

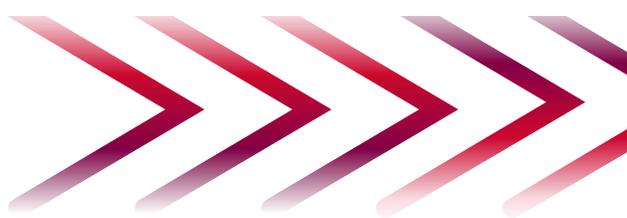
Carta do Gestor

Novembro 2023

UNIPREV



bradesco
asset management



SUMÁRIO

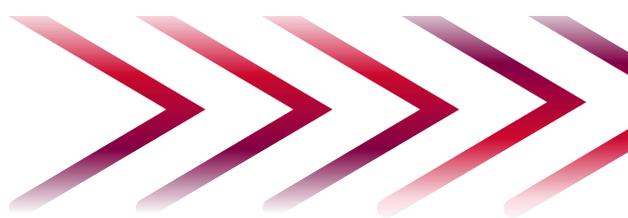
CENÁRIO ECONÔMICO

BRASIL: O cenário para a inflação seguiu favorável em outubro.

EUA: Com forte expansão do consumo das famílias, o PIB dos EUA cresceu 4,9% no 3º trimestre em termos anualizados.

EUROPA: Juros devem seguir elevados por um período prolongado, conforme reforçado pelo Banco Central Europeu.

PROJEÇÕES



SUMÁRIO

RENDA FIXA

O ambiente de grande incerteza e continuidade da oscilação de preços continua, porém, o possível fim do aperto monetário nas principais economias traz uma indicação de arrefecimento desse risco específico.

RENDA VARIÁVEL

No mês de outubro, observou-se um cenário global em que as taxas de juros prefixadas nos EUA continuaram a se elevar, gerando um impacto de desconto nos ativos ao redor do mundo.

MULTIMERCADO

Retorno dos principais índices e desempenho dos fundos multimercado

CENÁRIO MACROECONÔMICO



BRASIL

O cenário para a inflação seguiu favorável em outubro. O IPCA-15 avançou 0,21% na margem em outubro, em linha com as expectativas. A surpresa altista em Passagem Aérea (23,75%) foi compensada pelo grupo de Alimentação e Bebidas (-0,33%), que manteve seu processo deflacionário ao registrar a quinta queda consecutiva no ano. Cabe também destacar a deflação de Combustíveis (-0,44%), que deve se acentuar na próxima leitura diante do reajuste recente. Com relação às métricas mais relevantes para o Banco Central, continuamos observando níveis próximos da meta. O núcleo de Serviços Subjacentes, medida que exclui itens mais voláteis do grupo de serviços, registrou desaceleração em relação ao último IPCA-15, de 4,6% para 3,9% na média móvel de três meses com ajuste sazonal anualizada. Por sua vez, a média dos núcleos de inflação analisados pelo Banco Central - métricas que excluem ou suavizam itens voláteis - exibiu avanço de 3,7% para 3,8% na média anualizada de três meses com ajuste sazonal, mas reforçou o processo da queda dos núcleos de inflação no médio prazo, hoje em 4,9% na variação acumulada em 12 meses. Diante do resultado da prévia da inflação, projetamos 4,7% para o IPCA neste ano. Para 2024, contudo, revisamos para 4,0%, em resposta ao anúncio de elevação de tributos estatuais em combustíveis no início do próximo ano.

Indicadores de atividade mostraram desaceleração mais clara em agosto. Refletindo os indicadores do mês, o Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br) mostrou fraco desempenho da economia ao recuar 0,8%. O resultado foi influenciado pelo recuo do volume de serviços e das vendas no varejo ampliado, que mais do que compensaram a alta da produção industrial no mesmo período. Em termos de carregamento, a média de julho e agosto representa queda de 0,4% em relação à média do 2º trimestre de 2023. Para os próximos meses, entendemos que a desaceleração da economia deverá ficar mais evidente, respondendo aos efeitos defasados do aperto monetário. Diante desses dados, mantivemos nossa projeção de queda de 0,2% do PIB no terceiro trimestre e crescimento de 2,7% neste ano.

CENÁRIO MACROECONÔMICO



EUA

Com forte expansão do consumo das famílias, o PIB dos EUA cresceu 4,9% no 3º trimestre em termos anualizados. O resultado veio acima das expectativas do mercado (4,5%), e representou o desempenho mais forte da atividade americana desde o 4º trimestre de 2021. Entre as principais contribuições positivas, pode-se destacar o consumo das famílias bastante elevado, sendo o principal vetor de crescimento ao longo do período, com alta de 4,0% no período. Além disso, uma recuperação maior do que a prevista dos estoques também contribuiu positivamente para o crescimento da economia americana ao longo do trimestre. Por outro lado, as contas externas foram um vetor negativo, com importações superando as exportações do país no período. Assim, para o ano de 2023, projetamos um crescimento de 2,6% para a economia norte-americana.

Inflação nos EUA se manteve resiliente no mês de setembro. O índice de preços ao consumidor (CPI) subiu 0,40% na margem em setembro, acima da expectativa do mercado (0,30%) e abaixo dos 0,63% registrados em agosto, com o índice se mantendo estável em 3,7% na comparação interanual. O núcleo da inflação, por sua vez, teve avanço de 0,32% na margem, em linha com a expectativa, e desacelerando de 4,3% para 4,1% na variação em 12 meses. Com relação ao índice de preços ao produtor (PPI), houve avanço de 0,5% no mês, acumulando em 12 meses alta de 2,2%, com destaque para as altas mais fortes nos preços da energia, dos alimentos e do comércio. Por outro lado, o núcleo da inflação mensurado pelo PCE (Relatório de gastos do consumidor) teve variação de 0,30% no mês, em linha com expectativa do mercado, mas acima do resultado do mês anterior (0,14%). No acumulado em 12 meses, a inflação desacelerou de 3,9% para 3,7%. Em relação ao consumo, o arrefecimento de agosto deu lugar a uma aceleração na leitura de setembro, com o crescimento real do consumo passando de 0,1% para 0,4% na margem e de 2,3% para 2,4% no acumulado em 12 meses. Os números revelam uma inflação ainda acima da meta do Fed (2%), demandando manutenção das condições restritivas da política monetária.

CENÁRIO MACROECONÔMICO



EUROPA

Juros devem seguir elevados por um período prolongado, conforme reforçado pelo Banco Central Europeu. Em outubro, o BCE manteve a taxa de juros de depósito em 4,00%. Os destaques da decisão, seguida pela coletiva de imprensa conduzida pela presidente da instituição, Christine Lagarde, foram o reconhecimento de que a atividade econômica na Área do Euro permanece fraca e o processo de desinflação está em andamento, com alívio inclusive dos núcleos. Somado a isso, o BCE entende que a transmissão da política monetária tem se dado sobre a economia real, com destaque para a desaceleração do setor imobiliário e os investimentos das empresas. Nesse sentido, o resultado prévio do índice PMI Composto confirmou a desaceleração da economia europeia, ao cair de 47,2 para 46,5 pontos entre setembro e outubro. Por fim, a mensagem central foi de que o nível atual dos juros, mantido por tempo adequado, deve contribuir substancialmente para o retorno da inflação à meta de 2%. Com isso, os juros na região devem começar a cair apenas na passagem do primeiro para o segundo semestre do ano que vem.

PROJEÇÕES BRADESCO ASSET MANAGEMENT

PIB

2023	2,70%
------	-------

2024	1,30%
------	-------

SELIC

2023	11,75%
------	--------

2024	9,50%
------	-------

IPCA

2023	4,80%
------	-------

2024	3,90%
------	-------

DÓLAR

2023	4,85
------	------

2024	5,00
------	------

COMENTÁRIO DO GESTOR

No mês de outubro, o fundo apresentou resultado nominal positivo, abaixo do CDI. O mês foi marcado pela continuidade na abertura das taxas de juros americanas, este movimento direcionou o comportamento do mercado global e doméstico, conduzindo uma abertura nas taxas de juros globais, bem como a valorização do dólar frente a praticamente todas as moedas no mundo. Com este novo patamar alcançado pelas treasuries, observamos também a reprecificação do mercado acionário em geral, bem como a percepção de risco pelo mercado aumentou. Para o fundo, o principal detrator da carteira foi a posição nos vencimentos mais longos da curva de juros reais. Mantemos a posição em ativos de crédito privado, buscando a atratividade dos spreads correntes tanto para os ativos atrelado ao CDI quanto aos ativos atrelados a inflação.

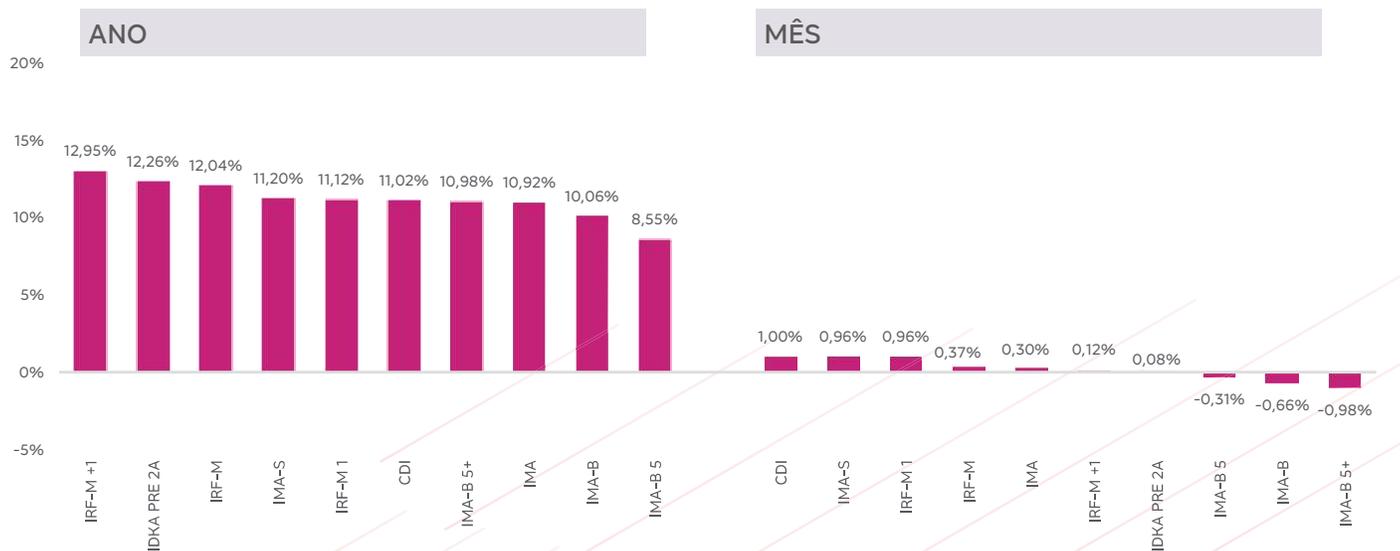
PERSPECTIVAS RENDA FIXA

O ambiente de grande incerteza e continuidade da oscilação de preços continua, porém, o possível fim do aperto monetário nas principais economias traz uma indicação de arrefecimento desse risco específico. Nesse sentido, percebe-se algum conforto dos Bancos Centrais, devido à piora na atividade e crédito. Nos EUA, há possibilidade de que o Fed tenha chegado ao fim do ciclo de alta, em função do aumento da curva de juros, que foi influenciado por um discurso mais duro do colegiado e questões fiscais incipientes. No cenário, a expectativa da gestão é de cortes de juros para o próximo ano. Enquanto isso, a China passa por uma estabilização do crescimento, com a dinâmica do mercado imobiliário fraco.

Nos últimos 60 dias, a abertura das curvas de juros nos EUA impactou de forma agressiva os países emergentes, especialmente aqueles que estavam cortando suas taxas de juros. Enquanto países que não haviam começado o processo de corte, como Austrália e Nova Zelândia, sofreram menos com esse movimento. A América Latina também foi afetada por esse movimento de abertura. Cresce a discussão sobre os diferenciais de juros entre economias emergentes e EUA, onde a queda recente chama a atenção para a variação do câmbio, e influência desse ambiente na política monetária dessas regiões.

No Brasil, o Banco Central manteve o passo de corte de 50 pontos, mantendo as projeções do final do ano em 11,75%. O colegiado reforçou que pretende seguir com cortes de 50 pontos para as próximas reuniões. Os investidores ajustaram as posições, muito em função do comportamento das taxas no exterior, além de uma discussão sobre o fiscal local que segue adicionando incerteza a curva. Com isso, há um ajuste na expectativa de queda por parte de mercado que vinha mais agressivo. O principal risco ainda é a influência dos EUA, que deve ser enfatizado pelo Copom como um risco relevante, apesar da baixa correlação histórica nos ciclos econômicos.

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA FIXA



PERSPECTIVAS RENDA VARIÁVEL

No mês de outubro, observou-se um cenário global em que as taxas de juros prefixadas nos EUA continuaram a se elevar, gerando um impacto de desconto nos ativos ao redor do mundo. À medida que essa tendência de aumento das taxas de juros persiste, as expectativas de estabilização, ou até mesmo de redução futura, se intensificam, uma vez que a história dos ciclos anteriores de aperto monetário nos ensina que o efeito de resfriamento da economia real e continuidade da queda da inflação pode demorar a se manifestar, mas raramente deixa de ocorrer.

No Brasil, apenas nos setores de Mineração e Energia (Combustíveis) tiveram retornos positivos. Entretanto, esses ganhos não foram suficientes para sustentar o desempenho positivo do Ibovespa, uma vez que os demais setores, particularmente aqueles sensíveis às taxas de juros e à economia local, registraram retornos significativamente negativos.

Assim, o S&P 500 apresentou um retorno negativo de -2,20%, enquanto o Ibovespa também registrou um desempenho negativo de -2,94% no mês de outubro. No acumulado do ano, entretanto, esses índices ainda mantêm ganhos de 9,23% e 3,11%, respectivamente, em suas moedas originais.

A perspectiva da gestão continua a ser de que estamos passando por um momento de mudança no ciclo monetário, com os EUA possivelmente chegando ao fim do ciclo de elevação das taxas de juros, enquanto o Brasil segue com a continuidade do ciclo de redução das taxas de juros.

Diante da evolução recente do mercado, os gestores acreditam que o momento permite uma redução na cautela que foi adotado nos meses anteriores, embora ainda mantenham a seletividade em nas escolhas de investimento. Estão ajustando as estratégias para se alinhar com o novo ciclo de mercado, que prevê a continuidade dos cortes de juros nos próximos meses.

PERSPECTIVAS RENDA VARIÁVEL

Taticamente, foram reduzidas as posições sensíveis a juros nos portfólios, porém possivelmente os gestores voltarão a aumentar esta alocação a medida que as taxas de juros futuras demonstrarem sinais de estabilização. Há convicção de que o fim do ciclo de aperto monetário deve continuar impulsionando a reavaliação das métricas de valor das empresas, sendo o principal catalisador para o desempenho do mercado de ações no médio prazo.

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA VARIÁVEL

	OUTUBRO	2023	12 MESES	24 MESES	36 MESES
S&P 500 USD	-2,20%	9,23%	8,31%	-8,94%	28,25%
MSCI WORLD USD	-2,97%	6,38%	8,67%	-12,79%	20,75%
IDIV	-3,15%	7,18%	6,28%	23,78%	40,83%
IBOVESPA	-2,94%	3,11%	-2,49%	9,32%	20,43%
SMALL CAPS	-7,40%	-2,72%	-16,24%	-16,19%	-13,17%
IBRX100	-3,03%	2,31%	-3,47%	7,90%	19,13%

PERSPECTIVAS MULTIMERCADO

RETORNO DOS DIVERSOS ÍNDICES DE MERCADO

Outubro	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	ACUM. a.a.
CDI	IRF-M	IHFA	S&P 500	OURO	IBX	DÓLAR	IBX	Ibovespa	DÓLAR	IMA-B	S&P 500
1,00%	12,04%	13,57%	26,89%	55,93%	33,39%	17,13%	27,55%	38,94%	47,01%	14,54%	202,75% 10,64%
DÓLAR	IMA-S	IMA-S	DÓLAR	DÓLAR	Ibovespa	OURO	Ibovespa	IBX	OURO	DÓLAR	IRF-M
1,00%	11,20%	12,74%	7,39%	28,93%	31,58%	16,93%	26,86%	36,70%	33,63%	13,39%	176,19% 9,71%
IMA-S	CDI	CDI	IMA-S	S&P 500	S&P 500	IBX	S&P 500	IMA-B	IHFA	OURO	IMA-B
0,96%	11,02%	12,39%	4,67%	16,26%	28,88%	15,42%	19,42%	24,81%	17,50%	12,04%	#VALOR!
IRF-M	IMA-B	IRF-M	OURO	IRF-M	OURO	Ibovespa	IRF-M	IRF-M	IMA-S	IRF-M	IHFA
0,37%	10,06%	8,82%	4,43%	6,69%	28,10%	15,03%	15,20%	23,37%	13,27%	11,40%	169,20% 9,46%
IMA-B	S&P 500	IMA-B	CDI	IMA-B	IMA-B	IMA-B	OURO	IHFA	CDI	S&P 500	OURO
-0,66%	9,23%	6,37%	4,42%	6,41%	22,95%	13,06%	13,89%	15,87%	13,24%	11,39%	168,31% 9,42%
IHFA	IHFA	Ibovespa	IHFA	IHFA	IRF-M	IRF-M	IMA-B	CDI	IMA-B	IMA-S	IMA-S
-0,92%	3,80%	4,69%	1,79%	5,27%	12,03%	10,73%	12,79%	14,00%	8,88%	10,82%	158,25% 9,04%
OURO	Ibovespa	IBX	IMA-B	IBX	IHFA	IHFA	IHFA	IMA-S	IRF-M	CDI	CDI
-0,99%	3,11%	4,02%	-1,26%	3,50%	11,12%	7,09%	12,41%	13,84%	7,13%	10,81%	156,68% 8,98%
S&P 500	IBX	DÓLAR	IRF-M	Ibovespa	IMA-S	CDI	IMA-S	S&P 500	S&P 500	IHFA	DÓLAR
-2,20%	2,31%	-6,50%	-1,99%	2,92%	5,99%	6,42%	10,16%	9,54%	-0,73%	7,44%	145,63% 8,54%
Ibovespa	OURO	OURO	IBX	CDI	CDI	IMA-S	CDI	OURO	IBX	IBX	IBX
-2,94%	-2,25%	-8,48%	-11,17%	2,76%	5,96%	6,42%	9,93%	-12,32%	-12,41%	-2,78%	120,27% 7,47%
IBX	DÓLAR	S&P 500	Ibovespa	IMA-S	DÓLAR	S&P 500	DÓLAR	DÓLAR	Ibovespa	Ibovespa	Ibovespa
-3,03%	-3,07%	-19,44%	-11,93%	2,39%	4,02%	-6,24%	1,50%	-16,54%	-13,31%	-2,91%	88,76% 5,97%

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

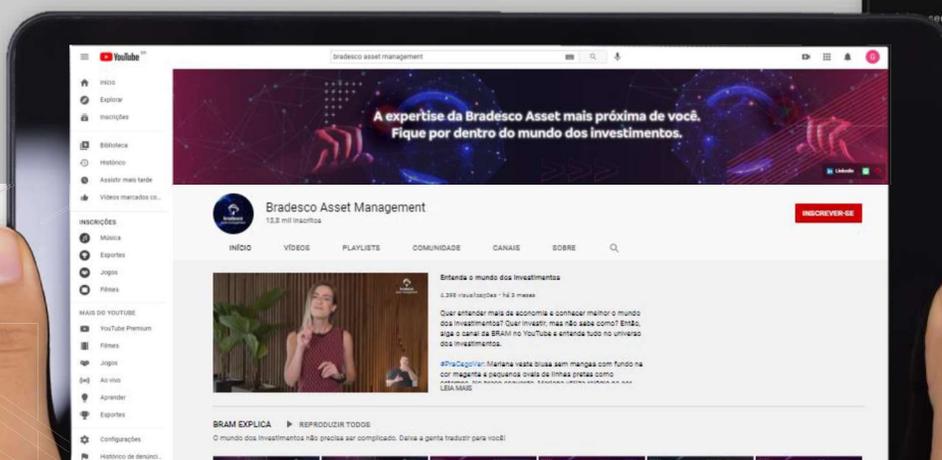
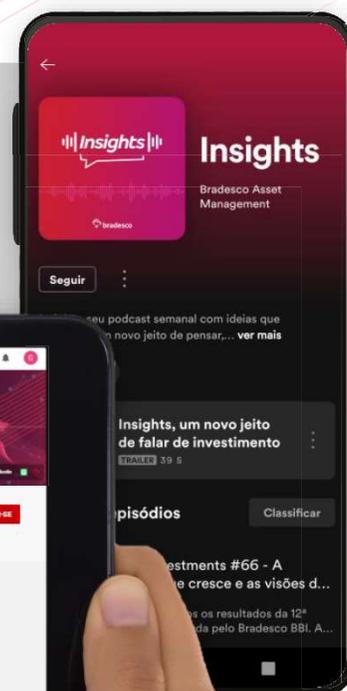


Ouçá nossos gestores e analistas no

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