

Carta do Gestor

Novembro 2024

UNIPREV



bradesco
asset management

SUMÁRIO

CENÁRIO ECONÔMICO

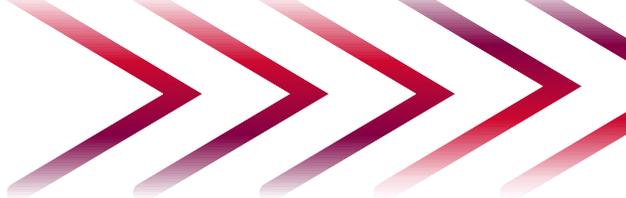
BRASIL: O IPCA-15 de outubro mostrou um quadro ainda pressionado de inflação.

EUA: Ata do Fed revelou o debate acerca do início do ciclo do corte de juros em setembro.

EUROPA: Banco Central Europeu reduziu a taxa de juros, com indicação de continuidade nas próximas reuniões.

CHINA: Retomada da economia chinesa no terceiro trimestre se deu de forma espalhada.

PROJEÇÕES



SUMÁRIO

RENDA FIXA

Neste mês, dados de atividades mais fortes e a disputa eleitoral resultaram em uma abertura intensa nas Treasuries, com um aumento de 50bps.

RENDA VARIÁVEL

O mês de outubro foi marcado por incertezas quanto ao ritmo de cortes de juros nos EUA e preocupações com a situação fiscal no Brasil.

MULTIMERCADO

Retorno dos principais índices e desempenho dos fundos multimercado

CENÁRIO MACROECONÔMICO



BRASIL

O IPCA-15 de outubro mostrou um quadro ainda pressionado de inflação. O indicador avançou 0,54% no mês, acima da projeção mediana do mercado (0,50%). A principal contribuição partiu do setor de Habitação (1,72%), influenciado pela vigência da bandeira tarifária vermelha patamar 2 em outubro. A seguir, alimentação e bebidas (0,87%) avançaram após três meses de preços mais favoráveis, por influência de carnes (4,18%), leite e derivados (1,49%) e menor queda de tubérculos, raízes e legumes (-6,14%). Outro destaque foi o grupo de despesas pessoais, com a devolução dos descontos em cinema, teatro e concertos (1,06%). Em relação às principais métricas observadas pelo Banco Central, os núcleos seguiram pressionados de modo geral. A média móvel de três meses da média dos cinco núcleos, com ajuste sazonal e em termos anualizados, atingiu 4,1% outubro, enquanto os serviços subjacentes variaram 3,9% na mesma métrica. Em suma, a leitura prévia da inflação de outubro mostra um quadro ainda pressionado, corroborando nossa projeção de IPCA de 4,6% neste ano.

Mesmo com recuo do comércio e serviços, a atividade econômica avançou na margem em agosto. Houve crescimento modesto de 0,1% da produção industrial no mês, provocado pelo desempenho da indústria extrativa, que mais do que compensou a queda da indústria de transformação. Por outro lado, as vendas no varejo ampliado tiveram retração (-0,8%), principalmente pelos setores de outros artigos de uso pessoal e doméstico e de veículos, motos, partes e peças. O volume de serviços também recuou (-0,4%), com serviços de informação e comunicação e transportes, serviços auxiliares aos transportes e correio compensando o avanço nos outros setores. Ainda assim, o índice de atividade do Banco Central (IBC-Br) teve crescimento de 0,2% na margem, próximo às expectativas, o que representa avanço de 3,9% na comparação interanual. Em termos de

CENÁRIO MACROECONÔMICO

carrego, a média de julho e agosto representa crescimento de 0,6% em relação à média do segundo trimestre do ano. Diante do observado, mantemos nossa expectativa de crescimento de 0,5% do PIB do 3º trimestre.

CENÁRIO MACROECONÔMICO



EUA

Ata do Fed revelou o debate acerca do início do ciclo do corte de juros em setembro.

No documento, apesar de reconhecerem que a inflação segue relativamente elevada, os membros expressaram confiança de que o processo desinflacionário está convergindo à meta de 2%. Os participantes também observaram a expansão sólida da economia, mas destacaram o arrefecimento da criação de vagas, implicando o aumento da taxa de desemprego. Diante do progresso na redução das pressões inflacionárias, a maioria do FOMC entendeu que os riscos para os objetivos de inflação e de emprego estavam mais balanceados, o que tornaria apropriado afrouxar a política monetária, levando-a para um patamar mais próximo do neutro, caso os dados venham de acordo com o esperado. O documento mostrou que o debate sobre o início do ciclo do corte entre 50 pb e 25 pb foi mais intenso do que a decisão em si revelou (apenas um membro votante votou por corte de 25 pb). Embora alguns membros tenham dito que havia plausibilidade em uma redução de 25 pb, dado o quadro de inflação e atividade econômica exigirem cautela, o temor preponderante foi de uma desaceleração mais intensa do mercado de trabalho, o que determinou o corte de 50 pb.

Inflação nos EUA apresentou leve aceleração na margem. O núcleo da inflação medido pelo PCE avançou 0,25% no mês, ante 0,16% em agosto, enquanto o crescimento na comparação interanual se manteve em 2,7%. A composição mostrou deflação de 0,1% em bens após redução de 0,2% no mês anterior, enquanto os serviços aceleraram, passando de 0,2% para 0,3% na passagem de agosto para setembro. Na métrica preferida do Fed, a inflação de serviços que exclui aluguéis acelerou para 0,30%, com a média móvel de três meses anualizada passando de 2,5% para 2,7%. Em relação à atividade, o consumo cresceu 0,4% na margem em termos reais, com crescimento de 0,7% em bens e de 0,2% em serviços, enquanto a média do aumento do consumo do 3º trimestre (0,3%) superou a observada no 2º trimestre do ano (0,2%).

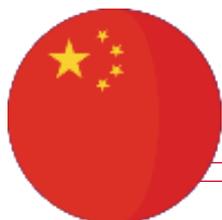
CENÁRIO MACROECONÔMICO



EUROPA

Banco Central Europeu reduziu a taxa de juros, com indicação de continuidade nas próximas reuniões. O BCE optou por reduzir novamente a taxa de depósito em 25 pb, para 3,25% a.a., em linha com as expectativas. No comunicado, o banco central justificou a decisão ressaltando o cenário prospectivo para a inflação, a dinâmica da inflação subjacente e a força da transmissão de política monetária. Somado a isso, a presidente da instituição destacou a evolução dos dados desde a última decisão, com os indicadores de inflação e atividade surpreendendo para baixo, em toda a região. Esse contexto justificou a calibragem da estratégia do banco central, de cortes consecutivos. O BCE notou que as condições financeiras continuam restritivas e assim permanecerão enquanto for necessário para que se chegue à meta de inflação. Ainda que não haja o comprometimento com as próximas decisões, esperamos cortes de 25 pb nas reuniões seguintes. Isso deve levar a taxa de juros terminal a 2,0% no ano que vem.

CENÁRIO MACROECONÔMICO



CHINA

Retomada da economia chinesa no terceiro trimestre se deu de forma espalhada. O PIB chinês avançou 4,6% entre julho e setembro, em relação ao mesmo período do ano passado, levemente acima do esperado (4,5%). Na comparação trimestral e em termos anualizados, o PIB acelerou de um crescimento de 2,0% no segundo trimestre para 3,6% no terceiro. Analisando os resultados de setembro, houve melhora da indústria, do comércio varejista e dos investimentos em ativos fixos, com taxas de expansão interanual de 5,4%, 3,2% e 3,4%, nessa ordem. Os indicadores do mercado imobiliário, por outro lado, seguiram fracos no mês passado. Olhando à frente, temos perspectivas mais favoráveis para a economia chinesa, especialmente para 2025, diante da mudança da política econômica do país. Desde o final de setembro, diversas medidas concretas (como corte de juros, alívio condições financeiras para setor imobiliário e estímulo para mercado acionário) foram anunciadas. Somado a isso, o governo tem sinalizado amplo espaço para expansão fiscal, com aceleração de recursos já aprovados e não utilizados e novas linhas, ainda que os montantes não tenham sido divulgados. Com base no que já foi anunciado e principalmente na sinalização de novas medidas, esperamos melhora gradual da confiança e de alívio da situação financeira dos governos locais.

PROJEÇÕES BRADESCO ASSET MANAGEMENT

PIB

2024	3,00%
------	-------

2025	1,60%
------	-------

SELIC

2024	11,75%
------	--------

2025	12,50%
------	--------

IPCA

2024	4,60%
------	-------

2025	4,10%
------	-------

DÓLAR

2024	5,50
------	------

2025	5,60
------	------

PERSPECTIVAS RENDA FIXA

Neste mês, dados de atividades mais fortes e a disputa eleitoral resultaram em uma abertura intensa nas Treasuries, com um aumento de 50bps. O ciclo de queda de juros americanos foi reduzido significativamente em relação às projeções anteriores.

A percepção sobre a China melhorou consideravelmente no último mês. A volatilidade moderou, o mercado imobiliário chinês estabilizou e o consumo se aproximou dos padrões históricos, com medidas focadas no suporte aos governos locais, aportes em bancos e retomada da confiança. O mercado espera que o setor imobiliário pare de piorar, contribuindo positivamente para o crescimento econômico. No entanto, ainda há incertezas sobre os detalhes dos estímulos e a abordagem de questões estruturais de longo prazo.

A política monetária europeia se ajustou, com cortes mais graduais sendo implementados. A expectativa é de uma convergência para uma taxa terminal em torno de 2% entre o primeiro e segundo trimestre do próximo ano. Tanto a inflação núcleo, quanto o índice cheio mostraram um comportamento consistente de queda, com o índice cheio abaixo da meta de 2%. A inflação de serviços, que era uma resistência, também começou a convergir para números mais baixos. O PMI foi uma referência importante para o Banco Central Europeu e decisivo para a decisão de acelerar a convergência para a taxa neutra.

Nos mercados emergentes, a volatilidade continua a ser um tema central. A expectativa de cortes de juros nos EUA traz algum alívio, mas a incerteza fiscal e as eleições americanas adicionam uma camada de complexidade. A depreciação significativa do peso mexicano é um destaque, com a moeda nos patamares mais depreciados do ano.

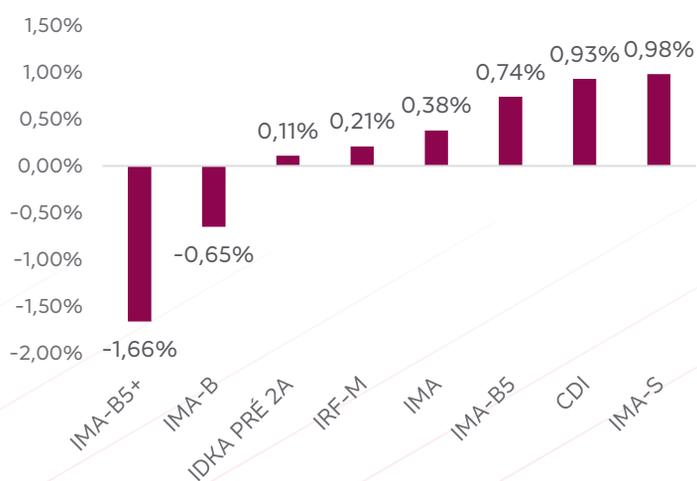
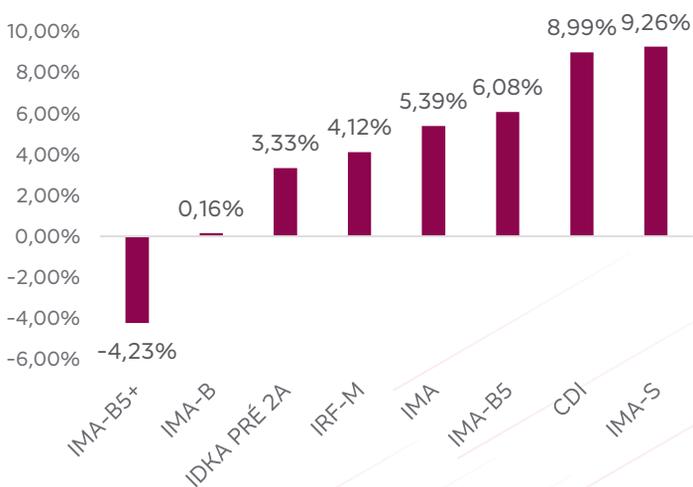
No Brasil, a situação fiscal e a inflação são os principais pontos de atenção. A expectativa da gestão é de um aumento de 50 pontos na próxima reunião do Copom, levando a taxa terminal para 12,5% segundo modelos internos, com manutenção desse patamar até o final de 2025. Essa expectativa reflete a piora no câmbio e nos núcleos de inflação. A inflação e a inércia continuam a ser preocupações centrais, com alimentos sendo um fator significativo. A curva de juros a termo está bastante premiada, refletindo uma Selic mais elevada e a incerteza sobre o movimento do Banco Central.

Os índices de renda fixa têm sido impactados negativamente pelo ambiente local, com destaque negativo para o IMA-B 5+, que representa o índice de papéis do governo atrelados à inflação. Por outro lado, o IMA-S, índice de letras financeiras do tesouro, apresentou um desempenho surpreendente acima do CDI. No entanto, neste mês, nem o crédito privado escapou, com uma abertura nos spreads de crédito, provavelmente devido aos spreads muito baixos. Apesar disso, o CDS do Brasil manteve-se estável próximo a 150bps, com um upgrade pela Moody's ajudando no curto prazo.

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA FIXA

ANO

MÊS



COMENTÁRIO DO GESTOR

No mês de outubro, o fundo apresentou resultado positivo porém abaixo do CDI. O período foi marcado por uma abertura das taxas de juros futuros nos EUA, com o mercado precificando menos cortes na taxa de juros após a divulgação de dados econômicos mais fortes do que o esperado.

O relatório de emprego de setembro mostrou uma reversão da tendência de esfriamento do mercado de trabalho. O número de vagas criadas foi de 254 mil no mês, consideravelmente acima das expectativas de 150 mil e do registro de agosto, que foi revisado de 142 mil para 159 mil. A média móvel de 3 meses, desse modo, acelerou de 140 mil para 186 mil. A taxa de desemprego, por sua vez, caiu de 4,2% para 4,1% entre agosto e setembro. No Brasil, além do impacto de um ambiente internacional menos favorável, ainda sofremos com incertezas acerca das políticas fiscal e monetária, resultando em um mês bastante negativo para os ativos locais.

O principal desafio que se apresenta pode ser resumido pela necessidade de redução de estímulos fiscais e parafiscais, com o objetivo de arrefecer o forte ritmo de expansão da demanda interna. Como a dívida em relação ao PIB do Brasil é elevada comparada aos demais emergentes, é evidente a importância de coordenação das políticas de forma a não sobrecarregar ainda mais a política monetária, que já se encontra em posição contracionista. Com relação a performance do fundo, os destaques negativos foram as nossas posições de juros real e renda variável que sofreram com o aumento da aversão a risco do mercado local decorrente das incertezas com relação ao quadro fiscal e forte dinamismo da atividade econômica. Não tivemos destaques positivos no mês uma vez que os fundos de crédito privado vieram em linha com CDI em função de algumas aberturas pontuais do spread de crédito."

PERSPECTIVAS RENDA VARIÁVEL

O mês de outubro foi marcado por incertezas quanto ao ritmo de cortes de juros nos EUA e preocupações com a situação fiscal no Brasil. A leitura de uma atividade mais forte no mercado americano, combinada com a expectativa de vitória de Trump, fez com que a curva de juros americana abrisse. O S&P apresentou uma performance negativa de -0,99%, enquanto o Ibovespa caiu -1,60%.

No Brasil, além do cenário global, o cenário fiscal contribuiu para mais um mês de queda do Ibovespa. O fluxo de investidores estrangeiros foi novamente negativo, em torno de R\$ 5,5 bilhões.

Entre os setores, destacaram-se positivamente o setor de Educação, devido a rumores sobre a fusão entre Yduqs e Cogna, e setores com receitas em dólar, como Papel & Celulose e Consumo. Por outro lado, os setores mais representativos da economia local ou sensíveis à alta de juros, como Saúde, Tecnologia e Bancos, tiveram desempenho negativo.

O cenário local permanece negativo com o aumento dos juros e a incerteza sobre a política fiscal. Na visão da gestão, o ambiente externo deve ser o principal driver para a bolsa brasileira combinado com as notícias sobre o fiscal. Em geral, a gestão tem aumentado nos portfólios a participação no mercado internacional e em empresas de valor, com alta geração de caixa e boa capacidade de entregar bons resultados. Além da menor exposição em empresas produtoras de commodities, principalmente Mineração & Siderurgia.

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA VARIÁVEL

	OUTUBRO	2024	12 MESES	24 MESES	36 MESES
S&P 500 USD	-0,99%	19,62%	36,04%	47,35%	23,89%
MSCI WORLD USD	-2,04%	15,08%	31,73%	43,15%	14,88%
IDIV	-1,72%	2,45%	21,24%	28,86%	50,07%
IBOVESPA	-1,60%	-3,33%	14,64%	11,79%	25,33%
SMALL CAPS	-1,37%	-14,85%	2,51%	-14,14%	-14,08%
IBRX100	-1,53%	-2,74%	15,29%	11,28%	24,40%

PERSPECTIVAS MULTIMERCADO

RETORNO DOS DIVERSOS ÍNDICES DE MERCADO

Outubro	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	ACUM. a.a.	
OURO 10,76%	OURO 57,56%	S&P 500 24,23%	IHFA 13,57%	S&P 500 26,89%	OURO 55,93%	IBX 33,39%	DÓLAR 17,13%	IBX 27,55%	Ibovespa 38,94%	DÓLAR 47,01%	IMA-B 14,54%	OURO 279,01%	12,92%
DÓLAR 6,05%	S&P 500 19,62%	Ibovespa 22,28%	IMA-S 12,74%	DÓLAR 7,39%	DÓLAR 28,93%	Ibovespa 31,58%	OURO 16,93%	Ibovespa 26,86%	IBX 36,70%	OURO 33,63%	DÓLAR 13,39%	IMA-B 215,99%	11,06%
IMA-S 0,98%	DÓLAR 19,35%	IBX 21,27%	CDI 12,39%	IMA-S 4,67%	S&P 500 16,26%	S&P 500 28,88%	IBX 15,42%	S&P 500 19,42%	IMA-B 24,81%	IHFA 17,50%	OURO 12,04%	S&P 500 209,94%	10,87%
CDI 0,93%	IMA-S 9,26%	IRF-M 16,51%	IRF-M 8,82%	OURO 4,43%	IRF-M 6,69%	OURO 28,10%	Ibovespa 15,03%	IRF-M 15,20%	IRF-M 23,37%	IMA-S 13,27%	IRF-M 11,40%	IRF-M 189,20%	10,17%
IHFA 0,61%	CDI 8,99%	IMA-B 16,05%	IMA-B 6,37%	CDI 4,42%	IMA-B 6,41%	IMA-B 22,95%	IMA-B 13,06%	OURO 13,89%	IHFA 15,87%	CDI 13,24%	S&P 500 11,39%	IHFA 172,87%	9,59%
IRF-M 0,21%	IHFA 4,26%	IMA-S 13,25%	Ibovespa 4,69%	IHFA 1,79%	IHFA 5,27%	IRF-M 12,03%	IRF-M 10,73%	IMA-B 12,79%	CDI 14,00%	IMA-B 8,88%	IMA-S 10,82%	IMA-S 165,55%	9,32%
IMA-B -0,65%	IRF-M 4,12%	CDI 12,99%	IBX 4,02%	IMA-B -1,26%	IBX 3,50%	IHFA 11,12%	IHFA 7,09%	IHFA 12,41%	IMA-S 13,84%	IRF-M 7,13%	CDI 10,81%	CDI 163,57%	9,24%
S&P 500 -0,99%	IMA-B 0,16%	IHFA 9,27%	DÓLAR -6,50%	IRF-M -1,99%	Ibovespa 2,92%	IMA-S 5,99%	CDI 6,42%	IMA-S 10,16%	S&P 500 9,54%	S&P 500 -0,73%	IHFA 7,44%	IBX 154,59%	8,90%
IBX -1,53%	IBX -2,74%	OURO -5,96%	OURO -8,48%	IBX -11,17%	CDI 2,76%	CDI 5,96%	IMA-S 6,42%	CDI 9,93%	OURO -12,32%	IBX -12,41%	IBX -2,78%	Ibovespa 148,74%	8,67%
Ibovespa -1,60%	Ibovespa -3,33%	DÓLAR -7,21%	S&P 500 -19,44%	Ibovespa -11,93%	IMA-S 2,39%	DÓLAR 4,02%	S&P 500 -6,24%	DÓLAR 1,50%	DÓLAR -16,54%	Ibovespa -13,31%	Ibovespa -2,91%	DÓLAR 147,90%	8,63%

Fonte: Econômica, outubro de 2024

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

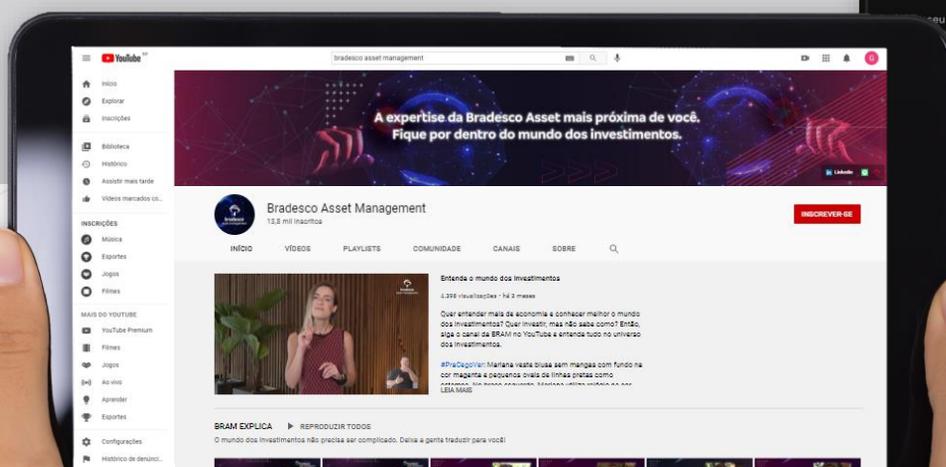
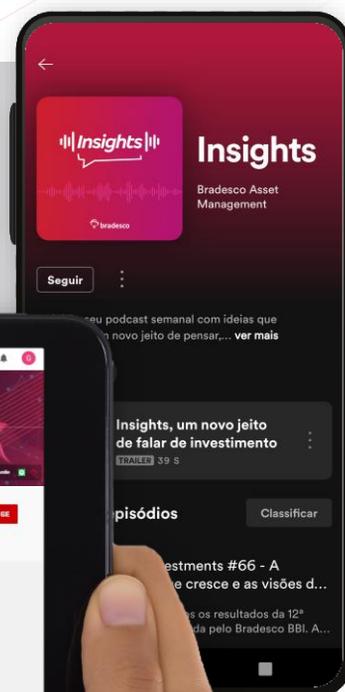


Ouçá nossos gestores e analistas no

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, departamento de gestão de recursos de terceiros do Banco Bradesco S.A.. ANTES DE INVESTIR, LEIA A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS, SE HOVER, ASSIM COMO O REGULAMENTO, ANEXO E APÊNDICE, CONFORME O CASO. Os documentos podem ser encontrados no site da CVM por meio de consulta pelo CNPJ do Fundo. Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade apresentada 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. 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. Os comentários de gestão dos fundos de investimento espelho não foram produzidos pela Bradesco Asset Management e sim enviado pelos gestores terceiros. Este material não tem intenção de ser uma oferta ou solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro. Conceito Global: Sim. O FUNDO NÃO ACEITA APORTE DIRETAMENTE. NO PGBL HÁ INCIDÊNCIA DE IMPOSTO DE REND (“IR”) SOBRE O MONTANTE TOTAL DO RESGATE, DE ACORDO COM O MODELO DE TRIBUTAÇÃO ESCOLHIDO (PROGRESSIVA OU REGRESSIVA), SENDO PASSÍVEL DE DEDUÇÃO NA BASE DE CÁLCULO DE ATÉ 12% DOS RENDIMENTOS TRIBUTÁVEIS. PARA PESSOA FÍSICA QUE SEJA CONTRIBUINTE DO INSS E QUE FAÇA A DECLARAÇÃO PELO MODELO COMPLETO DE IR. NO VGBL HÁ INCIDÊNCIA DE IMPOSTO DE RENDA (“IR”) SOBRE OS RENDIMENTOS, DE ACORDO COM O MODELO DE TRIBUTAÇÃO ESCOLHIDO (PROGRESSIVA OU REGRESSIVA) NO MOMENTO DO RESGATE. CONSULTE O REGULAMENTO DO PLANO DE PREVIDÊNCIA E/OU PLANO VGBL PARA MAIS INFORMAÇÕES.

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**