

Depois de elevar as taxas¹ para uma meta de 5,5% ao longo do último ano e meio, o Federal Reserve dos EUA pode estar à beira de uma mudança de regime. Com a inflação desacelerando e a economia dos EUA continuando a crescer, a probabilidade de que a taxa dos Fed Funds dos EUA tenha atingido seu pico parece alta.

As taxas de juros crescentes têm sido uma faca de dois gumes para os investidores. Por um lado, elas diminuiriam amplamente o valor dos ativos sensíveis à duração. Por outro, tornaram o ambiente atual rico em oportunidades para obter retornos sobre o capital, para investimentos sem risco, como as *treasury bills* dos EUA, a taxas não disponíveis desde o início dos anos 2000. Com base na expectativa de um ambiente de taxa estável ou decrescente, uma alocação *barbell* que combine investimentos de curto e longo prazo pode ser prudente.

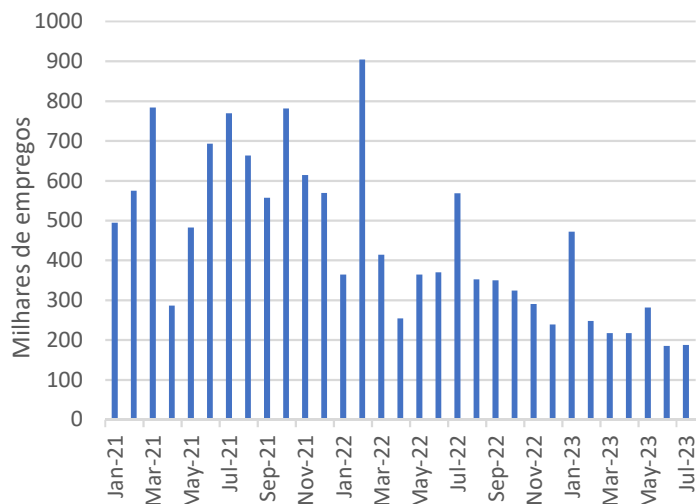
As consequências econômicas dos aumentos das taxas de juros do Federal Reserve dos EUA ao longo do último ano e meio sempre foram incertas. As visões predominantes nesse período oscilaram entre cenários econômicos de “aterrissagem forçada” e “pouso suave”, variando de 1) a inflação está enraizada nas expectativas e exigirá uma desaceleração econômica significativa para reverter à tendência pré-covid a 2) a inflação é temporária e pode reverter para uma tendência quase pré-covid com modestas dificuldades econômicas.

A política monetária sempre atua com um atraso, então ainda há muita incerteza sobre os efeitos finais dos aumentos de juros passados. Entretanto, com base nos dados recentes da inflação, que caiu para a faixa de 3% (Figura 1²), e de emprego, cujo crescimento permanece positivo (Figura 2³), acreditamos que, neste momento, um cenário de pouso suave, como o nº 2 acima, é um desfecho mais provável.

Índice de preços ao consumidor para todos os consumidores urbanos (Figura 1)



Crescimento do emprego não agrícola nos EUA (Figura 2)



¹ Taxa dos Fed Funds

² Fonte: Federal Reserve Bank of St. Louis, Consumer Price Index for All Urban Consumers: All Items in U.S. City Average, Percent Change from Year Ago, Monthly, Seasonally Adjusted

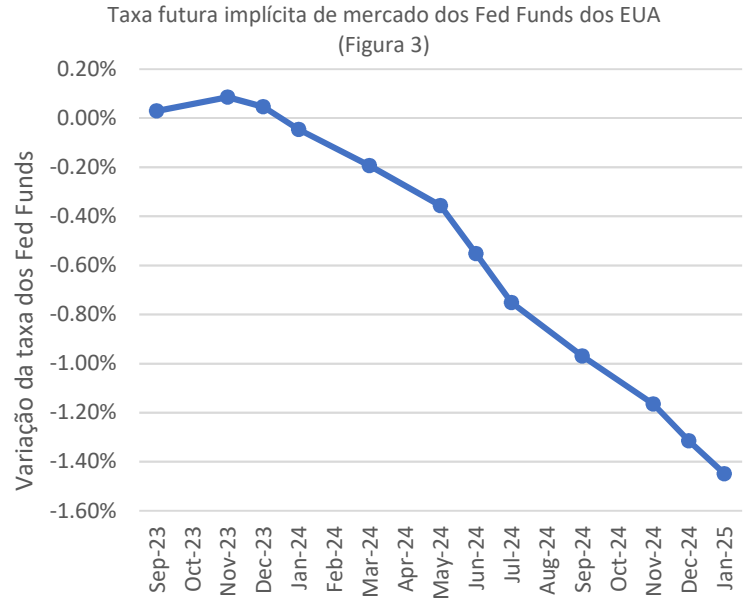
³ Fonte: Federal Reserve Bank of St. Louis, All Employees, Monthly change in Nonfarm, Thousands of Persons, Monthly, Seasonally Adjusted

Essas tendências de emprego e inflação também resultaram na redefinição pelos mercados de suas expectativas para futuros aumentos de juros. Embora as projeções das taxas de mercado tendam a mudar com frequência e não se deva confiar demais nelas, elas fornecem uma perspectiva útil sobre a posição do participante médio do mercado. No momento da divulgação do índice de preços ao consumidor no dia 10 de agosto, os mercados estimam apenas uma pequena chance de aumentos adicionais de taxas (Figura 3⁴) e um declínio constante nas taxas daqui para frente.

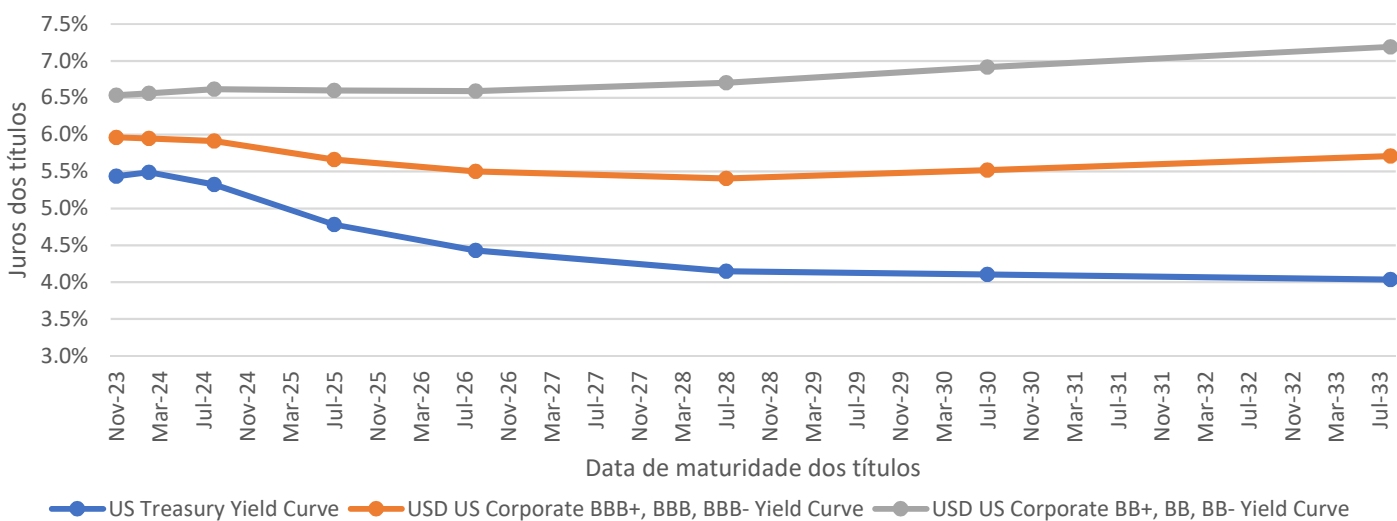
Como os investidores podem pensar em suas carteiras e oportunidades de mercado?

Há uma bifurcação geral no atual ambiente de taxa de juros (Figura 4⁵), com títulos sem risco e de grau de investimento com uma estrutura de prazo invertida (títulos de prazo mais curto rendem mais do que títulos de médio prazo), e títulos de alto rendimento com uma estrutura de prazo positiva (títulos de prazo mais longo oferecem rendimentos maiores).

Nossa estratégia preferencial neste ambiente envolve o que às vezes é chamado de “abordagem *barbell*” (ou, em português, “abordagem da barra de halteres”): essencialmente construir uma carteira que combina prazo mais curto (títulos de 1–2 anos) com prazo mais longo (8 anos ou mais), subponderando ou abrindo mão do investimento em títulos de médio prazo. A alocação precisa, é claro, precisaria se basear na adequação pessoal, mas a estratégia geral permite que os investidores aproveitem os altos rendimentos de curto prazo atuais e, ao mesmo tempo, garantam taxas de prazo mais longo historicamente elevadas.



Taxas de juros do dólar americano (Figura 4)



⁴ Fonte: Bloomberg Terminal, 10/08/2023
⁵ Fonte: Bloomberg Terminal, 10/08/2023

Economic Overview

	GDP Forecast (2023)	GDP Forecast (2024)	Inflation Forecast (2023)	Inflation Forecast (2024)	IG Credit Downgrade
Argentina	-2.1%	0.0%	116.4%	112.2%	N/A
Brazil	2.2%	1.5%	4.8%	4.1%	N/A
Chile	-0.1%	2.0%	7.8%	3.8%	Low
Mexico	2.4%	1.5%	5.6%	4.0%	Medium
Peru	1.6%	2.5%	6.6%	3.5%	Low
Uruguay	1.0%	2.6%	6.5%	6.5%	High
Israel	2.8%	3.3%	4.3%	2.8%	Very Low
USA	1.6%	0.6%	4.1%	2.5%	Very Low

Data Source: Bloomberg Terminal, as of August 6, 2023

Market Overview

Equity		Foreign Exchange		Fixed Income	
S&P 500 Index	17.8%			Global High Yield	6.8%
Nasdaq Composite	32.2%	USD	-0.9%	Global IG Cor: 50%	3.3%
Euro Stoxx 50 Pr	19.0%	EURUSD	2.6%	US Corp. High Yield	6.6%
FTSE 100 Index	5.0%	GBPUSD	5.0%	Corporate (USD)	2.7%
Nikkei 225	25.9%	USDJPY	-9.4%	EM High Yield	5.7%
Hang Seng Index	0.0%	USDCNY	-4.4%	Investment Grade	2.8%
Brazil Ibovespa Index	8.1%	USDBRL	8.3%	Treasuries	0.4%
S&P Merval Tr Ars	132.4%	USDARS	-38.1%	U.S. Treasury	0.9%
S&P/Bmv Ipc	13.1%	USDMXN	14.8%	Sovereign	4.9%
MSCI ACWI	15.1%			Global Aggregate	1.4%

Data Source: Bloomberg Terminal, as of August 6, 2023

Chief Investment Officer, IPB

Alex Polshikov

+1-212-551-8297

APolshikov@IDBNY.com

INFORMAÇÕES IMPORTANTES

Esta Análise Mensal do Mercado (“Comunicação”) foi produzida pelo Israel Discount Bank de Nova York (“IDB Bank”). O IDB Bank é uma marca de serviço registrada do Israel Discount Bank de Nova York.

As opiniões são da Divisão Internacional de Private Banking do Banco e são feitas na data deste comentário, estando sujeitas a alterações sem aviso prévio. Não há garantia de que essas opiniões se concretizarão. Outras Afiliadas e divisões do Banco podem ter opiniões diferentes e/ou inconsistentes com as aqui expressas.

Este comentário é para informação geral de nossos clientes. Ele não leva em consideração os objetivos específicos de investimento, a situação financeira ou as necessidades de clientes individuais nem contém recomendações de investimento. Não é uma oferta ou pedido de compra ou venda de quaisquer valores mobiliários, ou de adoção de qualquer estratégia de investimento. As informações e opiniões contidas neste material são derivadas de fontes proprietárias e não proprietárias consideradas confiáveis pelo Banco, não são necessariamente abrangentes e não têm garantia de exatidão. Investimentos internacionais envolvem ainda mais riscos, incluindo riscos relacionados a fatores como moeda estrangeira, liquidez limitada, menos regulamentação do governo e possibilidade de volatilidade substancial devido a acontecimentos políticos, econômicos e demais eventos adversos.

Produtos de investimento:

Não são segurados pelo FDIC	Não são depósitos bancários	Não têm garantia bancária
Não são segurados por nenhum órgão do governo federal		Podem perder valor