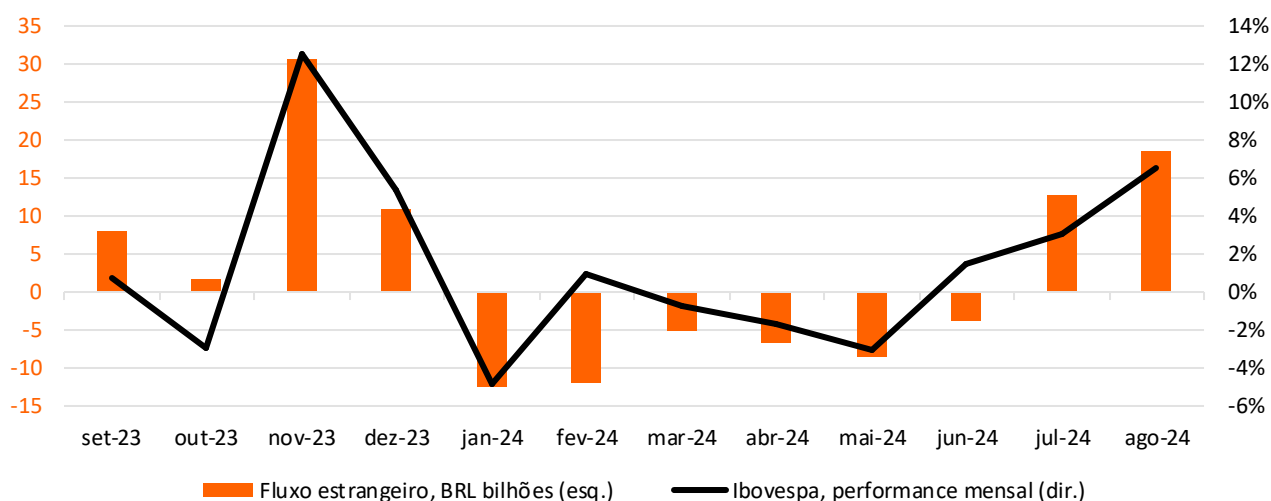
Desde abril, a taxa do título do Tesouro americano de 10 anos fechou cerca de 100 pontos-base (1%), refletindo o consenso ao redor de um quadro desinflacionário que permitiria ao Fed seguir por um caminho de cortes de juros mais profundos. Esse fechamento das taxas americanas, que tem acelerado desde junho, coincidiu com a forte valorização recente do Ibovespa.



Boa parte dessa alta se deveu à grande demanda do investidor estrangeiro em busca de ativos que possam se beneficiar de um cenário de juros mais baixos nos EUA. De meados de junho até o final de agosto, o investidor estrangeiro alocou cerca de R\$ 30 bilhões no mercado acionário brasileiro, período em que o Ibovespa subiu 14%.

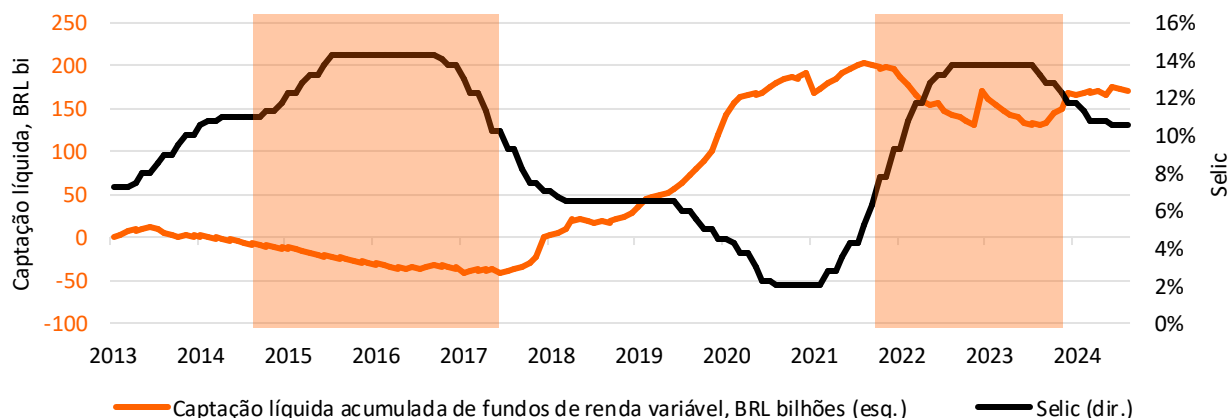
O fluxo do investidor estrangeiro tende a ser um fator crucial para os retornos do Ibovespa, especialmente em períodos de taxas elevadas. De acordo com nossas análises, quando a Selic está acima de 10%, o Ibovespa exibe retorno médio de 3,1% em meses de entrada de capital estrangeiro, enquanto o retorno médio é de -3,8% nos meses de saída. Nesses mesmos intervalos, o Ibovespa apresenta retorno positivo em 70,5% dos meses de entrada de investidores estrangeiros e, em meses de saídas, a frequência mensal de retornos positivos cai para apenas 25,6%.

Fluxo do investidor estrangeiro x Variação do Ibovespa (dados mensais)



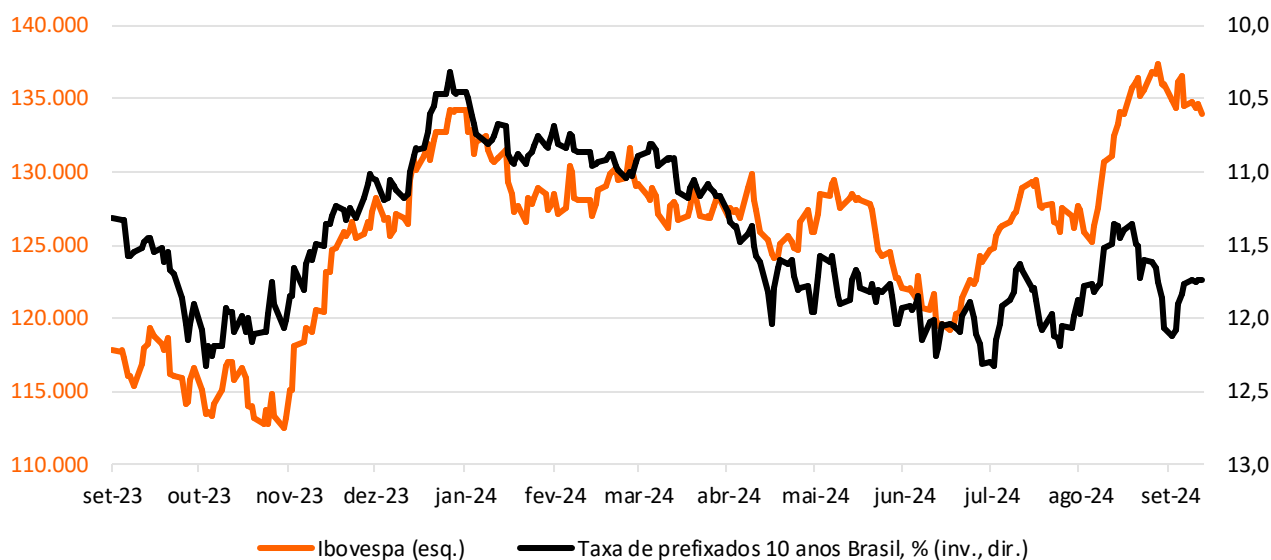
Fonte: Bloomberg, B3, Itaú Private Bank

Se por um lado o cenário externo tem sido benigno para a bolsa brasileira, por outro não podemos desconsiderar os fundamentos domésticos, como o quadro fiscal e expectativa de aperto monetário. Afinal, aumentos na Selic freiam a atividade econômica e elevam o custo da dívida, ambos com efeitos negativos sobre os lucros das empresas. Além disso, taxas elevadas afastam os investidores locais do mercado de ações, já que a renda fixa oferece uma relação de risco vs. retorno mais atrativa. Conforme podemos verificar no gráfico abaixo, a taxa Selic em patamar alto coincide com resgates de fundos locais de renda variável.



Fonte: Anbima, Bloomberg, Itaú Private Bank

Além da Selic, as taxas longas de mercado também exercem um impacto muito importante sobre a bolsa, já que afetam o custo de capital e o valor presente de uma empresa. Entretanto, recentemente, expectativas de aperto na política monetária brasileira não têm sido suficientes para provocar uma reancoragem da inflação à frente. Abaixo, podemos notar que a taxa do título de 10 anos permaneceu em patamar elevado, enquanto a bolsa se valorizou, refletindo o fechamento de taxa dos títulos americanos (conforme explicamos acima).



Fonte: Bloomberg, Itaú Private Bank

Diante disso, acreditamos que, caso o Banco Central seja bem-sucedido em seu aperto monetário e as expectativas quanto ao quadro fiscal melhorem, poderíamos ver uma redução nas taxas mais longas, o que abriria espaço para uma valorização adicional do Ibovespa.

Na nossa visão, o cenário internacional deverá dar a direção da bolsa brasileira e os fundamentos domésticos serão o acelerador ou o freio do movimento.

Como risco, não podemos descartar que a desinflação americana venha aquém das expectativas atuais, e que o Fed não chegue a cortar os juros na magnitude esperada. Em um cenário de menos cortes do que o esperado, as taxas dos títulos americanos poderiam subir, o que seria um risco para as bolsas.

Além disso, o histórico mostra que um ciclo acelerado de cortes em função de temores sobre uma desaceleração mais forte da economia americana também poderia ser negativo para as bolsas.

Principais conclusões

- O fechamento das taxas americanas coincidiu com a forte valorização recente do Ibovespa. A demanda de parte dos investidores estrangeiros foi um fator chave por trás da valorização do índice.
- Ao mesmo tempo em que o cenário externo tem sido benigno para a bolsa, o doméstico, marcado pelo quadro fiscal e pela expectativa de aperto monetário, se apresenta como mais desafiador.
- Acreditamos que o cenário internacional deverá dar a direção da bolsa brasileira e os fundamentos domésticos serão o acelerador ou o freio do movimento.

Veja também



The
Weekly
Globe

Eleição nos EUA se aproxima:
reflexões pós-debate e situação
na reta final

 [acessar relatório](#)



Com a elevação do juro neutro
no Brasil, ainda faz sentido
investir em juro real entre 6% e
7%?

 [acessar relatório](#)



Este e muitos outros conteúdos
you find in one place

[ACESSE O PRIVATE INSIGHTS](#)

[ITAUBANK.COM.BR/PRIVATE-BANK](https://www.itaubank.com.br/private-bank)

O que achou deste conteúdo?



Informações relevantes



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.