

Pagando dividendos: comparando o aumento das receitas com a queda dos riscos nos índices de renda fixa iBoxx



Brian Luke

Diretor Sênior, Diretor de Índices de Renda Fixa – América
S&P Dow Jones Indices

Este artigo foi publicado originalmente [no blog de Indexology® em 13 de dezembro de 2022.](#)

O mundo da política de taxas zero (ZIRP)¹ é coisa do passado, a “renda” voltou para a renda fixa. À medida que os rendimentos caíram para mínimos históricos, os investidores, ávidos de receitas, procuraram fontes de renda alternativas, como as estratégias de dividendos, as quais atraíram fluxos recordes em produtos relacionados em 2022. Agora que os rendimentos dos títulos de dívida com grau de investimento estão atingindo até 6%, eles voltaram a oferecer oportunidades de renda atrativas.

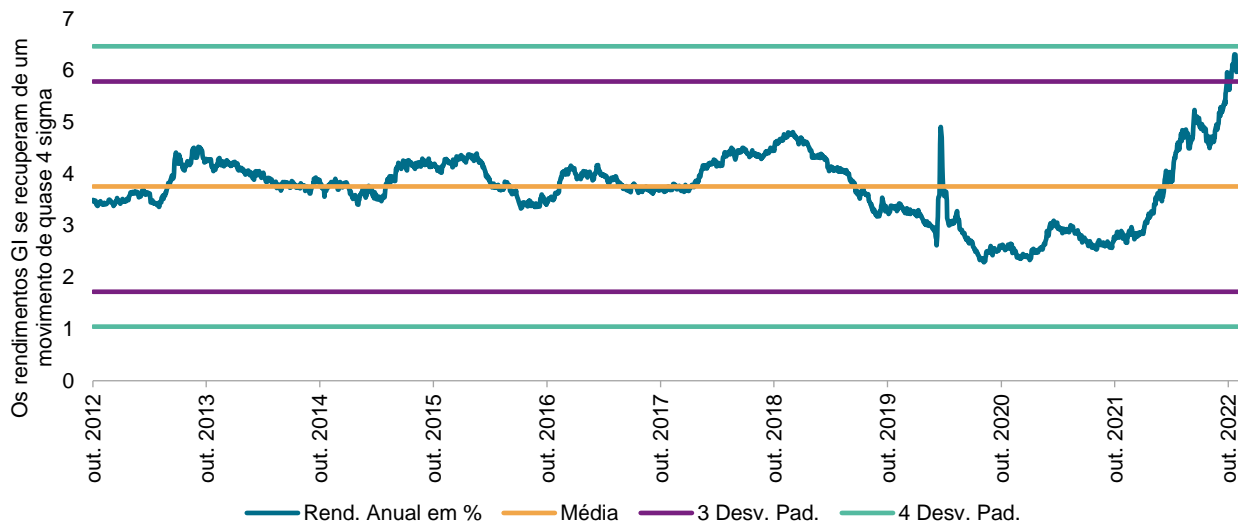
Além do aumento das receitas, analisaremos sinais de risco comuns, como o spread de crédito, a liquidez e o risco de taxa de juros para avaliar o estado atual do mercado de títulos de dívida. Ao colocar os atributos dos índices em um contexto histórico, os fatores de risco demonstram spreads que tendem a se estabilizar e uma liquidez com declínio do risco da taxa de juros nos índices gerais. Finalmente, compararemos os rendimentos dos títulos com fontes de receitas alternativas. Aqui temos maiores rendimentos de inflação de ponto de equilíbrio oferecidos em títulos de dívida pública em comparação com os rendimentos de dividendos no **[S&P 500](#)**.

Depois de mais de uma década em que os títulos corporativos com grau de investimento pagaram uma média de 3,6% e nunca mais de 5%, os rendimentos no iBoxx \$ Liquid Investment Corporate Bond Index atingiram 6,31% no meio do ano. Isso foi um movimento de quase 4 desvios padrão da sua média de 10 anos, antes de se estabelecer na faixa de 5%. Embora os movimentos de 3 desvios padrão sejam inusuais, um movimento de 4 desvios padrão entra no território do “cisne negro”. Em palavras simples, os rendimentos dos títulos com grau de investimento não eram tão altos desde as consequências da crise creditícia. Além disso, os spreads superiores aos títulos públicos oferecidos pelo iBoxx \$ Liquid Investment Grade Corporate Bond Index estão sendo negociados em torno da média de 10

¹ ZIRP se refere aos bancos centrais mundiais que procuram ter uma política de taxa de juros zero (ZIRP)

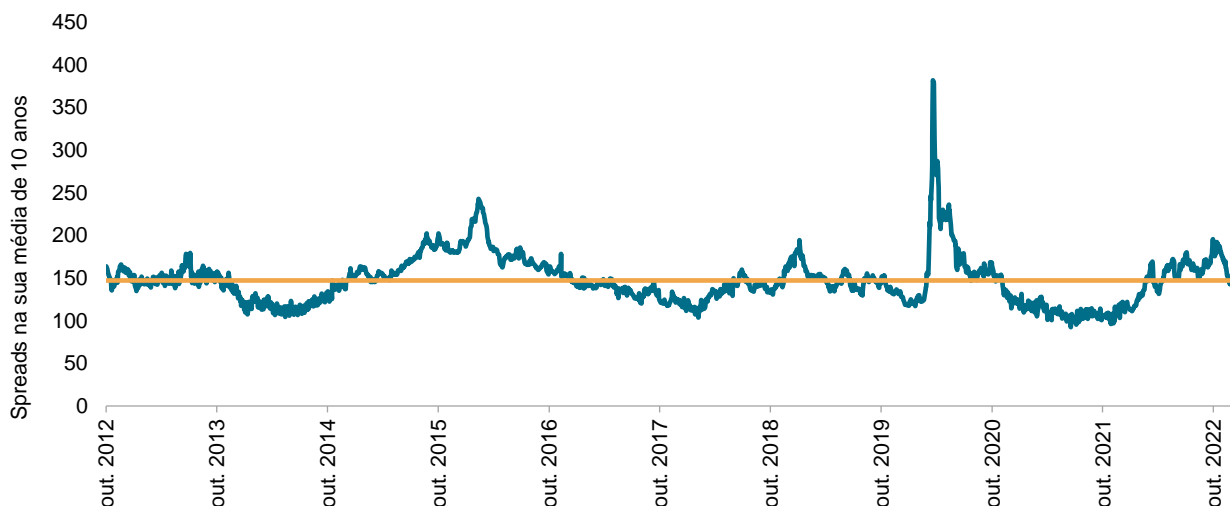
anos de 150 pb, longe dos 380 pb vistos durante a liquidação induzida pela COVID-19. Isso insinua que os rendimentos historicamente altos não são um resultado da degradação da qualidade do crédito e que o impacto no aumento das taxas está limitado ao mercado de títulos públicos.

Quadro 1: os rendimentos do iBoxx \$ Liquid Investment Grade Corporate Bond Index se recuperam de um movimento de quase 4 sigma



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de outubro de 2022. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Quadro 2: os spreads de grau de investimento estão negociando na sua média de 10 anos

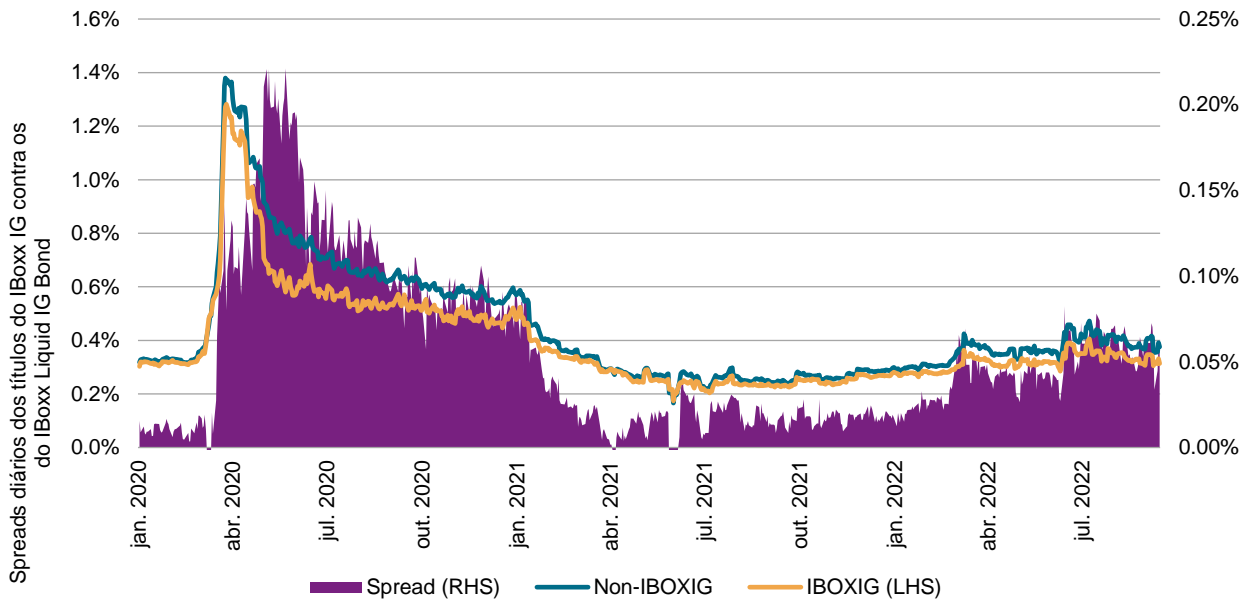


Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de outubro de 2022. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. O quadro representa o rendimento anual do iBoxx \$ Liquid Investment Grade Corporate Bond Index.

Durante períodos de estresse, a volatilidade pode afetar negativamente a liquidez, principalmente em renda fixa. A liquidez do mercado da dívida pública este ano caiu em média

0,1 pb de rendimento em comparação com 2021. Os rendimentos médios de compra e venda do iBoxx Treasury Bond Index até agora no ano subiram de 0,35 em 2021 para uma média de 0,45. Por outro lado, a liquidez do iBoxx \$ Liquid Investment Grade Corporate Bond Index permaneceu relativamente estável graças à metodologia do índice, a qual seleciona os títulos mais negociados, e eles têm um spread médio de compra e venda bem abaixo dos máximos pandêmicos, isso é uma vantagem que aumenta em mercados estressados.

Quadro 3: os spreads de compra e venda do iBoxx \$ Liquid Investment Grade Corporate Bond Index se mantêm inferiores a 2020



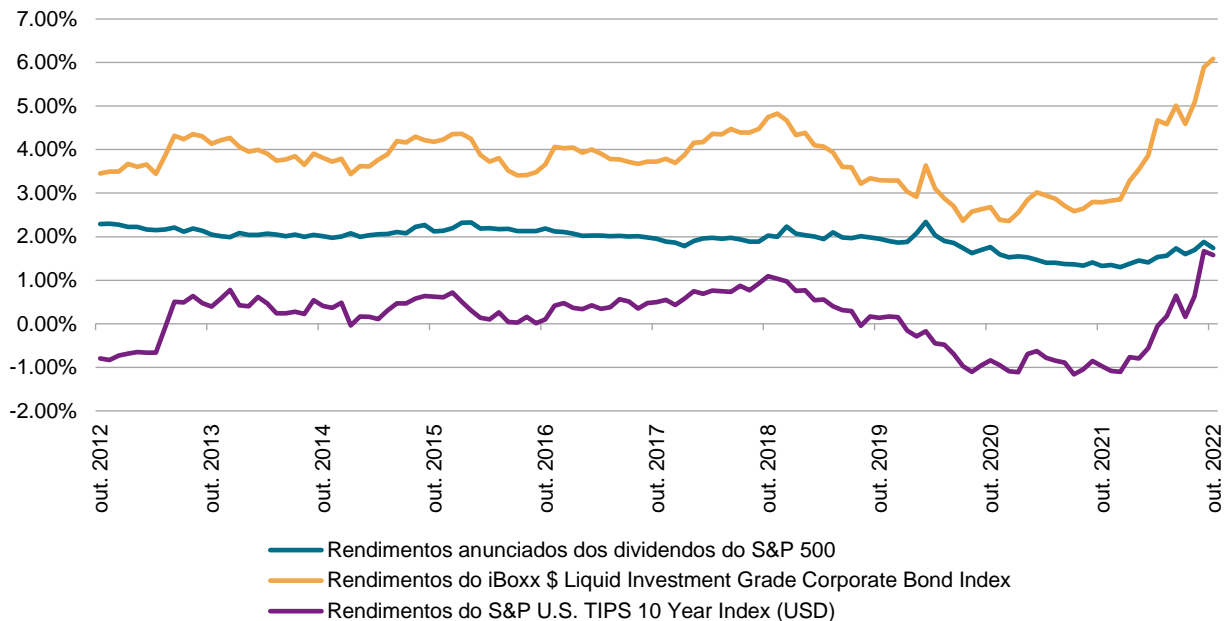
Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de outubro de 2022. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. IBOXIG representa o spread de compra e venda do iBoxx \$ Liquid Investment Grade Corporate Bond Index. Non-IBOXIG representa os títulos corporativos com grau de investimento, excluindo os títulos elegíveis para o IBOXIG. O spread é a diferença entre os spreads de compra e venda do IBOXIG e os Non-IBOXIG.

Embora os rendimentos atuais pareçam atrativos do ponto de vista histórico e em relação aos dividendos, a possibilidade de risco é inerente à renda fixa. A sensibilidade de um título à alta das taxas é medida da melhor maneira por meio de sua duração, pois cada unidade de duração aumenta o impacto negativo nos preços quando aumentam os rendimentos. Durante a pandemia, os diretores das empresas aproveitaram os baixos custos do endividamento para aumentar a dívida e estender a duração de seus empréstimos, pelo que estenderam a duração geral dos índices e aumentaram a sensibilidade às altas das taxas de juros. À medida que diminuíram os empréstimos e a oferta de dívida, a duração caiu para níveis históricos anteriores. A duração do iBoxx \$ Liquid Investment Grade Corporate Bond Index caiu mais de um ano em 2022 e agora está ligeiramente abaixo de sua média de longo prazo. Com um perfil de duração mais baixo, o índice é menos sensível a possíveis impactos da taxa daqui para frente.

Quadro 4: duração do iBoxx \$ Liquid Investment Grade Corporate Bond Index

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de outubro de 2022. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Quando os comparamos no ponto dos rendimentos reais (ajustados pela inflação), parece que os títulos estão oferecendo receitas bem superiores aos oferecidos por muitas ações. O **S&P U.S. TIPS 10-Year Index** representa o rendimento real oferecido pelo mercado. Os rendimentos dos dividendos anunciados das ações no S&P 500[®] estão em seu nível mais baixo em pelo menos uma década, enquanto o prêmio dos rendimentos IBOXIG é o mais alto em pelo menos uma década.

Quadro 5: rendimentos dos dividendos anunciados

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de outubro de 2022. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

À medida que o Fed combate a inflação para estabilizar a economia, os ativos, incluídas a renda fixa e as ações de crescimento, são afetados desfavoravelmente. Apesar de que muitos tenham aderido às estratégias de dividendos, a renda fixa continua sendo atrativa como uma fonte de renda tradicional e não alternativa. A melhora da liquidez por meio de uma adequada construção do índice, combinada com um risco de taxa de juros em declínio, poderia reduzir os riscos que afetaram os períodos anteriores. Os títulos podem estar de volta e, do ponto de vista dos índices, são cada vez melhores.

Leia mais em indexologyblog.com

Aviso legal

© 2022 S&P Dow Jones Indices LLC. Todos os direitos reservados. STANDARD & POOR'S, S&P, S&P 500, S&P 500 LOW VOLATILITY INDEX, S&P 100, S&P COMPOSITE 1500, S&P MIDCAP 400, S&P SMALLCAP 600, S&P GIVI, GLOBAL TITANS, DIVIDEND ARISTOCRATS, S&P TARGET DATE INDICES, GICS, SPIVA, SPDR e INDEXOLOGY são marcas comerciais registradas da Standard & Poor's Financial Services LLC ("S&P"). DOW JONES, DJ, DJIA e DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE são marcas comerciais registradas de Dow Jones Trademark Holdings LLC ("Dow Jones"). Estas marcas comerciais em conjunto com outras foram licenciadas para a S&P Dow Jones Indices LLC. A redistribuição ou reprodução total ou parcial é proibida sem consentimento por escrito da S&P Dow Jones Indices LLC. Este documento não constitui uma oferta de serviços nas jurisdições onde a S&P Dow Jones Indices LLC, S&P, Dow Jones ou suas respectivas afiliadas (coletivamente "S&P Dow Jones Indices") não possuem as licenças necessárias. Exceto para determinados serviços de cálculo de índices personalizados, todas as informações fornecidas pela S&P Dow Jones Indices não são pessoais e não são adaptadas às necessidades de qualquer pessoa física ou jurídica, ou grupo de pessoas. A S&P Dow Jones Indices recebe compensação relacionada com o licenciamento de seus índices a terceiros e com os serviços personalizados de cálculo de índices. O desempenho de um índice no passado não é sinal ou garantia de resultados no futuro.

Não é possível investir diretamente em um índice. A exposição a uma classe de ativos representada por um índice pode estar disponível por meio de instrumentos de investimento baseados naquele índice. A S&P Dow Jones Indices não patrocina, endossa, vende, promove ou gerencia nenhum fundo de investimento ou outro veículo de investimento que seja oferecido por terceiras partes e que procure fornecer um retorno de investimento baseado no desempenho de qualquer índice. A S&P Dow Jones Indices não oferece nenhuma garantia de que os produtos de investimento com base no índice acompanharão de modo preciso o desempenho do índice, ou proporcionarão retornos positivos de investimento. A S&P Dow Jones Indices LLC não é uma consultora de investimentos e a S&P Dow Jones Indices não faz declarações com respeito à conveniência de se investir em qualquer fundo de investimento ou outro veículo de investimento. A decisão de investir em um determinado fundo de investimentos ou outro veículo de investimento não deverá ser tomada com base em nenhuma declaração apresentada neste documento. Potenciais investidores são aconselhados a fazerem investimentos em tais fundos ou outro veículo somente após considerarem cuidadosamente os riscos associados a investir em tais fundos, conforme detalhado em um memorando de oferta ou documento similar que seja preparado por ou em nome do emitente do fundo de investimento ou outro produto de investimento ou veículo. A S&P Dow Jones Indices LLC não é uma consultoria fiscal. É preciso que um consultor fiscal avalie o impacto de quaisquer valores isentos de impostos nas carteiras e as consequências de alguma decisão particular de investimento. A inclusão de um valor em um índice não é uma recomendação da S&P Dow Jones Indices para comprar, vender ou deter tal valor, nem deve ser considerado como um aconselhamento de investimento.

Estes materiais foram preparados exclusivamente para fins informativos, baseados em informações geralmente disponíveis ao público e a partir de fontes consideradas confiáveis. Nenhum conteúdo nestes materiais (incluindo dados de índices, classificações, análises e dados relacionados a crédito, modelos, software ou outros aplicativos ou informações destes) ou qualquer parte deste ("Conteúdo") poderá ser modificado, submetido à engenharia reversa, reproduzido ou distribuído de nenhuma forma, por nenhum meio, nem armazenado em bases de dados ou sistema de recuperação, sem o consentimento prévio por escrito da S&P Dow Jones Indices. O Conteúdo não deve ser usado para nenhum fim ilegal ou não autorizado. A S&P Dow Jones Indices e seus provedores de dados terceirizados e licenciadores (coletivamente "Partes da S&P Dow Jones Indices") não garantem a precisão, integralidade, oportunidade ou disponibilidade do Conteúdo. S&P Dow Jones Indices Parties não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões, independentemente da causa, para os resultados obtidos do uso do Conteúdo. O CONTEÚDO É FORNECIDO "NO ESTADO EM QUE SE ENCONTRA". S&P DOW JONES INDICES PARTIES SE ISENTAM DE QUAISQUER E TODAS AS GARANTIAS EXPRESSAS OU IMPLÍCITAS, INCLUINDO MAS NÃO LIMITADAS A, QUALQUER GARANTIA DE COMERCIALIZABILIDADE OU ADEQUAÇÃO A UM FIM OU USO EM PARTICULAR, ISENÇÃO DE BUGS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE A FUNCIONALIDADE DO CONTEÚDO SERÁ ININTERRUPTA OU QUE O CONTEÚDO OPERARÁ COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU DE HARDWARE. Sob nenhuma circunstância, as Partes da S&P Dow Jones Indices serão responsáveis a qualquer parte, por quaisquer danos diretos, indiretos, incidentais, exemplares, compensatórios, punitivos, especiais ou consequenciais, custos, despesas, custas legais ou perdas (incluindo, sem limitação, perda de retornos ou perda de lucros e custos de oportunidades); em conexão com qualquer uso do Conteúdo, mesmo tendo sido alertado quanto à possibilidade de tais danos.

A S&P Global mantém algumas atividades de suas unidades de negócios separadas umas das outras a fim de preservar a independência e a objetividade de suas respectivas atividades. Como resultado, algumas unidades de negócios da S&P Global podem ter informações que não estejam disponíveis a outras unidades de negócios. A S&P Global estabelece políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de algumas informações não públicas recebidas em conexão com cada processo analítico.

Além disto, a S&P Dow Jones Indices presta uma ampla gama de serviços a, ou relacionados com, muitas empresas, incluindo emissoras de títulos, consultoras de investimentos, corretoras, bancos de investimentos, outras instituições financeiras e intermediários financeiros; e, em conformidade, pode receber taxas ou outros benefícios econômicos dessas empresas, incluindo empresas cujos títulos ou serviços possam recomendar, classificar, incluir em portfólios modelos, avaliar, ou abordar de qualquer outra forma.

Este documento foi traduzido para o português apenas para fins de conveniência. Se existirem diferenças entre as versões do documento em inglês e português, a versão em inglês prevalecerá. A versão em inglês está disponível em nosso site www.spglobal.com/spdji.