

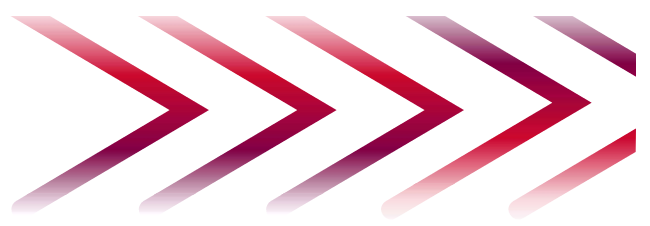
Carta do Gestor

Setembro 2023

UNIPREV



bradesco
asset management



SUMÁRIO

CENÁRIO ECONÔMICO

BRASIL: Copom deve manter cortes de 50 pb em suas próximas reuniões.

EUA: Em seu discurso no simpósio de Jackson Hole, ocorrido no final de agosto, o presidente do Fed, Jerome Powell, reforçou que a inflação nos EUA segue elevada.

CHINA: Na China, a crise do setor imobiliário e o enfraquecimento das exportações explicam fraco desempenho da economia nos últimos meses.

GLOBAL: Economia global seguiu registrando sinais de desaceleração.

PROJEÇÕES



SUMÁRIO

RENDA FIXA

Agosto foi um mês mais turbulento. Dados de atividade mais forte nos EUA e uma piora do mercado imobiliário na China elevaram a volatilidade do mercado global.

RENDA VARIÁVEL

Após um período de 4 meses seguidos de altas das bolsas, agosto foi marcado por queda em praticamente todos os índices de ações.

MULTIMERCADO

Retorno dos principais índices e desempenho dos fundos multimercado

CENÁRIO MACROECONÔMICO



BRASIL

Copom deve manter cortes de 50 pb em suas próximas reuniões. Na ata da última reunião do Comitê de Política Monetária foi detalhada a decisão de redução da taxa Selic para 13,25%. O documento ressaltou que a queda das expectativas de inflação, após a definição do Conselho Monetário Nacional sobre a meta para a inflação, foi um fator essencial para o início do ciclo de flexibilização monetária. Com isso, em decisão dividida, o Copom avaliou o corte de 50 pb como apropriado, diante da melhora do quadro inflacionário. Também indicou, de forma unânime, a possibilidade de redução da taxa na mesma magnitude nas próximas reuniões, caso o cenário esperado se confirme. Para uma possível aceleração no ritmo, a ata definiu os seguintes condicionantes: 1) uma reancoragem bem mais sólida das expectativas de inflação; 2) uma abertura contundente do hiato do produto; 3) uma dinâmica substancialmente mais benigna do que a esperada para a inflação de serviços. Revisamos nossa perspectiva de Selic para 11,75% no final de 2023.

Inflação tem exibido comportamento mais benigno dos núcleos. Após deflação em julho, a prévia da inflação ao consumidor avançou 0,28% na margem. A surpresa ficou concentrada em itens de cuidados pessoais e serviços, com os reajustes ligados à educação acima da nossa expectativa e passagem aérea exibindo deflação menor que a esperada. Por sua vez, serviços subjacentes registraram desempenho mais favorável (desacelerando de 5,8% para 5,1% na média móvel de três meses com ajuste sazonal), suavizando o avanço na margem do índice cheio de serviços (de 4,3% para 4,7%). Com relação à média dos núcleos de inflação analisados pelo Banco Central, o índice arrefeceu de uma alta de 4,0% para outra de 3,8%, na média anualizada de três meses com ajuste sazonal, mas avançou quando comparamos com o resultado referente ao IPCA de julho (3,6%). Diante da surpresa em alguns itens mais voláteis com um movimento mais benigno

CENÁRIO MACROECONÔMICO

de núcleos subjacentes, mantivemos nossas projeções para o IPCA, de elevações de 4,8% e 3,7% para 2023 e 2024, respectivamente.

Expansão da economia brasileira no segundo trimestre foi impulsionada principalmente por serviços, com reversão do forte desempenho do setor agrícola. O índice de atividade econômica do Banco Central avançou 0,6% em junho, após recuo de 2,0% em maio. Com isso, no segundo trimestre, o indicador de atividade econômica mostrou expansão de 0,4%, o que representa carregamento estatístico de 2,5% para o crescimento deste ano. A expansão verificada em junho, por sua vez, pode ser atribuída ao desempenho favorável da indústria e de serviços, que compensaram a estabilidade do comércio varejista e a queda do setor agropecuário. Para os próximos meses, mantemos nossa expectativa de desaceleração da economia, respondendo aos efeitos defasados do aperto monetário, através do aperto das condições de crédito e da moderação do mercado de trabalho.

CENÁRIO MACROECONÔMICO



EUA

Em seu discurso no simpósio de Jackson Hole, ocorrido no final de agosto, o presidente do Fed, Jerome Powell, reforçou que a inflação nos EUA segue elevada. Em sua avaliação sobre a inflação, Powell destacou que a política monetária restritiva ainda terá o seu papel na desinflação, assim como a continuidade na diminuição das restrições de oferta. Apesar do aperto monetário, Powell afirmou que a desaceleração da atividade pode não estar ocorrendo conforme o esperado, sinalizando que o ciclo de alta dos juros pode ter continuidade caso o cenário de desinflação não evolua como o esperado. Avaliamos que esse discurso cauteloso acerca do processo recente de desinflação é compatível com o cenário de manutenção da taxa de juros em patamar restritivo por um período prolongado.

CENÁRIO MACROECONÔMICO



CHINA

Na China, a crise do setor imobiliário e o enfraquecimento das exportações explicam fraco desempenho da economia nos últimos meses. Somado a isso, a cautela por parte das famílias e das empresas e a ausência de estímulos mais efetivos e concretos aumentam as incertezas sobre a trajetória do restante do ano. Dessa forma, os dados referentes a julho, confirmaram que a desaceleração ainda não foi interrompida. Considerando as comparações interanuais, a produção industrial cresceu 3,7%, as vendas do varejo avançaram 2,5%, e os investimentos em ativos fixos subiram 3,4% até julho. O setor imobiliário, muito importante para a economia chinesa, vem passando por ajustes e até agora não há evidências de estabilização. Frente à perda de dinamismo, o crescimento do PIB neste ano deve ficar abaixo da meta de 5% e, sem sinalizações contundentes de suporte do governo, o viés para o cenário segue negativo, ainda mais quando consideramos as notícias vindas da saúde financeira de construtoras e de outras empresas do mercado financeiro.

CENÁRIO MACROECONÔMICO



GLOBAL

Economia global seguiu registrando sinais de desaceleração. A prévia dos índices PMI continuou a apontar moderação da atividade em agosto, com destaque para a desaceleração de serviços. Nos EUA, o índice composto caiu de 52,0 para 50,4 pontos entre julho e agosto. Para tanto, destacamos a perda de ritmo de serviços e acentuação da retração da indústria. Na Área do Euro, por sua vez, a surpresa negativa se concentrou em serviços que parece responder ao arrefecimento do setor manufatureiro acumulado nos últimos meses. O índice composto recuou de 48,6 para 47,0 pontos no período e essa queda foi explicada pela retração de serviços, ao passo que manufatura avançou. Ainda que o mercado de trabalho venha mostrando certa resiliência na maior parte dos países, esses resultados – somando-se a outros indicadores de confiança – sugerem que desaceleração da economia global tem se disseminado para o setor de serviços e os componentes de novos pedidos indicam que essa tendência deve ser mantida nos meses à frente.

PROJEÇÕES BRADESCO ASSET MANAGEMENT

PIB

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

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

SELIC

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

| | |
|------|-------|
| 2024 | 9,00% |
|------|-------|

IPCA

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

| | |
|------|-------|
| 2024 | 3,70% |
|------|-------|

DÓLAR

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

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

COMENTÁRIO DO GESTOR

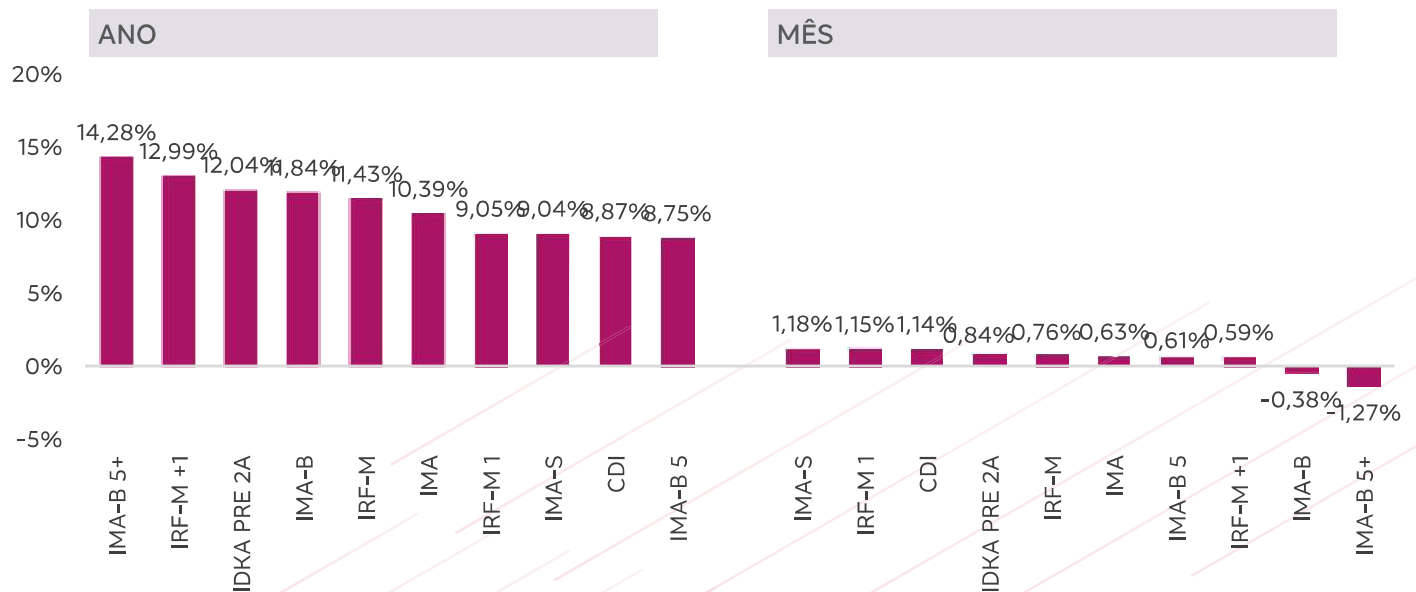
No mês de agosto, o fundo apresentou resultado nominal positivo de +0,85%, abaixo do CDI (+1,14%). O início do mês foi marcado pelo início do ciclo de cortes na taxa básica de juros da economia doméstica, ainda observamos uma sequência histórica de quedas por parte do Ibovespa, mostrando-se um mês desafiador aos ativos de risco local, não obstante, as indefinições acerca do arcabouço fiscal e a velocidade a ser considerada na condução da política monetária trouxeram um ambiente de aversão aos ativos domésticos, a ponto de observarmos abertura nos vértices mais longos das taxas de juros reais e nominais. No ambiente global o destaque ficou com os títulos americanos soberanos, preponderantemente os mais curtos, os quais passaram por um movimento de abertura de taxa, sensibilizando as máximas dos últimos 15 anos para estes vencimentos, com isso houve uma migração significativa de recursos para a economia americana, refletindo em partes a apreciação da moeda americana frente às demais moedas, bem como a fuga dos ativos de risco no mês, refletindo em partes os resultados negativos observados no período. Para o fundo, o principal detrator da carteira foi a posição nos vencimentos mais longos da curva de juros reais. Para os próximos meses foi incrementada 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

Agosto foi um mês mais turbulento. Dados de atividade mais forte nos EUA e uma piora do mercado imobiliário na China elevaram a volatilidade do mercado global. Adicionalmente, no final de agosto ocorreu o evento de Jackson Hole, em que o Fed traça perspectivas para a trajetória de juros e economia, e o tom do discurso foi mais duro, acentuando o impacto negativo nos mercados. A Europa tem emitido sinais mistos, com a inflação segue resiliente e a atividade começa a fraquejar. Importante reforçar que, apesar da maior lentidão na condução de política monetária, o banco central da região vem indicando que pode estar próximo ao final do processo. Porém, é importante reforçar que a fase mais crítica da inflação global ficou atrás, com grande contribuição da queda de commodities. Por fim, a desaceleração da China representa o principal risco para o PIB global no próximo ano.

No Brasil, houve o primeiro corte de juros de 50 bps levando as projeções do final do ano para 11,75%. O Banco Central reforçou que pretende seguir com cortes de 50 para as próximas reuniões. O mercado, por outro lado, segue com apostas em uma queda maior dos juros. A porção de curto prazo cedeu em função dessa expectativa do mercado. Porém, o cenário local corroborou com essa volatilidade, pois discussões mais intensas sobre as despesas do governo elevaram a preocupação dos investidores com o arcabouço fiscal elevando as taxas de longo prazo.

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA FIXA



PERSPECTIVAS RENDA VARIÁVEL

Após um período de 4 meses seguidos de altas das bolsas, agosto foi marcado por queda em praticamente todos os índices de ações. Essa parada na tendência, embora não possa ser atribuída a fatores únicos ou definitivos, oferece importantes insights sobre os desafios que enfrentamos atualmente.

Entre os principais elementos que contribuíram para essa dinâmica, destacam-se o aumento das taxas de juros prefixadas nos EUA, impulsionado pelas contínuas preocupações com a inflação, incertezas em relação ao ritmo de crescimento da economia chinesa devido ao setor imobiliário e realização de lucros após um período de altas seguidas.

No cenário doméstico brasileiro, além dos fatores globais citados acima, especulações envolvendo a Reforma Tributária também têm impactado a rentabilidade de diversos setores. Contudo, é relevante observar que as condições macroeconômicas continuam seguindo, ou até surpreendendo positivamente, as expectativas, com a inflação e expectativas de juros em queda, além de desaceleração gradual da atividade econômica.

No que diz respeito aos retornos, tanto o S&P 500 quanto o Ibovespa experimentaram quedas, com desvalorizações de 1,77% e 5,09%, respectivamente. No acumulado do ano, esses índices ainda registram ganhos de 17,40% e 5,47%, em suas moedas originais.

O contexto atual é permeado por nuances típicas de um momento de virada de ciclo monetário. Dependendo da perspectiva adotada, uma notícia pode ser interpretada de forma positiva ou negativa. Por exemplo, um indicativo de uma economia mais aquecida nos EUA pode aumentar o risco dos juros ficarem altos por um período prolongado, mas, por outro lado, pode reduzir a probabilidade de uma recessão futura.

Diante da evolução recente do mercado, a gestão segue com a visão de que o momento permite uma redução na cautela adotada nos portfólios nos meses anteriores. Contudo, os gestores continuam a exercer uma seletividade nas escolhas, além de estarem ajustando as estratégias para se alinharem com o novo ciclo de mercado que prevê corte de juros nos próximos meses.

Os gestores seguem acrescentando posições sensíveis a juros nos portfólios e reduzindo a exposição em caixa. Para eles, 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

| | AGOSTO | 2023 | 12 MESES | 24 MESES | 36 MESES |
|----------------|--------|--------|----------|----------|----------|
| S&P 500 USD | -1,77% | 17,40% | 13,97% | -0,33% | 28,78% |
| MSCI WORLD USD | -2,55% | 14,73% | 13,65% | -4,94% | 21,60% |
| IDIV | -2,83% | 9,22% | 10,64% | 15,38% | 37,76% |
| IBOVESPA | -5,09% | 5,47% | 5,68% | -2,56% | 16,48% |
| SMALL CAPS | -7,43% | 8,13% | -1,94% | -23,75% | -10,83% |
| IBRX100 | -5,01% | 4,62% | 4,16% | -4,36% | 15,60% |

PERSPECTIVAS MULTIMERCADO

RETORNO DOS DIVERSOS ÍNDICES DE MERCADO

| Agosto | 2023 | 2022 | 2021 | 2020 | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | ACUM. a.a. |
|--------------------|-----------------|--------------------|-----------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| OURO | S&P 500 | IHFA | S&P 500 | OURO | IBX | DÓLAR | IBX | Ibovespa | DÓLAR | IMA-B | S&P 500 | OURO |
| 4,08% | 17,40% | 13,57% | 26,89% | 55,93% | 33,39% | 17,13% | 27,55% | 38,94% | 47,01% | 14,54% | 29,60% | 238,12% 11,76% |
| DÓLAR | IMA-B | IMA-S | DÓLAR | DÓLAR | Ibovespa | OURO | Ibovespa | IBX | OURO | DÓLAR | DÓLAR | IMA-B |
| 3,80% | 11,84% | 12,74% | 7,39% | 28,93% | 31,58% | 16,93% | 26,86% | 36,70% | 33,63% | 13,39% | 14,64% | 205,04% 10,71% |
| IMA-S | IRF-M | CDI | IMA-S | S&P 500 | S&P 500 | IBX | S&P 500 | IMA-B | IHFA | OURO | IHFA | IRF-M |
| 1,18% | 11,43% | 12,39% | 4,67% | 16,26% | 28,88% | 15,42% | 19,42% | 24,81% | 17,50% | 12,04% | 8,32% | 166,81% 9,37% |
| CDI | IMA-S | IRF-M | OURO | IRF-M | OURO | Ibovespa | IRF-M | IRF-M | IMA-S | IRF-M | IMA-S | IHFA |
| 1,14% | 9,04% | 8,82% | 4,43% | 6,69% | 28,10% | 15,03% | 15,20% | 23,37% | 13,27% | 11,40% | 8,20% | 151,35% 8,77% |
| IRF-M | CDI | IMA-B | CDI | IMA-B | IMA-B | IMA-B | OURO | IHFA | CDI | S&P 500 | CDI | S&P 500 |
| 0,76% | 8,86% | 6,37% | 4,42% | 6,41% | 22,95% | 13,06% | 13,89% | 15,87% | 13,24% | 11,39% | 8,06% | 143,87% 8,47% |
| IMA-B | Ibovespa | Ibovespa | IHFA | IHFA | IRF-M | IRF-M | IMA-B | CDI | IMA-B | IMA-S | IRF-M | IMA-S |
| -0,38% | 5,47% | 4,69% | 1,79% | 5,27% | 12,03% | 10,73% | 12,79% | 14,00% | 8,88% | 10,82% | 2,61% | 133,93% 8,06% |
| IHFA | IHFA | IBX | IMA-B | IBX | IHFA | IHFA | IHFA | IMA-S | IRF-M | CDI | IBX | CDI |
| -0,53% | 4,98% | 4,02% | -1,26% | 3,50% | 11,12% | 7,09% | 12,41% | 13,84% | 7,13% | 10,81% | -3,13% | 132,81% 8,01% |
| S&P 500 | IBX | DÓLAR | IRF-M | Ibovespa | IMA-S | CDI | IMA-S | S&P 500 | S&P 500 | IHFA | IMA-B | IBX |
| -1,77% | 4,62% | -6,50% | -1,99% | 2,92% | 5,99% | 6,42% | 10,16% | 9,54% | -0,73% | 7,44% | -10,02% | 128,69% 7,84% |
| IBX | OURO | OURO | IBX | CDI | CDI | IMA-S | CDI | OURO | IBX | IBX | Ibovespa | Ibovespa |
| -5,01% | 1,32% | -8,48% | -11,17% | 2,76% | 5,96% | 6,42% | 9,93% | -12,32% | -12,41% | -2,78% | -15,50% | 124,71% 7,67% |
| Ibovespa | DÓLAR | S&P 500 | Ibovespa | IMA-S | DÓLAR | S&P 500 | DÓLAR | DÓLAR | Ibovespa | Ibovespa | OURO | DÓLAR |
| -5,09% | -5,67% | -19,44% | -11,93% | 2,39% | 4,02% | -6,24% | 1,50% | -16,54% | -13,31% | -2,91% | -17,35% | 110,10% 7,01% |

Fonte: Economática, agosto de 2023

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

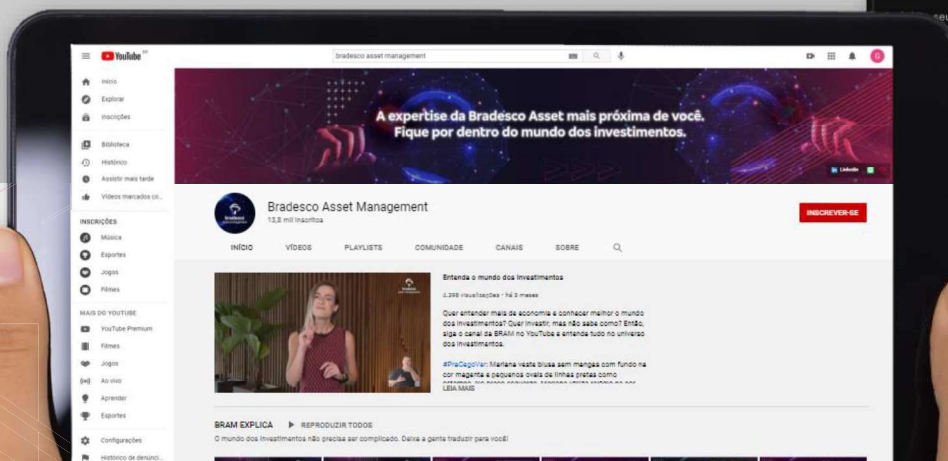
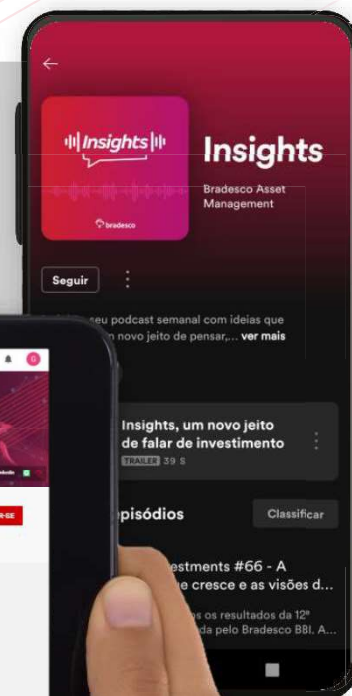


Ouçá nossos gestores e analistas no

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