

**Carta Econômica
Mensal**



Outubro de 2023

 **Mais Valia**
Consultoria & Educação

INFLAÇÃO/ATIVIDADE ECONÔMICA/ARRECAÇÃO

Assim como nos dois últimos meses, o mês de outubro foi mais um de resultados ruins para as carteiras de investimentos. No segmento de renda fixa, resultados mistos. Mais uma vez os fundos atrelados a inflação tiveram desempenho fraco com a continuação da abertura da curva de juros, por outro lado continuaram fazendo um bom trabalho de defesa os fundos atrelados ao CDI que fecharam no positivo. Já no segmento de renda variável, a realidade não foi boa para todos os índices de referência no mercado que fecharam em forte baixa no mês. Em resumo, a grossa maioria das carteiras de investimentos experimentaram mais um mês de resultados ruins, mas aqueles que possuem uma boa diversificação ainda consegue um resultado superior a meta atuarial no ano, com a gordura acumulada no primeiro semestre de 2023.

Rentabilidade no período em %								
Renda Fixa	Mês						Acumulado	
	out/23	set/23	ago/23	jul/23	jun/23	mai/23	Ano*	12 meses**
Selic	1,00	0,97	1,14	1,07	1,07	1,12	11,02	13,41
CDI	1,00	0,97	1,14	1,07	1,07	1,12	11,02	13,41
CDB (1)	0,90	0,86	0,84	0,80	0,86	0,86	8,97	10,88
Poupança (2)	0,61	0,61	0,72	0,66	0,68	0,72	6,81	8,26
Poupança (3)	0,61	0,61	0,72	0,66	0,68	0,72	6,81	8,26
IRF-M	0,37	0,17	0,76	0,89	2,12	2,20	12,04	12,95
IMA-B	-0,66	-0,95	-0,38	0,81	2,39	2,53	10,06	8,97
IMA-B 5	-0,31	0,13	0,61	0,97	1,05	0,57	8,55	9,21
IMA-B 5 +	-0,98	-1,92	-1,27	0,73	3,37	4,13	10,98	8,37
IMA-S	0,96	1,00	1,18	1,06	1,14	1,21	11,20	13,57
Renda Variável								
Ibovespa	-2,94	0,71	-5,09	3,27	9,00	3,74	3,11	-2,49
Índice Small Cap	-7,40	-2,84	-7,43	3,12	8,17	13,54	-2,72	-16,24
IBrX 50	-2,99	1,21	-4,76	3,70	8,77	2,92	1,78	-2,99
ISE	-6,61	-1,84	-7,55	1,27	9,00	9,02	-2,32	-16,38
ICON	-8,90	-4,02	-10,42	2,22	9,53	12,26	-13,22	-29,56
IMOB	-6,09	-3,14	-7,65	5,15	9,62	17,11	22,79	-1,63
IDIV	-3,15	1,32	-2,83	2,84	8,78	0,84	7,18	6,28
IFIX	-1,97	0,20	0,49	1,33	4,71	5,43	10,06	5,49

No Brasil, os dados divulgados sobre a inflação continuam demonstrando a desaceleração do índice local. O resultado veio em linha com as expectativas do mercado avançando 0,26%, com as principais surpresas vindas da deflação

mais intensa de alimentação em domicílio e bens industriais. As expectativas para inflação no acumulado do ano de 2023 já convergem para dentro do limite superior estabelecido pelo BACEN (Banco Central Brasileiro) que é de 3,25% com 1,5% para mais ou para menos de tolerância. Outro dado importante que corrobora com essa expectativa é que o IPCA -15 divulgado ao longo do mês de outubro, continua indicando um arrefecimento dos números, que indicaram inflação de 0,21%.



Outro dado divulgado no mês de outubro, foi o índice de atividade econômica brasileira referente ao mês de agosto, que apontou para uma importante desaceleração, reflexo da manutenção em patamares elevados por um longo período de tempo da taxa de juros no Brasil, e o principal vilão para este número, foram as reduções da atividade no setor de serviços com queda ao serviço prestados às famílias e a atividade no setor de transportes que foi impactado pelo transporte de safra agrícola menor em relação ao primeiro semestre.

Em relação as contas do governo, o ano de 2023 têm sido marcadas pela queda real de arrecadação, após crescimento observado em 2021 e 2022, e pelo aumento real da despesa. No que se refere à receita, a queda real acumulada no ano até setembro, em comparação com igual período do ano passado, demonstram uma queda de 4,5% para a receita total. Por sua vez, a despesa total cresceu 5,1% em termos reais no acumulado até setembro, em comparação com o mesmo período de 2022. Nesse contexto, a razão dívida pública/PIB aumentou no período. A dívida bruta do governo geral passou de 72,9% ao final de 2022 para 74,4% do PIB em agosto de 2023.

Por fim, a balança comercial brasileira, segue apresentando um resultado robusto no ano de 2023, registrando um superávit de US\$ 80,2 bilhões de janeiro a outubro, o valor representa um aumento de 57,9% em relação ao mesmo período do ano passado, quando o saldo positivo somou US\$ 50,79 bilhões. Os grande responsáveis são os crescimentos das exportações de minério de ferro, petróleo e açúcar e a redução de mais de 1% dos volumes das importações.

O último boletim Focus divulgado em outubro, apresentou uma variação negativa na projeção da inflação em relação ao mês anterior, e o PIB também foi revisto para baixo, agora em 2,89%. A projeção do câmbio, foi elevada para 5,00 e mantida a SELIC em 11,75 para o fim de 2023.

		2023				2024				2025		2026	
		Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal*	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal*	Hoje	Comp. semanal*	Hoje	Comp. semanal*
IPCA (%)		4,86	4,65	4,63	▼ (3)	3,87	3,87	3,90	▲ (1)	3,50	= (14)	3,50	= (17)
PIB (var. %)		2,92	2,90	2,89	▼ (2)	1,50	1,50	1,50	= (6)	1,90	= (5)	2,00	= (12)
CÂMBIO (R\$/US\$)		4,95	5,00	5,00	= (3)	5,02	5,05	5,05	= (2)	5,10	= (9)	5,20	▲ (1)
SELIC (% a.a.)		11,75	11,75	11,75	= (12)	9,00	9,00	9,25	▲ (1)	8,75	▲ (1)	8,50	= (13)

* comportamento dos indicadores desde o último Focus; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento.

▲ Aumento ▼ Diminuição = Estabilidade em relação ao Focus anterior

Boletim FOCUS: 30/10/2023

No campo político, o cenário brasileiro não tem trazido muitas novidades que tenham impactado no movimento do mercado, o único desencontro que movimentou o mercado, foi a fala do presidente Lula sobre a questão fiscal de 2024, onde deixou claro que será muito difícil o Brasil atingir a meta estabelecida pela área econômica, para o ano de 2024. Fato este que o mercado todo já considerava veladamente.

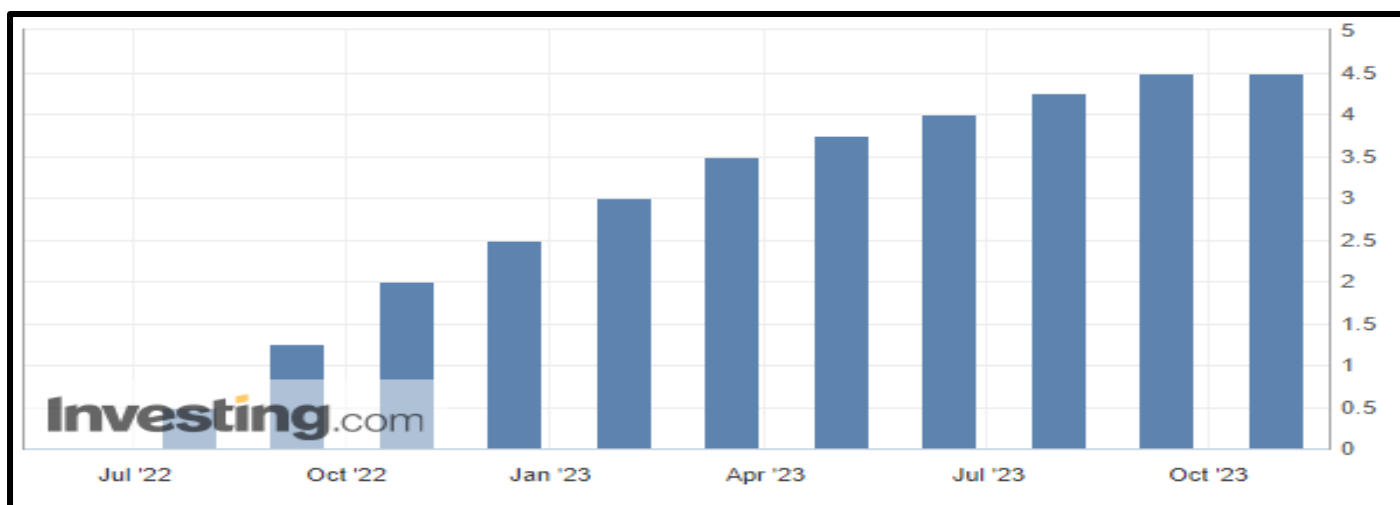
Nos Estados Unidos a inflação americana ainda continua ditando o humor do mercado, mas a cada mês os dados têm se apresentando um pouco mais tranquilizador. No acumulado em 12 meses, a inflação desacelerou de 3,9% para 3,7%, com núcleos também apresentando um arrefecimento, com efeito da desaceleração do núcleo do índice de gastos com consumo (PCE) dos EUA, de 2,6% para 2,4%.

Em outro dado divulgado no mês de outubro, o PIB americano até o 3º trimestre avançou 4,9%, resultado acima do previsto pelo mercado que era de 4,5% e representou o melhor desempenho da economia norte americana desde o 4º trimestre de 2023. O grande vetor para este número, foi o forte crescimento do consumo das famílias.

Atividade nos EUA permaneceu robusta em setembro, compatível com expressivo crescimento do PIB no terceiro trimestre, fato é que mesmo com toda a elevação da taxa de juros, a economia americana segue apresentando muita resiliência e reforça os indicativos do FED de manutenção de taxa de juros em patamares elevados por um período mais longo.

Agora, falando um pouco sobre a Europa, o BCE, manteve a taxa de juros em 4,5%, reforçando o que já havíamos comentado nas últimas cartas. Como destaques da decisão, na coletiva de imprensa conduzida pela presidente da

instituição, Christine Lagarde, ficaram com 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.



Para finalizar falaremos sobre a economia chinesa; os dados divulgados indicam que o pior momento para economia chinesa pode ter passado com o PIB apresentando uma variação positiva de 4,9% no terceiro trimestre, superando a previsão de 4,5% de analistas, mas desacelerou em relação ao crescimento de 6,3% no trimestre anterior, no acumulado de 2023 a economia cresce 5,2%. Além disso os dados de atividade de setembro reforçam o cenário mais favorável com a produção industrial e as vendas no varejo apresentando crescimento em relação ao mesmo período do ano passado. Por outro lado, dados do mercado imobiliário ainda continuam fracos.

A exemplo do que temos falado nas últimas cartas, com cenário de redução de juros base da economia brasileira, os ativos ligados aos CDI, tem apresentado cada vez menor rentabilidade. Reforçamos que é interessante realizar a migração gradativa destes ativos, ainda enquanto apresentam gordura em relação as metas atuariais.

Ainda no segmento de renda fixa, os atuais índices de remuneração dos títulos públicos, têm superado bastante as metas atuariais, e é de extrema importância realizar alocação nestes ativos nestes níveis, principalmente considerando o fato de representar um alinhamento com os interesses previdenciários no longo prazo. Mas reforçamos que estas remunerações parecem exagerados e abrem nova oportunidade de capturar um bom retorno com um novo fechamento da curva de juros, beneficiando ativos em fundos IMAs.

Na construção de um portfólio diversificado, objetivando médio e longo prazo, é interessante o aumento gradativo de posição em renda variável local. Assim como falamos nas duas últimas cartas, os ativos ligados ao SMALL tendem a apresentar melhor rentabilidade neste momento e vale a pena montar posição gradual neste indexador bem como nos fundos de ações com carteira livre. Consideramos que o momento atual é de volatilidade no mercado, principalmente diante da diminuição do apetite à risco dos investidores estrangeiros.

Para os gestores que estão com menos apetite ao risco, mesmo com os cortes de juros recentes na taxa SELIC, a remuneração dos ativos ligados ao CDI estão superiores a meta para o ano.

Fonte: Valor PRO. Elaboração: Valor Data

IMA - Índices de Mercado Anbima

Em 31/10/23

Índice	Valor do índice	Var. no dia %	Var. no mês %	Var. no ano %	Var. em 12 meses %
IRF-M 1*	14.919,29863	0,06	0,96	11,12	13,48
IRF-M 1+**	19.005,48738	0,04	0,12	12,95	13,15
IRF-M	17.255,09053	0,05	0,37	12,04	12,95
IMA-B 5***	8.690,65555	-0,02	-0,31	8,55	9,21
IMA-B 5+****	10.798,16974	-0,14	-0,98	10,98	8,37
IMA-B	9.395,31106	-0,08	-0,66	10,06	8,97
IMA-S	6.274,77528	0,05	0,96	11,20	13,57
IMA-Geral	7.680,87368	0,01	0,30	10,92	11,71

Fonte: Anbima. Elaboração: Valor Data. * Prazo menor ou igual a 1 ano ** Prazo maior que 1 ano *** Prazo menor ou igual a 5 anos **** Prazo maior que 5 anos

Mercado Secundário de Títulos Públicos
Títulos Públicos Federais
31/Out/2023
Papel PREFIXADO
LTN - Taxa (% a.a.)/252

Código SELIC	Data Base/Emissão	Data de Vencimento	Tx. Compra	Tx. Venda	Tx. Indicativas	PU	Intervalo Indicativo			
							Mínimo (D0)	Máximo (D0)	Mínimo (D+1)	Máximo (D+1)
100000	03/01/2020	01/01/2024	12,1090	12,0921	12,1005	981,587299	12,0332	12,2477	12,0132	12,2283
100000	07/01/2022	01/04/2024	11,6288	11,6025	11,6133	956,503143	11,5225	11,7982	11,4887	11,7617
100000	08/01/2021	01/07/2024	11,3294	11,2994	11,3132	932,229871	11,1593	11,6155	11,0939	11,5474
100000	08/07/2022	01/10/2024	11,1522	11,1273	11,1395	907,724236	10,9483	11,5148	10,8847	11,4496
100000	01/02/2018	01/01/2025	11,0681	11,0375	11,0533	884,502924	10,8238	11,4644	10,7697	11,4091
100000	06/01/2023	01/04/2025	11,0700	11,0582	11,0640	862,221119	10,7829	11,4773	10,7530	11,4467
100000	07/01/2022	01/07/2025	11,0629	11,0530	11,0573	840,679343	10,7259	11,4708	10,7142	11,4584
100000	07/07/2023	01/10/2025	11,0854	11,0760	11,0812	817,564931	10,7031	11,4901	10,7083	11,4948
100000	03/02/2020	01/01/2026	11,1158	11,0980	11,1074	795,292999	10,6958	11,5098	10,7133	11,5270
100000	06/01/2023	01/07/2026	11,2425	11,2299	11,2360	753,435462	10,7895	11,6272	10,8186	11,6561
100000	07/07/2023	01/07/2027	11,4382	11,4268	11,4327	673,255553	10,9759	11,8200	11,0013	11,8455

Mercado Secundário de Títulos Públicos
Títulos Públicos Federais
31/Out/2023
Papel IPCA
NTN-B - Taxa (% a.a.)/252

Código SELIC	Data Base/Emissão	Data de Vencimento	Tx. Compra	Tx. Venda	Tx. Indicativas	PU	Intervalo Indicativo			
							Mínimo (D0)	Máximo (D0)	Mínimo (D+1)	Máximo (D+1)
760199	15/07/2000	15/08/2024	6,7802	6,7455	6,7632	4.184,881962	6,3861	7,3850	6,3654	7,3709
760199	15/07/2000	15/05/2025	6,2665	6,2360	6,2528	4.256,907127	5,9368	6,5311	5,9476	6,5423
760199	15/07/2000	15/08/2026	6,1820	6,1524	6,1670	4.190,039381	5,8821	6,3755	5,9151	6,4086
760199	15/07/2000	15/05/2027	6,1938	6,1635	6,1800	4.248,616192	5,8760	6,3587	5,9233	6,4059
760199	15/07/2000	15/08/2028	5,9929	5,9655	5,9773	4.213,262313	5,6996	6,1879	5,7269	6,2152
760199	15/07/2000	15/08/2030	5,8891	5,8611	5,8756	4.240,092528	5,6190	6,0821	5,6445	6,1078
760199	15/07/2000	15/08/2032	5,8899	5,8586	5,8758	4.245,150207	5,6382	6,0708	5,6629	6,0956
760199	15/07/2000	15/05/2033	5,9225	5,8873	5,9093	4.300,659995	5,6783	6,1010	5,7020	6,1247
760199	15/07/2000	15/05/2035	5,8902	5,8575	5,8757	4.317,981609	5,6720	6,0721	5,6808	6,0810
760199	15/07/2000	15/08/2040	5,9610	5,9242	5,9404	4.239,897203	5,7572	6,1207	5,7655	6,1290
760199	15/07/2000	15/05/2045	5,9718	5,9345	5,9527	4.301,744674	5,7697	6,1156	5,7872	6,1332
760199	15/07/2000	15/08/2050	6,0256	5,9907	6,0062	4.213,706989	5,8248	6,1592	5,8469	6,1815
760199	15/07/2000	15/05/2055	6,0244	5,9796	6,0007	4.279,830837	5,8290	6,1568	5,8451	6,1729
760199	15/07/2000	15/08/2060	6,0332	5,9861	6,0087	4.212,759454	5,8400	6,1627	5,8558	6,1787


Ronaldo Borges da Fonseca

Economista

Consultor de Valores Mobiliários