

Renda fixa: está favorecida para aumentar a Duration

- O ajuste monetário elevou significativamente as taxas de juros
- Grande parte do ajuste seria internalizado nas curvas
- Títulos recuperam papel de geração de renda atual e oferecem potencial de ganhos de capital
- Está favorecido aumentar gradualmente a duração da carteira de renda fixa por meio da dívida de *investment grade*

Após a crise financeira de 2008, o Banco da Reserva Federal dos Estados Unidos (Fed) adotou uma política monetária ultra expansionista. Desde então, devido a vários fatores, as taxas de juros nos EUA e no mundo permaneceram geralmente em torno dos recordes mínimos até este momento do ano. O efeito pós-pandemia é que estamos vendo uma inflação não registrada há mais de quatro décadas e, conseqüentemente, o Fed está ajustando agressivamente a política monetária, elevando as taxas a níveis não vistos desde antes da *crisis subprime*. O título do Tesouro a 10 anos não excedia 3,5% desde 2011, e o título a 2 anos não chegava a 4% desde 2007 (ver quadro de Ajuste Monetário).

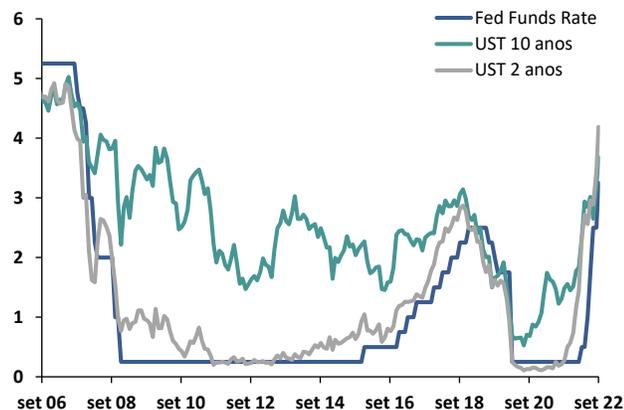
Estaríamos diante de mudanças semiestruturais que implicariam o fim da era das baixas taxas de juros. Nesse cenário, a renda fixa volta a ser atrativa e retoma seu papel de geradora de renda corrente e, eventualmente, ganhos de capital quando as taxas começam a cair. Assim, o rendimento dos títulos norte-americanos de *Investment Grade* ultrapassou 5% ao ano, o que não acontecia desde 2009 (ver gráfico Aumento nos *yields*). Nesse sentido, dado que as carteiras de investimento vinham mantendo uma curta duração há vários anos, uma vez que a dívida não agregava valor, essa posição é alterada e é favorecida a aumentá-la gradualmente.

Na reunião do Fed em 21 de setembro passado, o comitê decidiu aumentar a taxa dos Fed Funds em 75 bps. – Em consonância com as expectativas – atingindo assim um nível de 3,25%. Além disso, como se pode ver no segundo gráfico, a mediana das estimativas de taxa do Comitê foi significativamente ajustada para cima até o final deste ano e para o próximo, estimando que atingiria 4,4% em 2022 e 4,6% em 2023. Dessa forma, espera-se que nas duas reuniões restantes do ano haja um aumento de 125 bps. no total. As altas seriam graduais até meados de 2023, e então veriam uma estabilização da taxa, que começaria a cair no final do ano (ver gráfico Evolução da *Fed Funds Rate*).

O mercado já incorporou a postura *hawkish* do Fed e agora espera que as taxas de juros permaneçam mais altas por mais tempo até que a inflação dê sinais concretos de abatimento. Até agora este ano, a taxa do título do Tesouro de 2 anos subiu quase 350 bps. e os 10 anos 220 bps., a partir de agora os aumentos seriam mais limitados, uma vez que grande parte do efeito do ajuste monetário já seria internalizado na curva.

Ajuste monetário tem aumentado os juros

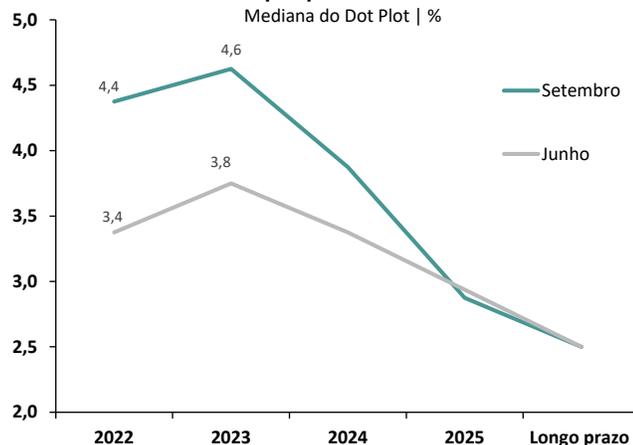
Set 06 - Set 22 | %



Fonte: Federal Reserve, dado em setembro de 2022.

Se ajustam em alta estimativas do Fed Funds Rate por parte do Comitê

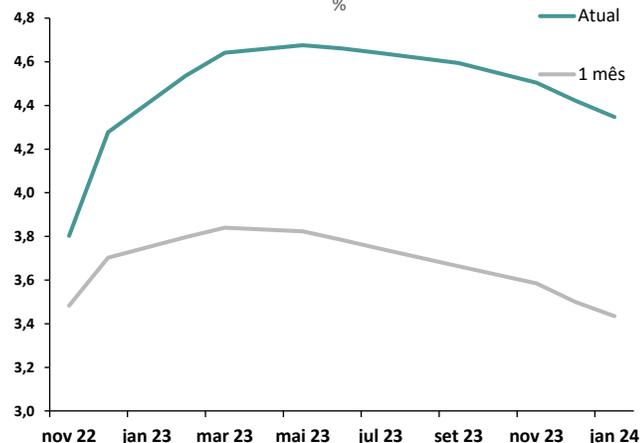
Mediana do Dot Plot | %



Fonte: Federal Reserve, dado em setembro de 2022.

Evolução do Fed Funds Rate implícito no mercado

%



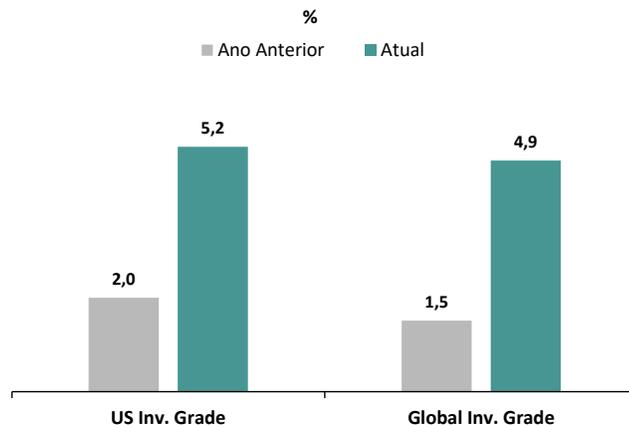
Fonte: Bloomberg, dados em 26 de setembro de 2022.



Um risco é que a inflação não se mova e o Fed terá que elevar ainda mais as taxas de juros, o que levaria a mais danos à economia e a uma profunda recessão.

Portanto, se favorece o posicionamento em renda fixa e a estender a duração dada a atratividade dos *yields* e o menor espaço para aumentos mais fortes das taxas. Dado o risco de recessão, é aconselhável fazê-lo através de títulos de *investment grade* dos EUA (duração de 7,5 anos), os quais têm uma alta classificação de crédito.

Aumento no *yields* trazem de volta interesse nos títulos



Fonte: Bloomberg, dados em 22 de setembro de 2022.

As opiniões contidas neste relatório não devem ser consideradas como uma oferta ou um pedido de compra ou venda, para subscrever ou resgatar, para contribuir ou retirar qualquer tipo de títulos, mas são publicados para fins informativos apenas para nossos clientes. As projeções e estimativas apresentadas foram elaboradas pela nossa equipe de trabalho, apoiada pelas melhores ferramentas disponíveis, porém, isso não garante que elas serão atendidas. As informações contidas neste relatório não correspondem a objetivos específicos de investimento, situação financeira ou necessidades particulares de qualquer destinatário do relatório. Antes de efetuar qualquer transação de valores mobiliários, os investidores devem informar-se sobre as condições da transação, bem como os direitos, riscos e responsabilidades implícitos nela, para os quais as empresas do grupo Compass e/ou pessoas relacionadas ("Compass Group"), não assumem qualquer responsabilidade, direta ou indireta, derivada do uso das opiniões contidas neste relatório. Qualquer opinião expressa neste material está sujeita a alterações sem aviso prévio do Compass Group, que não assume nenhuma obrigação de atualizar as informações nele contidas. O Compass Group, suas pessoas relacionadas, oficiais ou outros funcionários, podem fazer comentários de mercado, orais ou escritos ou transações que reflitam uma opinião diferente daquelas expressas neste relatório.