



carta do
gestor

Outubro de 2024

MERAKI
CAPITAL

CENÁRIO MACROECONÔMICO

O mês de outubro foi bem negativo para os ativos locais, principalmente câmbio e juros, tanto por vetores externos com a expectativa de eleição do Trump pressionando a curva de juros americana e punindo moedas emergentes, como domésticos por causa da ansiedade em relação ao pacote de gastos do Haddad e o ciclo de alta de juros do BC.

Começando pelos EUA, o mês começou com um discurso mais *hawkish* do Powell argumentando que os riscos de recessão diminuíram e se a economia evoluir como esperado, os *dots* indicam mais 2 cortes de 25 bps esse ano. Mas o banho de água fria vem com o *payroll* de setembro, que surpreendeu tanto na maior criação de empregos, 100 mil acima do esperado, quanto na menor taxa de desemprego, que caiu para 4,1%. O *payroll* de outubro veio pior que o esperado, mas um número bastante poluído por causa do furacão e greve. Mercado deu *downplay* nesse número, Fed deve fazer o mesmo. Vale notar que outros indicadores do mercado de trabalho, como o JOLTS, continuam mostrando uma trajetória de desaquecimento. Em relação à inflação, tivemos um CPI e PCE mais pressionados, corroborando a expectativa de redução do ritmo de cortes do Fed para 25bps nas próximas reuniões. Vale notar que para ativos de risco é melhor que tenhamos um ritmo de cortes mais conservador com uma atividade resiliente do que um ritmo de cortes agressivo e atividade indo pra recessão. Agora o vetor mais relevante foi a maior probabilidade de vitória de Trump, abrindo mais de 10pp de vantagem nas casas de aposta. O trade Trump pressiona juros, principalmente na ponta longa por causa do fiscal visto como mais expansionista, e dólar forte, o que é negativo para emergentes. Vale notar que o cenário de maior estresse seria a *“red wave”*, onde Trump vence e leva o Senado e a Câmara. O melhor cenário para emergentes seria uma vitória de Harris com o Congresso dividido.

De China, governo continua prometendo mais estímulos, mas só devemos ver mais detalhes na reunião do começo de novembro. Os indicadores de atividade de setembro e o PIB do 3o trimestre mostram que a atividade fez *bottom*, o que é boa notícia! De Japão, o novo primeiro ministro deu declarações cautelosas sobre novas altas de juros do banco central japonês. O BOJ já estava com um discurso mais cauteloso, o que significa que talvez só vejamos uma nova alta no ano que vem. Isso deve favorecer a volta do *carry trade*, o que beneficia o real em relação ao dólar.

No geopolítico, o mês começou agitado com o ataque do Irã a Israel. Apesar da maioria dos mísseis ter sido derrubada, Israel prometeu retaliar. Havia o receio de ataques à refinarias iranianas e até mesmo alvos nucleares. O ataque israelense de fato aconteceu no final do mês e foi bem mais modesto que o antecipado. Agora os Irã promete uma retaliação para depois das eleições americanas, mas preço de petróleo até segue bem comportado. Vale notar que é difícil imaginar que o petróleo vá muito além de 80, pois a OPEP tem capacidade suficiente para compensar o fornecimento iraniano.

Aqui no Brasil, tivemos o inesperado upgrade da Moodys com *outlook* positivo, o que significa que o próximo movimento mais provável é uma nova elevação da nota brasileira. O racional do movimento parece ter sido principalmente o maior crescimento, o que é fato – o crescimento tem surpreendido os economistas de forma consistente nos últimos anos. Agora para conseguir o grau de investimento, o governo precisa avançar na agenda estrutural de contenção dos gastos. Após as eleições, temos uma janela favorável para esse tipo de medida, basta ter o apoio do presidente, que parece empenhado por enquanto em recuperar o grau de investimento. Lula conseguiu isso no passado e sabe quão importante é para reduzir o dólar, a inflação e aumentar suas chances de reeleição ou eleger um sucessor. Vale notar que até o Mercadante, antes da ala desenvolvimentista do governo, aderiu ao mantra de corte de gastos em busca do grau de investimento. Sobre as eleições, já era amplamente esperada uma vitória da centro-direita. Mas para o mercado é um resultado positivo, principalmente com o bom desempenho do prefeito Ricardo Nunes em SP, que era uma dúvida. A derrota de Marçal aumenta as chances da direita ficar unida em 2026, o que é lido positivamente pelo mercado. Chamou atenção também a movimentação em torno do nome de Tarcísio para 2026. Primeiro, o grande vencedor das eleições, Kassab do PSD dizendo que seu projeto é Tarcísio. Em seguida, o outro vencedor das eleições municipais, Valdemar Costa Neto do PL, disse que Tarcísio é o número 1 da fila. Até mesmo Flávio e Jair Bolsonaro reconheceram a vantagem de Tarcísio. Mercado tem no preço que seriam mais 6 anos do governo atual sem ajuste fiscal. Logo os dois vetores domésticos que podem reduzir prêmio dos ativos locais são i) um pacote fiscal robusto, entre 30 e 50 bilhões de reais, que dê sobrevida ao arcabouço fiscal; ii) a maior chance de vitória de um reformista em 2026, tema que já pode começar a entrar no preço ao longo de 2025.

CENÁRIO MACROECONÔMICO

RETORNO DOS DIVERSOS ÍNDICES DE MERCADO

Outubro	YTD	12 Meses	2023	2022	2021	2020
Ibovespa -1,60%	Ibovespa -3,33%	IMAB 5,62%	Dólar -8,01%	S&P -18,13%	Ibovespa -11,80%	Ibovespa 0,37%
S&P -0,92%	IMAB 0,16%	CDI 10,98%	IPCA 4,62%	Dólar -5,30%	IMA-B -1,26%	CDI 2,77%
IMAB -0,65%	CDI 8,99%	Ibovespa 14,64%	CDI 13,05%	Ibovespa 5,59%	CDI 4,40%	IPCA 4,51%
CDI 0,93%	Dólar 19,16%	Dólar 14,88%	IMAB 16,05%	IPCA 5,79%	Dólar 7,26%	IMA-B 6,40%
Dólar 6,20%	S&P 20,96%	S&P 37,99%	Ibovespa 22,28%	IMA-B 6,37%	IPCA 10,06%	S&P 18,38%
			S&P 26,26%	CDI 12,37%	S&P 28,68%	Dólar 28,98%

PROJEÇÕES MERAKI CAPITAL

PIB

2024 3,00%
2025 2,50%

Selic

2024 11,75%
2025 10,50%

IPCA

2024 4,50%
2025 4,00%

Dólar

2024 5,6%
2025 5,40%

RENTABILIDADE DOS FUNDOS

Long Biased

Mês -2,12%
2024 -0,53%

Equity Hedge

Mês 0,10%
2024 6,37%

Brabus FIA

Mês -1,43%
2024 -0,15%

Hórus RF

Mês 0,24%
2024 3,69%

MULTIMERCADO E AÇÕES

Em outubro, mais uma vez vimos o cenário internacional trazendo interferência direta para os ativos locais. Isto é, o S&P500, o principal indicador do desempenho do mercado de ações norte-americano, reagiu negativamente, -0.92% no mês. No Brasil, o cenário macroeconômico pesou com a postergação do prometido pacote de cortes para reduzir o crescimento de gastos com benefícios sociais. Desta forma, o juro longo brasileiro abriu cerca de +47.5 pontos base, o Ibovespa fechou em baixa de 1.6% e o dólar à vista (USDBRL) subiu 6.05%, próximo do que já se observou em junho.

Com a incerteza fiscal, reduzimos a posição vendida em dólares ao longo do mês e terminamos net comprados. Além disso, aumentamos exposição a exportadoras como VALE, WEG e JBS. Apesar da volatilidade no curto prazo, seguimos construtivos com o cenário doméstico para o ano. Com a anúncio do pacote de corte de gastos, enxergamos espaço para a diminuição de prêmio na curva de juros e seu efeito positivo na demanda agregada, no Brasil. Os maiores beneficiários deste cenário são, especialmente, os setores relacionados à economia doméstica, como construção civil, consumo, educação e varejo, uma vez que ainda observamos valuations atrativos. Na carteira internacional, optamos por reduzir a alocação, diminuimos o tamanho da exposição em empresas de tecnologia.

Entre as contribuições positivas para o mês, destacam-se as ações do setor de construção civil, com Cyrela e Plano&Plano. Ambas as empresas reportaram prévias operacionais bastante fortes no terceiro trimestre, com a Cyrela apresentando um crescimento de vendas de 41% em relação ao ano passado e a Plano&Plano de 99%, beneficiada pela contratação de unidades no Programa Pode Entrar. Seguimos confinantes com as duas teses, com ambas as empresas apresentando um forte desempenho operacional e com valuation atrativos.

No setor de commodities, o destaque positivo foi a Suzano, que divulgou um bom resultado no terceiro trimestre, com uma geração de caixa livre ajustada bastante robusta. A Suzano também sinalizou, na teleconferência de resultados, que não realizará grandes movimentos de M&A no curto prazo e que espera uma redução de dois dígitos nos custos de caixa em 2025, em comparação com o terceiro trimestre de 2024. Essas sinalizações, juntamente com a expectativa de preços de celulose próximos ao mínimo e um dólar forte, reforçam nossa visão positiva para a tese.

“Apesar da volatilidade no curto prazo, seguimos construtivos com o cenário doméstico para o ano. Com a anúncio do pacote de corte de gastos, enxergamos espaço para a diminuição de prêmio na curva de juros e seu efeito positivo na demanda agregada, no Brasil.”

DESEMPENHO DOS FUNDOS



Bolsa Local



Bolsa
Internacional



Juros Real



Câmbio (BRL)

RENDA FIXA

O mês de outubro foi negativo para os ativos locais, principalmente câmbio e juros, tanto por vetores externos com a expectativa de eleição do Trump pressionando a curva de juros americana e punindo moedas emergentes, como domésticos por causa da ansiedade em relação ao pacote de gastos do Haddad e o ciclo de alta de juros do BC.

Não fizemos alterações na carteira de renda fixa.

No Brasil, o cenário macroeconômico pesou com a postergação do prometido pacote de cortes para reduzir o crescimento de gastos com benefícios sociais.

INFORMAÇÕES IMPORTANTES

A Meraki Capital não se responsabiliza por decisões do investidor, nem por ato ou fato de profissionais especializados por ele consultados. O investidor deve se basear, exclusivamente, em sua opinião e na opinião de profissionais especializados por ele contratados, para opinar e decidir. Este material não pode ser reproduzido, copiado ou ados distribuído para terceiros, total ou parcialmente, sem a expressa concordância da Meraki Capital. Esta apresentação não se caracteriza nem deve ser entendida como uma promessa ou um compromisso da Meraki Capital de realizar as operações ou estruturar os veículos de investimento aqui descritos. Esta apresentação não se caracteriza e não deve ser entendida como consultoria jurídica, contábil, regulatória ou fiscal em relação aos assuntos aqui tratados. Este material é meramente informativo, não considera objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades individuais e particulares e não contém todas as informações que um investidor em potencial deve considerar ou analisar antes de investir. Não deve ser entendido como análise de valor mobiliário, material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro ou investimento e não configura sugestão ou consultoria jurídica. A Meraki Capital não se responsabiliza por erros, omissões ou pelo uso das informações contidas neste material.



MERAKI
CAPITAL

COMO FORAM OS
FUNDOS DA MERAKI
NO MÊS?

merakicapital.com.br

Confira no vídeo os principais destaques do mês e a rentabilidade dos fundos da Meraki Capital.

[Clique aqui](#)

INVISTA POR MEIO DOS NOSSOS PARCEIROS

<https://www.merakicapital.com.br/>

CONTATO

 [@meraki.cap](#)

 [merakicapitalasset](#)

 [@meraki.cap](#)

 11 4632-4534

 11 91305-4416

 contato@merakicapital.com.br