

**Carta Econômica
Mensal**



Novembro de 2023

 **Mais Valia**
Consultoria & Educação

IBOVESPA/SELIC/CAGED

Após três meses de bastante volatilidade no mercado e resultados ruins, o mês de novembro foi de resultados positivos nas carteiras de investimentos, aliviando a tensão, com final do ano. Não só pelos bons resultados, mas também porque praticamente fez com que os gestores garantissem suas metas atuariais para o ano de 2023. No segmento de renda fixa, o fechamento da curva de juros proporcionou um bom resultado, os fundos ligados a inflação assim como os fundos de defesa na carteira garantiram um bom resultado. O segmento de renda variável foi beneficiado pelo forte desempenho dos fundos ligados à bolsa brasileira e por fim os fundos no exterior também tiveram um desempenho positivo pelo avanço dos mercados americanos.

Renda Fixa	Mês						Acumulado	
	nov/23	out/23	set/23	ago/23	jul/23	jun/23	Ano*	12 meses**
Selic	0,92	1,00	0,97	1,14	1,07	1,07	12,04	13,30
CDI	0,92	1,00	0,97	1,14	1,07	1,07	12,04	13,30
CDB (1)	0,98	0,99	0,86	0,84	0,80	0,86	10,14	11,01
Poupança (2)	0,58	0,61	0,61	0,72	0,66	0,68	7,42	8,19
Poupança (3)	0,58	0,61	0,61	0,72	0,66	0,68	7,42	8,19
IRF-M	2,47	0,37	0,17	0,76	0,89	2,12	14,81	16,50
IMA-B	2,62	-0,66	-0,95	-0,38	0,81	2,39	12,95	12,73
IMA-B 5	1,80	-0,31	0,13	0,61	0,97	1,05	10,51	11,55
IMA-B 5 +	3,39	-0,98	-1,92	-1,27	0,73	3,37	14,75	13,39
IMA-S	0,91	0,96	1,00	1,18	1,06	1,14	12,21	13,45
Renda Variável								
Ibovespa	12,54	-2,94	0,71	-5,09	3,27	9,00	16,04	13,20
Índice Small Cap	12,46	-7,40	-2,84	-7,43	3,12	8,17	9,41	6,11
IBrX 50	12,01	-2,99	1,21	-4,76	3,70	8,77	14,01	11,10
ISE	15,06	-6,61	-1,84	-7,55	1,27	9,00	12,39	7,48
ICON	16,33	-8,90	-4,02	-10,42	2,22	9,53	0,95	-4,39
IMOB	14,85	-6,09	-3,14	-7,65	5,15	9,62	41,02	35,42
IDIV	10,70	-3,15	1,32	-2,83	2,84	8,78	18,65	16,73
IFIX	0,66	-1,97	0,20	0,49	1,33	4,71	10,79	10,79

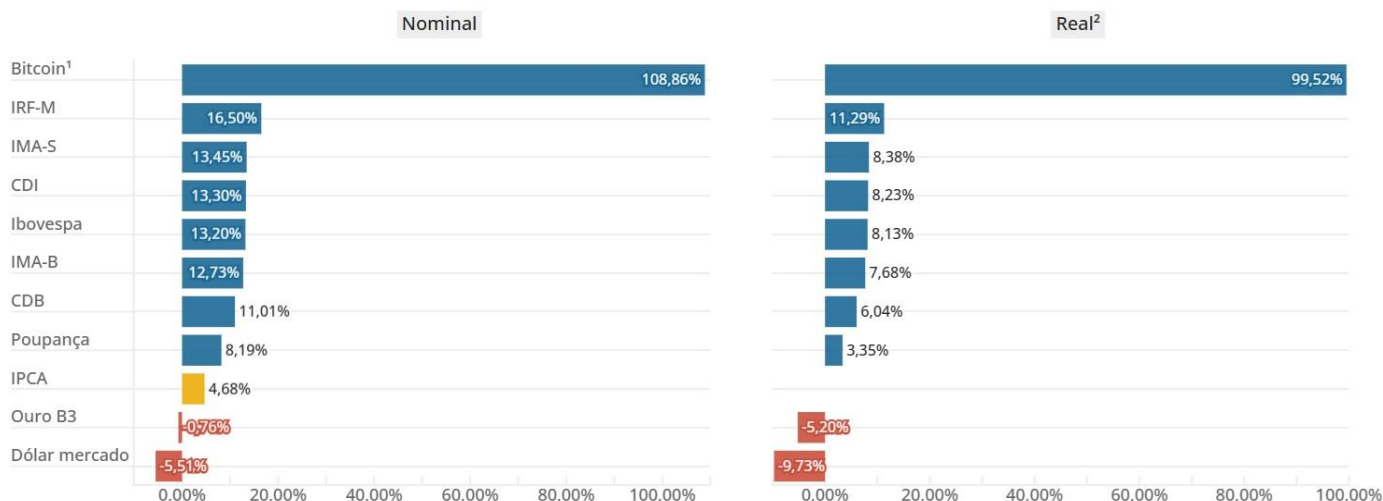
Em 30/11/23

Índice	Valor do índice	Var. no dia %	Var. no mês %	Var. no ano %	Var. em 12 meses %
IRF-M 1*	15.068,14326	0,06	1,00	12,22	13,55
IRF-M 1+**	19.602,53271	0,14	3,14	16,50	18,39
IRF-M	17.681,17328	0,12	2,47	14,81	16,50
IMA-B 5***	8.847,40742	0,07	1,80	10,51	11,55
IMA-B 5+****	11.164,67936	0,18	3,39	14,75	13,39
IMA-B	9.641,87273	0,13	2,62	12,95	12,73
IMA-S	6.332,05498	0,05	0,91	12,21	13,45
IMA-Geral	7.822,47765	0,09	1,84	12,96	13,83

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

Aplicações financeiras

Rentabilidade acumulada em 12 meses até o mês de novembro de 2023



Valor

¹ Cotado em R\$. ² Deflator: IPCA; para o mês de novembro 0,28% - expectativa de mercado
Fontes: Anbima, BC, B3, IBGE e Valor PRO. Elaboração: Valor Data

No Brasil, o mês de novembro foi marcado por uma forte alta do Ibovespa, que atingiu 127.331,12 pontos, o maior nível desde junho de 2021. A valorização mensal foi de 12,54%, a maior desde novembro de 2020. O principal fator por trás desse desempenho foi a mudança de cenário no exterior, com a perspectiva de que os juros nos Estados Unidos podem ter chegado ao fim do ciclo de alta, ou até mesmo serem reduzidos em 2024. Isso gerou uma onda de apetite ao risco, que trouxe o investidor estrangeiro de volta para a B3, com um nível de fluxo mensal que não se via desde março de 2022.



Os dados do CAGED divulgado no mês de novembro, mostraram a criação de 190 mil novas vagas de trabalho, número acima das expectativas, no acumulado do ano o saldo é de 150 mil vagas de trabalhos geradas. Já na PNAD contínua, mostram a taxa de desemprego com ajuste sazonal em 7,6% no trimestre encerrado em outubro, ante 8% no trimestre encerrado em setembro. Mas o destaque ficou para a criação de empregos informais principalmente no segmento de serviços.

Logo no primeiro dia do mês o COPOM (Comitê de Políticas Econômicas do Banco Central Brasileiro), realizou o terceiro corte seguido da taxa selic, repetindo os números anteriores, realizando um corte de 0,5pp reduzindo a taxa base de juros da economia brasileira à 12,25%. E já deixou claro que manterá este ritmo de redução. O destaque do comunicado foi com relação a maior cautela com o cenário externo, principalmente com os juros elevados por mais tempo no mercado americano, o que pode trazer maiores dificuldades para economias emergentes.

A inflação segue em um ritmo acomodaticio. Em outubro registrou elevação de 0,24% abaixo das projeções de mercado, o maior destaque foi a redução de bens industriais. No acumulado as projeções estão apontando para um IPCA de 4,7% no fechamento de 2023.

O Relatório Focus, divulgado pelo Banco Central, mostrou que as expectativas de mercado para os principais indicadores econômicos do Brasil indicaram dados mistos em novembro em relação ao fechamento anterior. A projeção para o crescimento do PIB em 2023 recuou de 2,89% para 2,84%, enquanto a estimativa para a inflação

medida pelo IPCA caiu de 4,63% para 4,54%. A taxa Selic, que está atualmente em 12,25% ao ano, deve encerrar 2023 em 11,75%, segundo o relatório. Já o câmbio, deve terminar 2023 em R\$ 4,99.

		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 (%)		4,63	4,53	4,54	▲ (1)	3,91	3,91	3,92	▲ (1)	3,50	= (19)	3,50	= (22)
PIB (var. %)		2,89	2,84	2,84	= (1)	1,50	1,50	1,50	= (11)	1,90	▼ (1)	2,00	= (17)
CÂMBIO (R\$/US\$)		5,00	5,00	4,99	▼ (1)	5,05	5,05	5,03	▼ (1)	5,10	= (2)	5,16	▼ (1)
SELIC (% a.a.)		11,75	11,75	11,75	= (17)	9,25	9,25	9,25	= (5)	8,50	▼ (1)	8,50	= (18)

* 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: 04/12/2023

O cenário político brasileiro segue não trazendo muitas novidades que tenham impactado no movimento do mercado. A notícia do momento é a indicação do ministro da justiça, Flávio Dino, para uma vaga no STF. O assunto tem movimentando bastante a oposição, com relação a sabatina no Senado Federal.

Nos Estados Unidos, apesar da inflação seguir demonstrando arrefecimento, e o FED manter inalterada a taxa base de juros da economia americana, a ata da última reunião reforçou a disposição de manter as condições restritivas da economia americana por um período mais longo e que o mercado de trabalho segue forte, apesar da oferta e demanda estarem mais próximas do equilíbrio.

O PMI americano, se manteve estável em 50,7 entre outubro e novembro, reforçando para um cenário de atividade econômica mais moderado no segundo semestre de 2023.

Já na Europa, os dados apotam para uma atividade econômica mais fraca do que o projetado no primeiro semestre. Este fato depositou preocupação no BCE. Outro ponto que está mais rápido que o projetado é o processo de desinflação da economia da zona do EURO. Com isso o BCE retirou do comunicado a previsão de novas altas na taxa de juros e fica mais factível um início de ciclo de corte juros para o início de 2024.

E finalizando com a economia chinesa, os dados divulgados apontam ainda para um cenário muito desafiador. O resultado do PMI chinês abaixo do esperado, reforçou para necessidade de novos estímulos para a reversão do cenário econômico chinês. O índice de manufatura recuou de 50,6 para 50,2.

Seguimos reforçando a recomendação das últimas cartas, com cenário de redução de juros base da economia brasileira. Os ativos ligados aos CDI apresentarão cada vez menor rentabilidade. Reforçamos que é interessante realizar a migração gradativa destes ativos, ainda enquanto apresentam gordura em relação às metas atuariais.

Ainda no segmento de renda fixa, apesar do forte fechamento na curva no mês de novembro os atuais índices de remuneração dos títulos públicos têm superado 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. Quem acompanhou nossas últimas cartas, pode notar que os valores pagos de prêmio nos Títulos Públicos estavam exagerados e geravam bastante oportunidade de capturar esse prêmio em fundos IMA, que realizou alocação no período aproveitou ótima rentabilidade no mês de novembro.

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 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, balanceando a carteira com fundos mais direcionais em suas estratégias. Quem também já tem seguido nossas recomendações, estão experimentando bons resultados na carteira de 2023. Reforçamos que mesmo com a forte alta de novembro, o IBOVESPA ainda segue bastante descontado e sendo negociado em múltiplos (relação lucro da empresa/valor da ação) bem baixos; Ao redor de P/L 8 para o índice.

Com relação a alocação no segmento no exterior, ainda recomendamos cautela, já que aguardamos sinais mais claros de uma recuperação ou ponto de inflexão das execuções de políticas de investimentos praticadas por Bancos Centrais da Europa e, mais acentuadamente, a execução do FED.

Como entramos no último mês do ano, para aqueles que enxergam a meta atuarial batida, ou superada, e não gostariam de correr risco com a volatilidade no mercado, o bom e velho CDI, pode ser um ótimo aliado, junto com a prudência e canja de galinha.

Por aqui também aproveitamos a oportunidade de desejar um feliz natal e ótimo final de ano a todos os nossos clientes e familiares, e um ano de 2024 com muitas realizações pessoais.

Ronaldo Borges da Fonseca

Economista
Consultor de Valores Mobiliários