

# Global Markets

## Temporada de Balanços 4T23

28/02/2024

### Temporada surpreende e bolsas sobem, apesar da revisão da curva de juros

A temporada de balanços do 4T23 praticamente chega ao fim e os resultados reportados pelas empresas, em sua maioria acima do esperado pelo consenso de Wall Street, beneficiaram os índices locais, levando S&P 500 a patamar recorde. Não só as empresas de tecnologia, com frisson da Inteligência Artificial, mas também demais setores surpreenderam positivamente. De acordo com a Bloomberg, os analistas projetavam um crescimento de 1% nos lucros das empresas antes do início da temporada e conforme os balanços foram divulgados, vimos essa estimativa saltar para 7,7% no fim do período. No entanto, já se observa revisões para baixo para as projeções de 2024, resultante das mensagens das próprias empresas sobre manter a cautela e conter a euforia, tendo em vista um cenário de juros ainda elevados para o restante do ano.



Gabriela Joubert, CNPI  
gabriela.joubert@inter.co

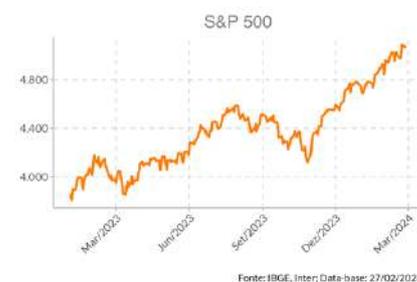
#### S&P 500

5.073 pts

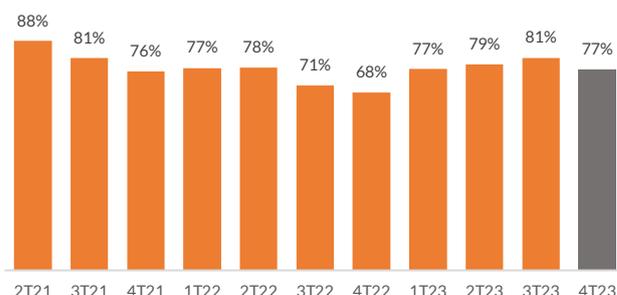
Varição no mês	3,74%
Varição 2024	6,37%
Varição UDM	27,91%

Dados: 28/02/24

#### SP500 Retorno (UDM)



Resultados acima do consenso (%)



Fonte: Refinitiv e Inter Research

O S&P 500 bateu novo recorde e manteve a tendência de alta observada desde novembro de 2023, quando Jerome Powell, presidente do FED, sinalizou ao mercado que o ritmo de desaceleração da inflação poderia levar a cortes nos juros em breve. Além disso, os resultados de Nvidia na última semana deram novo impulso não só aos mercados norte-americanos, mas também a outros índices globais, como o STOXX, na Europa, e o Nikkei, no Japão, também em maior nível dos últimos anos.

País	Índice	Pontos	Semana	Mês	Ano	12M
	Ibovespa	130.088,56	0,5%	1,8%	-3,1%	24,0%
	S&P 500	5.072,12	-0,3%	4,7%	6,0%	27,8%
	Dow Jones	38.972,41	-0,4%	2,2%	3,3%	19,3%
	Nasdaq	15.970,31	-0,2%	5,3%	5,8%	39,4%
	FTSE 100	7.683,02	-0,3%	0,7%	-0,5%	-2,5%
	DAX	17.601,22	1,0%	4,1%	5,4%	14,6%
	CAC 40	7.954,39	-0,2%	3,9%	5,6%	9,4%
	Nikkei 225	39.208,03	0,3%	8,1%	16,9%	42,9%
	CSI 300	3.450,26	-1,1%	7,3%	1,0%	-15,2%
	S&P/BMV	55.384,20	-2,3%	-3,5%	-3,6%	5,0%
	S&P/ CLX	6.357,89	2,7%	6,2%	1,7%	17,9%
	S&P/ BSE	72.304,88	-1,1%	0,8%	-0,1%	22,6%

Fonte: Factset e Inter Research

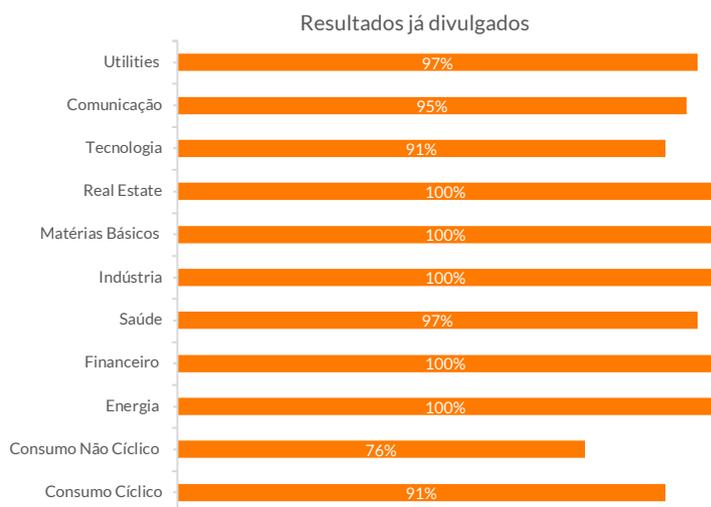


Fonte: Bloomberg e Inter Research

O múltiplo P/L S&P 500 está em 24,5x, acima da sua média dos últimos 5 anos (22,3x), média que ainda considera um patamar incomumente elevado de 2020-2021, em cerca de 27x. Excluído este período, a média fica até mais baixa, em cerca de 18x. Com o fim da temporada, os investidores voltam sua atenção aos dados macroeconômicos e à realidade de juros médios maiores que o esperado no início do ano. A desaceleração da inflação favorece uma visão mais expansionista da política monetária pelo FED, contudo a força da economia e as condições ainda apertadas do mercado de trabalho demandam cautela da instituição em prol da manutenção da ancoragem das expectativas. **Para os próximos meses, poderemos ver alguma correção dos índices, a depender da evolução dos dados macroeconômicos, da leitura do FED quanto a esses números e do apetite do mercado para seguir com a euforia que tem tomado conta desde o fim do ano passado, a despeito do cenário ainda desafiador de juros e crédito à frente.**

No cenário macroeconômico, o quarto trimestre apresentou continuidade no processo de desinflação, com a inflação americana encerrando 2023 com alta de 3,3%, bem abaixo dos 6,4% observados em 2022. E mesmo com a taxa de juros inalterada e permanecendo no patamar de 5,25%-5,50% durante todo o trimestre, a atividade econômica não apresentou deterioração, pelo contrário. Ao longo do 4T, a economia americana adicionou um total de 680 mil novos empregos, encerrando 2023 com uma taxa de desemprego historicamente baixa em 3,7%. O PIB não decepcionou e cresceu a uma taxa anualizada de 3,2% no quarto trimestre, totalizando um crescimento de 2,5% em 2023, longe da recessão que muitos temiam. O cenário de desinflação perfeita refletiu em um maior otimismo ao longo do trimestre, que alcançou seu ápice na reunião do FOMC em dezembro, que, apesar de não ter alterado a taxa de juros, deu uma sinalização de afrouxamento iminente da política monetária. Com isso, os investidores capitalizaram e observamos um forte mercado de alta no final de 2023. Para 2024, a expectativa é de continuidade do processo de desinflação e do início de flexibilização da política monetária. O mercado iniciou o ano apostando fortemente no início do ciclo de cortes em março, entretanto, o Fed deixou claro na reunião de janeiro que março está fora de cogitação. Além disso, tivemos uma inflação em janeiro acima do esperado, com uma dinâmica não muito benigna, o que, associado à continuidade de um mercado de trabalho forte, pode trazer maior volatilidade para os preços ao longo do primeiro trimestre. Nosso cenário base é de início do ciclo de cortes em junho, entretanto, isto está condicionado à não reaceleração da inflação, que hoje é o grande risco incorrido pelos investidores.

**A seguir, um resumo da temporada de balanços do 4T23**



Das mais de 475 empresas que já reportaram seus balanços na temporada, cerca de 76% superaram o consenso dos analistas, bem acima da média histórica de 72%. Quando olhamos as expectativas dos analistas antes do início da estação, víamos um consenso mais cauteloso, em razão dos efeitos dos juros mais elevados nos balanços das empresas, seja via resultado financeiro, seja pelo lado da retração do crédito ou pelo impacto na ponta final, na demanda. No entanto, estas estimativas foram revisadas para cima, ao passo que as empresas traziam resultados melhores que o esperado, tanto no top quanto no bottom line, contrariando as expectativas de uma economia que pudesse desacelerar por conta do patamar restritivo da política monetária.

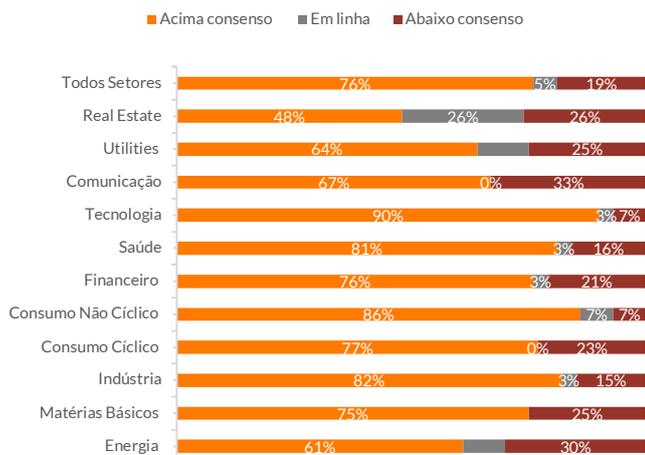
Olhando pelo escopo dos grandes setores, o destaque positivo da temporada sem dúvidas ficou por conta do setor de tecnologia. Com mais de 91% dos balanços divulgados, cerca de 90% superaram as expectativas de Wall Street. Nos destaques, Nvidia apresentou números muito acima do esperado, fazendo com que os seus papéis subissem mais de 16% após a divulgação do balanço, tornando-a a quarta maior empresa em valor de mercado no mundo, ficando atrás apenas de Microsoft, Apple e Saudi Arabian Oil Co. Só em 2024, os papéis da empresa sobem mais de 50%. E a sinalização da própria empresa de que a tecnologia da Inteligência Artificial chegou em um ponto de inflexão, contribuiu para que outras empresas do setor também fossem beneficiadas, levando a níveis recordes nas bolsas globais.

Outra surpresa positiva na temporada, o setor de Industriais superou em 82% as expectativas, com recuperação da demanda beneficiada pelos setores de commodities, em especial agrícola, e o setor de Óleo&Gás, com maior necessidade de máquinas e equipamentos. Além disso, o setor vinha descontado perante os pares, prejudicado nos últimos anos pelos altos custos em razão da disrupção da cadeia de suprimentos global, que pressionou margens das empresas. O segmento de consumo não discricionário também surpreendeu, com mais de 86% das companhias trazendo números acima do esperado, mostrando a força da economia norte-americana, apesar dos juros mais elevados, ajudada pelos altos salários e condições ainda apertadas no mercado de trabalho.

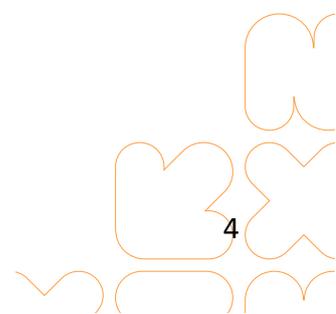
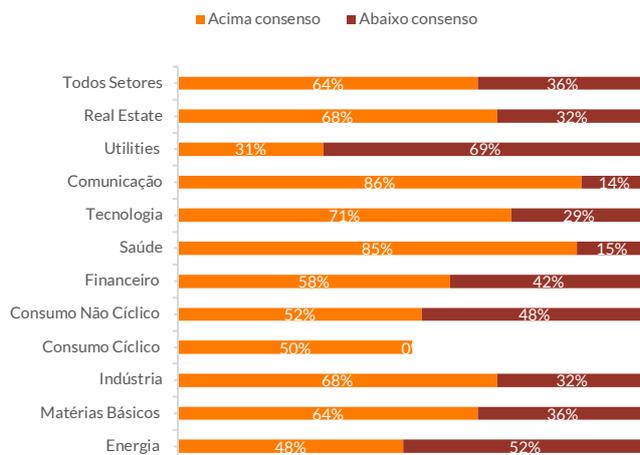
Na contramão, o setor de Real Estate esteve entre os piores desempenhos. A demanda por imóveis comerciais segue pressionada por conta da mudança de padrão de trabalho dos americanos, que seguem em home office em grandes centros, prejudicando o desempenho dos Commercial Real Estate, importantes veículos de investimentos neste setor. Além disso, a escassez de imóveis usados disponíveis no mercado tem alterado a dinâmica do sub-segmento residencial, apontando este como um grande vencedor para os próximos anos, em substituição a crise nas lajes corporativas.



### Earnings



### Receita



## Disclaimer

Este material foi preparado pelo Banco Inter S.A. e destina-se à informação de investidores, não constituindo oferta de compra ou venda de títulos ou valores mobiliários. Os ativos discutidos neste relatório podem não ser adequados para todos os investidores. Este material não leva em consideração os objetivos de investimento, a situação financeira e as necessidades específicas de qualquer investidor em particular. Aqueles que desejem adquirir ou negociar os ativos objeto de análise neste material devem obter as informações pertinentes para formarem sua própria convicção sobre o investimento. As decisões de investimento devem ser realizadas pelo próprio investidor. É recomendada a leitura dos prospectos, regulamentos, editais e demais documentos descritivos dos ativos antes de investir, com especial atenção ao detalhamento do risco do investimento. Investimentos nos mercados financeiros e de capitais estão sujeitos a riscos de perda superior ao capital investido. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros.

As informações, opiniões e estimativas contidas no presente material foram obtidas de fontes consideradas confiáveis pelo Banco Inter S.A. e este relatório foi preparado de maneira independente. Em que pese tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar a veracidade das informações aqui contidas, nenhuma garantia é firmada pelo Banco Inter S.A. ou pelos analistas responsáveis quanto à correção, precisão e integridade de tais informações, ou quanto ao fato de serem completas. As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data em que o presente material foi disponibilizado e estão sujeitas a mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação, atualização ou revisão do presente material.

O analista de valores mobiliários responsável por este relatório declara que as recomendações e análises refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e que foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à pessoa jurídica à qual está vinculado, podendo, inclusive, divergir com a de outros analistas do Banco Inter S.A., ou ainda com a de opinião de seus acionistas, instituições controladas, coligadas e sob controle comum (em conjunto, "Inter").

Nos termos da regulamentação em vigor, a área de research do Inter é segregada fisicamente de outras atividades que podem ensejar potenciais conflitos de interesses.

O Banco Inter S.A. e as demais empresas do Inter poderão, respeitadas as previsões regulamentares, vender e comprar em nome próprio, de clientes e/ou via fundos de investimentos sob gestão, valores mobiliários objeto do presente relatório, bem como poderão recomendá-los aos seus clientes, distribuí-los, prestar serviços ao emissor do valor mobiliário objeto do relatório que enseje em pagamento de remuneração ao Banco Inter S.A. ou a empresas do Inter, ou, ainda, na hipótese do presente relatório ter como objeto fundo de investimento, originar ativos que serão adquiridos pelo veículo objeto do presente relatório. O Banco Inter S.A. e outras empresas do Inter podem ter interesse financeiro e/ou comercial em relação ao emissor ou aos valores mobiliários objeto do relatório de análise, ou até mesmo participação societária em emissores objeto do presente relatório, suas controladas, controladores, coligadas e/ou sociedades sob controle comum.

Os analistas de valores mobiliários que elaboraram este relatório não estão vinculados a uma corretora registrada nos Estados Unidos e, portanto, não são registrados ou credenciados como analistas de valores mobiliários na Financial Industry Regulatory Authority (FINRA), não estando sujeitos às restrições contidas nas regras da FINRA.

Este relatório não é direcionado a você se o Inter estiver proibido ou impedido, por qualquer legislação ou regulamentação aplicáveis, de disponibilizá-lo a você. Antes de lê-lo, você deve se certificar se o Inter tem permissão para fornecer relatórios de análise de valores mobiliários a você de acordo com a sua jurisdição local. Os ativos descritos no relatório podem não estar disponível para compra em todas as jurisdições ou para certas categorias de investidores.

Se um ativo for indicado em uma moeda diferente da moeda corrente do país do investidor, variações nas taxas de câmbio podem afetar adversamente o preço do ativo ou a receita decorrente de qualquer título ou instrumento relacionado ao referido ativo mencionado no relatório, razão pela qual o investidor assume qualquer risco cambial envolvido. Ademais, o analista responsável pelo presente relatório declara que: (i) os analistas de valores mobiliários envolvidos na elaboração do presente relatório não possuem vínculo com pessoa natural que trabalha para o emissor objeto do relatório;

(ii) os analistas de valores mobiliários envolvidos na elaboração, seus cônjuges ou companheiros, são direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, titulares de valores mobiliários objeto do relatório de análise; (iii) os analistas de valores mobiliários envolvidos na elaboração, seus cônjuges ou companheiros, são direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação e/ou intermediação dos valores mobiliários objeto do relatório; (iv) os analistas de valores mobiliários envolvidos na elaboração do relatório, seus cônjuges ou companheiros, possuem direta ou indiretamente, interesse financeiro em relação ao emissor objeto do relatório de análise; e (v) a sua remuneração e dos analistas de valores mobiliários envolvidos na elaboração do presente relatório é direta ou indiretamente, influenciada pelas receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pelo Banco Inter.

Por sua vez, ante a ativo objeto de análise, o Inter declara que: (i) possui interesses financeiros e comerciais relevantes em relação ao emissor ou aos valores mobiliários objeto do relatório de análise; Para maiores informações, é recomendável que os destinatários consultem a Resolução CVM/20, de 25 de fevereiro de 2021, e, também, o Código de Conduta da Apimec para o Analista de Valores Mobiliários. Este material não pode ser reproduzido, distribuído ou publicado por qualquer pessoa, para quaisquer fins sem autorização.