

Carta do Gestor

Agosto 2023

UNIPREV



bradesco
asset management



SUMÁRIO

CENÁRIO ECONÔMICO

BRASIL: Prévia da inflação ao consumidor recuou 0,07% no mês de julho.

EUA: O Banco Central americano (Fed) voltou a elevar a taxa de juros, levando-a para o intervalo entre 5,25% e 5,50%, conforme as expectativas.

CHINA: Economia chinesa desacelera no 2º trimestre.

PROJEÇÕES



SUMÁRIO

RENDA FIXA

No cenário global, observa-se uma queda nos núcleos inflacionários, porém com sinais contraditórios em relação à atividade econômica e emprego.

RENDA VARIÁVEL

O segundo semestre de 2023 se iniciou com mais retornos positivos.

MULTIMERCADO

Retorno dos principais índices e desempenho dos fundos multimercado

CENÁRIO MACROECONÔMICO



BRASIL

Prévia da inflação ao consumidor recuou 0,07% no mês de julho. O resultado do IPCA-15 veio abaixo da nossa projeção (-0,06%) e da mediana do mercado (-0,03%). Os principais responsáveis pela deflação foram itens ligados à Habitação (-0,94%), Alimentação no domicílio (-0,72%) e Veículo Próprio (-0,32%). No entanto, o foco dessa divulgação era nos itens que trouxeram uma surpresa altista relevante nas divulgações anteriores, como é o caso de Condomínio (que recuou de 1,64% em julho para 0,41%) e Aluguel Residencial (de 0,68% para -0,05%). Esses itens são relevantes, pois se enquadram no conjunto de Serviços Subjacentes, que retira itens mais voláteis do grupo de serviços. Nos últimos meses, essa medida se mostrou mais resiliente e, por isso, tem sido uma das métricas relevantes para o Banco Central decidir sobre os próximos passos da política monetária. O dado observado no IPCA-15 aponta para uma desaceleração da média móvel de três meses com ajuste sazonal anualizada, saindo de 6,9% para 5,8%. Na variação acumulada em 12 meses, o indicador de serviços subjacentes encontra-se em 5,9%. Apesar do nível ainda ser alto quando comparado à meta de inflação e o histórico pré-pandemia, estamos observando uma desaceleração consistente desde o terceiro trimestre de 2022, quando a variação acumulada em 12 meses se aproximou de 10%.

Atividade doméstica exhibe sinais mistos, mas recua 2,0% em maio. O índice de atividade econômica do Banco Central (IBC-Br) veio significativamente abaixo das projeções (-0,1%), após alta de 0,6% em abril. O desempenho pode ser atribuído tanto ao recuo das vendas do comércio ampliado (-1,1%) como à contribuição negativa do setor agropecuário no mês, partindo de uma base de comparação alta influenciada pela safra agrícola recorde do 1º trimestre. Essas quedas mais do que compensaram a alta da produção industrial (0,3%) e do volume de serviços (0,9%) no mês. Passada a maior parte da influência do setor

CENÁRIO MACROECONÔMICO

agropecuário, as próximas leituras exibirão de forma mais clara os efeitos do aperto monetário sobre a atividade econômica do país. Projetamos crescimento de 2,1% do PIB de 2023.

CENÁRIO MACROECONÔMICO



EUA

O Banco Central americano (Fed) voltou a elevar a taxa de juros, levando-a para o intervalo entre 5,25% e 5,50%, conforme as expectativas. O comitê de política monetária (FOMC) reconheceu novamente a expansão moderada da atividade e o aperto do mercado de trabalho, além do nível elevado da inflação. O Comitê afirmou que a adoção de novos ajustes na taxa básica se dará mediante a análise dos novos indicadores, levando em conta o patamar já atingido e a defasagem com a qual a política monetária afeta a atividade econômica e a inflação.

PIB dos EUA teve avanço de 0,6% na margem, acima das expectativas do mercado de 0,4% e do avanço de 0,5% no trimestre anterior. Em termos de composição, destaque para o consumo das famílias, com alta de 0,4%, e para o investimento, que registrou crescimento de 1,4%, após queda de 3,1% no trimestre anterior. Em termos de inflação, o relatório de preços ao consumidor (PCE) indicou continuação do processo de desinflação no país em junho, embora o nível ainda se encontre distante da meta de 2%. O núcleo da inflação desacelerou na margem de maio para junho (de 0,3% para 0,2%) e na comparação interanual (de 4,6% para 4,1%). Já o índice do custo de emprego (ECI) teve avanço na margem de 1%, abaixo da expectativa (1,1%) e do avanço no trimestre anterior (1,2%). De modo geral, os dados mostram que a atividade segue resiliente, ao passo que a tendência de desinflação tem se consolidado.

CENÁRIO MACROECONÔMICO



CHINA

Economia chinesa desacelera no 2º trimestre. O PIB chinês cresceu 0,8% na margem no período, vindo de crescimento de 2,2% dos primeiros três meses do ano. Apesar disso, na comparação interanual, o crescimento decepcionou as expectativas: 6,3%, ante projeção de 7,1%. Em relação aos dados de atividade de junho, o destaque positivo foi a produção industrial, com alta de 4,4% em relação ao mesmo mês do ano passado, embora a queda do nível de exportações contrate uma desaceleração para o setor nos próximos meses. Por outro lado, os investimentos em ativos fixos (FAI) tiveram crescimento acumulado de 3,8% no ano até junho, ante 4,0% em maio, porém superior à mediana do mercado (3,4%). Por último, em relação aos dados de emprego no país, o dado de junho mostrou estabilidade da taxa de desemprego urbano, em 5,2%. No entanto, chamou atenção a nova alta do nível de desocupação entre jovens de 16 a 24 anos, que passou de 20,8% em maio para 21,3% em junho. Em suma, após forte desempenho no primeiro trimestre, a desaceleração da economia chinesa tem se acentuado, em linha com nossa expectativa. Diante disso, já houve reversão da política econômica, mas bastante tímida na nossa avaliação, dado que até agora o governo tem sinalizado mais estímulos, com poucas medidas concretamente anunciadas.

PROJEÇÕES BRADESCO ASSET MANAGEMENT

PIB

2023	2,10%
2024	1,30%

SELIC

2023	11,75%
2024	9,00%

IPCA

2023	4,70%
2024	3,50%

DÓLAR

2023	4,85
2024	5,00

COMENTÁRIO DO GESTOR

No mês de julho, o fundo apresentou resultado nominal positivo de +1,03%, em linha com o CDI (+1,07%). Em um mês onde percebemos a continuidade do movimento de alívio por parte dos mercados em geral, tanto global quanto local. Por parte dos países desenvolvidos, o final de ciclo de aperto monetário está mais próximo, enquanto os países emergentes já iniciaram seu processo de afrouxamento monetário. Desta forma as moedas em geral seguem apreciando-se frente ao dólar e os títulos soberanos Americanos voltaram aos patamares anteriores à crise bancária de março. De modo geral as atenções seguem voltadas ao mercado doméstico, onde a proximidade com o início do ciclo de cortes de juros, esperado para o mês de agosto, bem como a elevação de rating trouxeram animo para praticamente todos os ativos de risco local. A estratégia continua capturando bons resultados no mercado de renda fixa local, posicionando-se nos vértices mais longos da taxa de juros real.

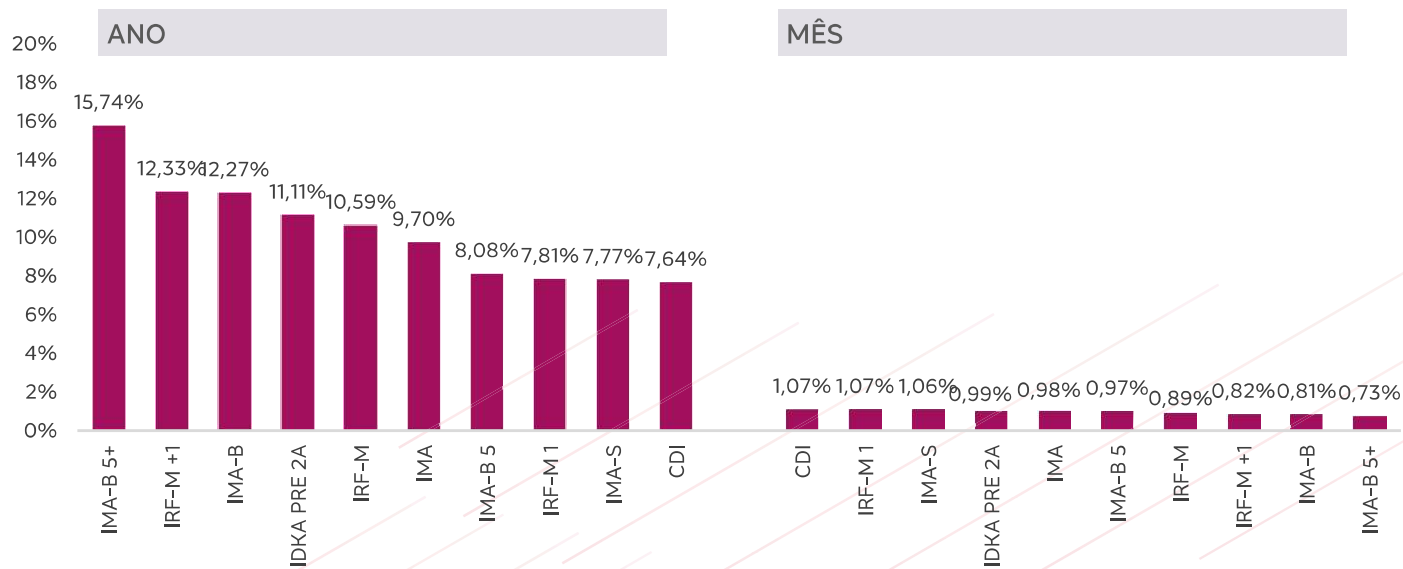
PERSPECTIVAS RENDA FIXA

No cenário global, observa-se uma queda nos núcleos inflacionários, porém com sinais contraditórios em relação à atividade econômica e emprego. As expectativas de juros para 2 anos cederam em países desenvolvidos, destaque para Europa. Nos EUA, após a última alta de juros, o Fed deve entrar em um momento de acompanhamento dos dados com a expectativa de que o trabalho de política monetária reflita na economia levando a inflação à meta no próximo ano. Espera-se uma piora no desemprego, que irá corroborar com um ambiente de menor juros em 2024. Sobre Europa, essa discussão de queda de juros pode ser adiada, em comparação ao resto do mundo, pois considera-se que estão atrasados no processo desinflacionário. Em relação à China, as revisões do PIB têm sido voláteis e, embora o mercado esteja mais otimista desde a reabertura, a gestão permanece cautelosa devido à fragilidade contínua do mercado imobiliário, que representa uma parcela significativa da economia chinesa.

No contexto dos países emergentes, houve início do processo de corte de juros por parte do Chile, trazendo uma pressão adicional aos seus pares comparáveis, dado que alguns estão muito próximos de iniciar o processo de cortes. As taxas para o prazo de 2 anos também cederam por aqui, o que reforça a expectativa de queda juros. Se confirmada essa política de flexibilização, é possível que ocorra uma desvalorização das moedas dos países emergentes.

No Brasil, o mercado vem ampliando as apostas em queda de juros maior do que o esperado pelos economistas, com queda agora em agosto. A gestão espera que a Selic termine o ano em 12%. A fase final do arcabouço fiscal, associado a manutenção por parte do CMN do alvo de inflação em 3% para 2026 e a reforma tributária, reforçam maior otimismo com o Brasil. Quanto à inflação, os preços das commodities impactam os núcleos inflacionários, direcionando-os para uma trajetória de queda. O setor agrícola tem contribuído com maior crescimento e com impactos positivos na inflação. Há a correlação do IPCA com o IPA Agro, relacionado à alimentação no domicílio, e a expectativa é que essa tendência se mantenha no próximo trimestre.

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA FIXA



PERSPECTIVAS RENDA VARIÁVEL

O segundo semestre de 2023 se iniciou com mais retornos positivos. A expectativa de fim de ciclo de alta de juros nos EUA e Europa, como consequência dos sinais de melhor comportamento da inflação, mantém o ambiente favorável para a boa performance de ativos de risco, mais especificamente as ações.

No Brasil, as ações continuaram se beneficiando não só do ambiente global favorável, mas também pela continuidade de revisões positivas e significativas em variáveis macroeconômicas, como a inflação, taxas de juros futuras e atividade econômica. Este processo de reavaliação macroeconômica não veio acompanhado de revisão das expectativas de lucro das empresas, por enquanto.

Diante da evolução recente, a gestão segue acreditando que o momento permite uma redução da cautela adotada nos portfólios nos últimos meses, porém com alta seletividade. O gestores continuam a ajustar as estratégias ao novo ciclo de mercado, que prevê corte de juros no Brasil nos próximos meses.

Em relação aos retornos, o S&P 500 teve alta de 3,11% e o Ibovespa, alta de 3,27% em julho. Estes índices acumulam retorno no ano de 19,52% e 11,13%, respectivamente e em moeda original.

Os gestores seguem acrescentando posições sensíveis a juros nos portfólios e reduzindo a exposição em caixa. A expectativa é que o fim do ciclo de aperto monetário deve continuar trazendo um re-rating dos múltiplos das companhias, sendo o principal driver para a bolsa até o final do ano.

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA VARIÁVEL

	JULHO	2023	12 MESES	24 MESES	36 MESES
S&P 500 USD	3,11%	19,52%	11,11%	4,41%	40,29%
MSCI WORLD USD	3,29%	17,74%	11,58%	-0,16%	32,94%
IDIV	2,84%	12,41%	18,72%	18,15%	34,93%
IBOVESPA	3,27%	11,13%	18,20%	0,12%	18,49%
SMALL CAPS	3,12%	16,80%	17,47%	-20,78%	-4,84%
IBRX100	3,32%	10,13%	16,39%	-2,60%	17,59%

PERSPECTIVAS MULTIMERCADO

RETORNO DOS DIVERSOS ÍNDICES DE MERCADO

Julho	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	ACUM.	a.a.
IBX	S&P 500	IHFA	S&P 500	OURO	IBX	DÓLAR	IBX	Ibovespa	DÓLAR	IMA-B	S&P 500	OURO	224,86% 11,35%
3,32%	19,52%	13,57%	26,89%	55,93%	33,39%	17,13%	27,55%	38,94%	47,01%	14,54%	29,60%	IMA-B	206,20% 10,75%
Ibovespa	IMA-B	IMA-S	DÓLAR	DÓLAR	Ibovespa	OURO	Ibovespa	IBX	OURO	DÓLAR	DÓLAR	IMA-B	164,79% 9,29%
3,27%	12,27%	12,74%	7,39%	28,93%	31,58%	16,93%	26,86%	36,70%	33,63%	13,39%	14,64%	IRF-M	151,07% 8,76%
S&P 500	Ibovespa	CDI	IMA-S	S&P 500	S&P 500	IBX	S&P 500	IMA-B	IHFA	OURO	IHFA	IRF-M	148,27% 8,65%
3,11%	11,13%	12,39%	4,67%	16,26%	28,88%	15,42%	19,42%	24,81%	17,50%	12,04%	8,32%	IHFA	140,74% 8,35%
CDI	IRF-M	IRF-M	OURO	IRF-M	OURO	Ibovespa	IRF-M	IRF-M	IMA-S	IRF-M	IMA-S	IMA-S	136,75% 8,18%
1,07%	10,59%	8,82%	4,43%	6,69%	28,10%	15,03%	15,20%	23,37%	13,27%	11,40%	8,20%	S&P 500	131,21% 7,95%
IMA-S	IBX	IMA-B	CDI	IMA-B	IMA-B	IMA-B	OURO	IHFA	CDI	S&P 500	CDI	S&P 500	130,19% 7,90%
1,06%	10,13%	6,37%	4,42%	6,41%	22,95%	13,06%	13,89%	15,87%	13,24%	11,39%	8,06%	IBX	102,40% 6,64%
IRF-M	IMA-S	Ibovespa	IHFA	IHFA	IRF-M	IRF-M	IMA-B	CDI	IMA-B	IMA-S	IRF-M	IBX	
0,89%	7,77%	4,69%	1,79%	5,27%	12,03%	10,73%	12,79%	14,00%	8,88%	10,82%	2,61%	Ibovespa	
IHFA	CDI	IBX	IMA-B	IBX	IHFA	IHFA	IHFA	IMA-S	IRF-M	CDI	IBX	IBX	
0,82%	7,64%	4,02%	-1,26%	3,50%	11,12%	7,09%	12,41%	13,84%	7,13%	10,81%	-3,13%	IMA-S	
IMA-B	IHFA	DÓLAR	IRF-M	Ibovespa	IMA-S	CDI	IMA-S	S&P 500	S&P 500	IHFA	IMA-B	IMA-S	
0,81%	4,86%	-6,50%	-1,99%	2,92%	5,99%	6,42%	10,16%	9,54%	-0,73%	7,44%	-10,02%	CDI	
OURO	OURO	OURO	IBX	CDI	CDI	IMA-S	CDI	OURO	IBX	IBX	Ibovespa	CDI	
-0,17%	-2,65%	-8,48%	-11,17%	2,76%	5,96%	6,42%	9,93%	-12,32%	-12,41%	-2,78%	-15,50%	DÓLAR	
DÓLAR	DÓLAR	S&P 500	Ibovespa	IMA-S	DÓLAR	S&P 500	DÓLAR	DÓLAR	Ibovespa	Ibovespa	OURO	DÓLAR	
-1,61%	-9,13%	-19,44%	-11,93%	2,39%	4,02%	-6,24%	1,50%	-16,54%	-13,31%	-2,91%	-17,35%		

Mídias Sociais

Quer acompanhar a indústria de fundos e ficar por dentro das novidades?

Acompanhe os nossos vídeos no



Bradesco Asset Management

Siga o nosso perfil no



@bradesco.asset

Siga nossa página no



Bradesco Asset Management

Acesse o nosso



bram.bradesco

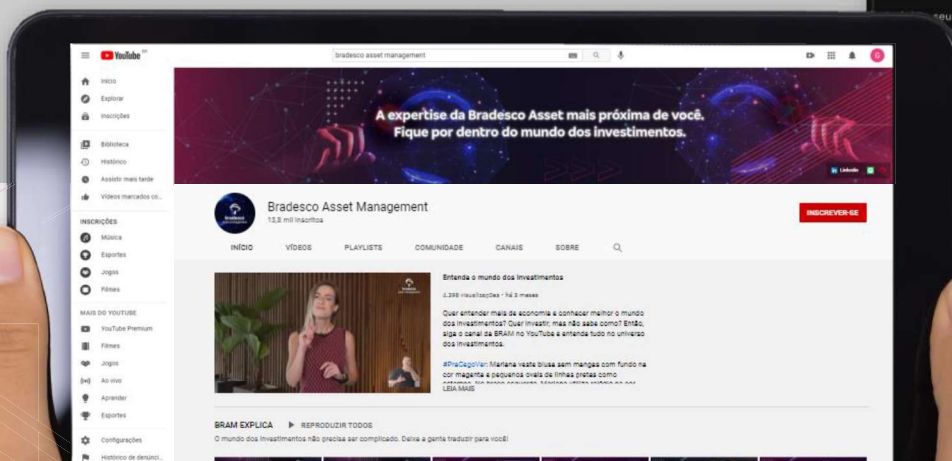
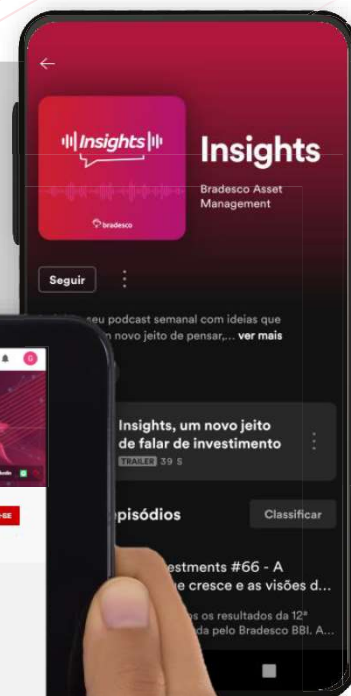


Ouçá nossos gestores e analistas no

Podcast Insights

no **Spotify** ou na plataforma de sua preferência


Toda semana, trazemos assuntos em alta com análises econômicas e amplo conteúdo de fundos.



INFORMAÇÕES IMPORTANTES

Material de divulgação produzido pela Bradesco Asset Management, empresa responsável pela atividade de gestão de recursos de terceiros do Banco Bradesco S.A. As opiniões, estimativas e previsões apresentadas neste relatório constituem o nosso julgamento e estão sujeitas a mudanças sem aviso prévio, assim como as perspectivas para os mercados financeiros, que são baseadas nas condições atuais de mercado. Acreditamos que as informações apresentadas aqui são confiáveis, mas não garantimos a sua exatidão e informamos que podem estar apresentadas de maneira resumida. Este material não tem intenção de ser uma oferta ou solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro. Os comentários de gestão dos fundos de investimento espelho não foram produzidos pela Bradesco Asset Management e sim enviado pelos gestores terceiros. A Bradesco Asset Management não se responsabiliza pelas informações. O comentário de gestão refere-se ao fundo investido. LEIA O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. Acesse os documentos em www.bradesco.com.br. Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou Fundo Garantidor de Crédito – FGC. Descrição do Tipo ANBIMA disponível no Formulário de Informações Complementares.

Fone Fácil Bradesco: 4002 0022 / 0800 570 0022 | **SAC – Alô Bradesco:** 0800 704 8383 | SAC – Deficiência Auditiva ou de Fala: 0800 722 0099 | Ouvidoria: 0800 727 9933. bram@bram.bradesco.com.br | bram.bradesco. **Assessoria de Investimentos:** Capitais e regiões metropolitanas: 4020 1414 | Demais localidades: 0800 704 1414 – **Em dias úteis, das 8h às 20h – horário de Brasília**

 /bradesco-asset-management

 /BradescoAssetManagement

 bram.bradesco

 Insights