

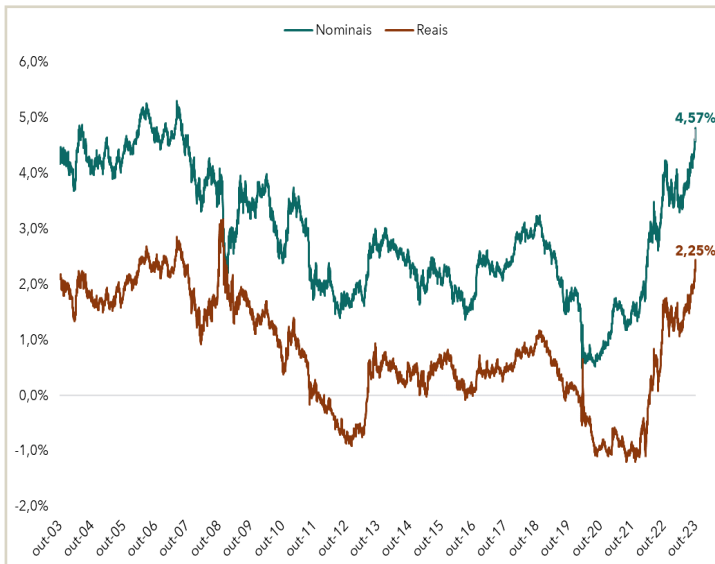
Cenário Internacional:

Abertura das taxas dos juros longos americanos se intensificaram

- Juros americanos de 10 anos passaram de 4,1% a.a. para 4,6% a.a. ao fim do mês
- O Dólar se valorizou contra as demais divisas e o Real não foi exceção
- A resiliência da atividade e os riscos fiscais e monetários são os principais vetores para esse movimento dos juros

Relatamos que o mês de agosto já havia apresentado uma abertura substancial dos juros longos americanos, com as taxas das treasuries de dez anos passando de 4,0% para 4,3% no pico do mês, fechando um pouco abaixo, em 4,1%. O que vimos em setembro foi uma continuidade e aceleração desse movimento. A abertura foi de +0,5%, levando os juros deste prazo para 4,6%. Neste contexto, os ativos de risco tiveram performance negativas de forma generalizada em diferentes geografias. Globalmente, bolsas caíram, juros futuros abriram, moedas se desvalorizaram (contra o dólar). As causas são diversas com seus graus de importância sendo amplamente debatidos entre os economistas: atividade econômica bastante resiliente, juros neutros possivelmente mais elevados do que anteriormente considerado nos EUA, deterioração da trajetória fiscal, vetores inflacionários externos como a alta do petróleo, fatores técnicos ligados a oferta e demanda pelos títulos. Além disso, o FED reiterou a política de juros altas - *higher for longer* - cogitando uma alta adicional caso o cenário não dê sinais claros de desaceleração. Enquanto escrevemos esse relatório, no início de outubro, o movimento se intensificou ainda mais. Do lado da resiliência da atividade econômica, o PMI Manufacturing, que reflete expectativas do setor industrial, atingiu 49, muito próximo a estabilidade (50), vindo de níveis ao redor de 47. O PMI Services segue rodando forte, com 54. O JOLTS, que indica o número de vagas abertas no mercado de trabalho e o aquecimento do mercado de trabalho, surpreendeu para cima com 9,6 milhões de vagas contra 8,9 milhões divulgados anteriormente.

Juros 10 anos – EUA



Fonte: Reuters, elaboração InvestPort

Destaca-se ainda a continuidade de alta do Dólar contra praticamente todas as divisas. O índice DXY, que representa o dólar contra outras moedas de países desenvolvidos, subiu +2,5% em setembro (+1,7% em agosto). Contra o Real, o Dólar teve alta de 1,74% (3,8% em agosto).

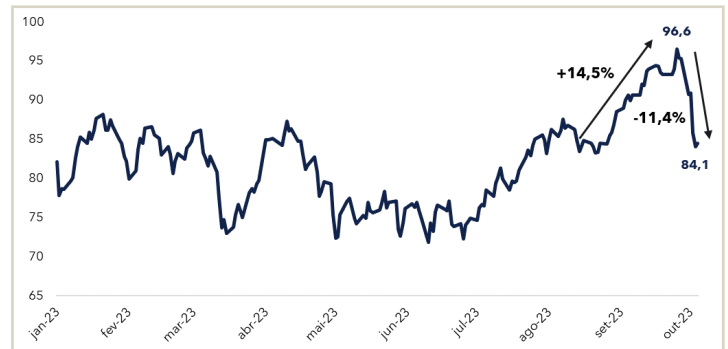
DXY - Índice de Dólar



Fonte: Reuters, elaboração InvestPort

Adicionalmente, ainda em setembro, o petróleo também seguiu sua trajetória de alta. O Brent (negociado na Europa) subiu 9,7% no mês, devido a restrições importante na oferta pela Arábia Saudita e Rússia. Vale mencionar que no início de outubro o preço da commodity teve certo recuo.

ICE Brent Crude - Preços Petróleo Brent



Fonte: Reuters, elaboração InvestPort

Em relação as performances dos ativos globais no mês de setembro, o índice de crédito de grau investimento (Bloomberg Global Agg Corp) teve baixa de 2,7%, o Bloomberg Global HY caiu 1,6% (índice de crédito de grau especulativo). Na renda variável, o índice global de ações MSCI ACWI recuou 4,1% em setembro, mas ainda acumula retorno positivo de 10,5% no ano. O S&P 500 teve queda de 4,8% (no ano continua como um dos principais destaques positivos, com alta de 13,1%), enquanto o MSCI Europe caiu 4,0% e o MSCI Emerging Markets desvalorizou 2,6% no mês.

Cenário Brasil: Expectativa de queda de juros é limitada pelo exterior

- Números de inflação seguem em dinâmica positiva, evidenciando desaceleração
- Atividade econômica segue surpreendendo positivamente
- Acompanhando o exterior, juros terminais esperados pelo mercado recuam no mês

Os dados de inflação no Brasil surpreenderam para baixo mais uma vez. O IPCA de agosto/2023, divulgado em setembro, registrou alta de 0,23%, acumulando 4,61% em 12 meses, enquanto o mercado esperava 0,29%, com 4,67% acumulado em 12 meses. Enquanto habitação e saúde apresentaram altas, alimentação e bebidas caíram pelo terceiro mês consecutivo. Vale destacar que os vetores de queda da inflação ao longo dos meses têm sido principalmente a queda de alimentos, energia e a estabilização das cadeias de suprimento globais. Por outro lado, as expectativas de inflação no longo prazo seguem acima da meta e a atividade econômica resiliente pode limitar a queda da inflação adiante. Soma-se aos desafios a questão fiscal, que o Banco Central do Brasil (BCB) menciona em seu comunicado como um risco para a continuidade do processo de corte de juros.

Inflação acumulada em 12 meses



Fonte: BCB, elaboração InvestPort

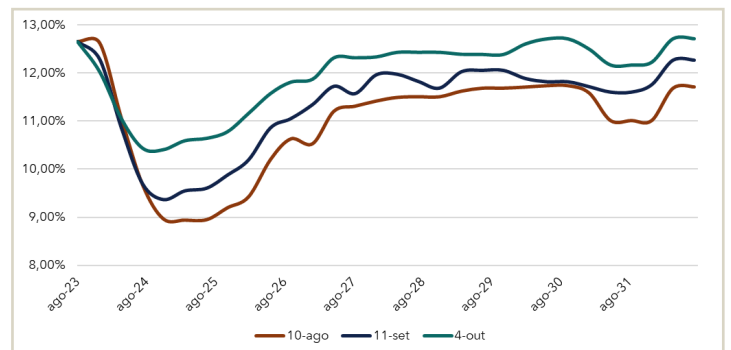
Havia expectativa de que em algum momento o BCB pudesse acelerar o ritmo de cortes, atualmente em 0,5% para 0,75%. Por enquanto, com os ventos do exterior negativos, notadamente com altas dos juros americanos, o espaço para a aceleração dos cortes parece ter sido reduzido. O diferencial de juros entre Brasil e Estados Unidos segue em níveis relativamente baixos. Além disso, com o cenário externo negativo nos últimos dois meses, o câmbio rapidamente retornou a níveis acima de R\$ 5,10. Neste contexto, a expectativa de mercado de juros terminais próximos a 9,0% a.a. deu lugar a cenário mais conservador no qual o Banco Central iria até 10,5% a.a.

Diferencial de Juros 10 Anos entre Brasil e EUA



Fonte: Reuters, elaboração InvestPort

Expectativa de Taxa de Juros (SELIC) - Brasil



Fonte: Quantum, elaboração InvestPort

Se por um lado as carteiras de crédito agregadas apresentam desaceleração tanto para pessoa física quanto jurídica, demonstrando efeito restritivo da política monetária, o mercado de trabalho segue bastante aquecido, com desemprego em 7,8%, nas mínimas dos últimos anos. Em relação ao fiscal, segue o impasse no qual executivo e legislativo ainda não chegaram a um consenso. Para atingir o "déficit zero" nas contas públicas em 2024, o governo deveria aumentar consideravelmente o lado das receitas. Mas há grande incerteza em relação as medidas propostas para aumentar a arrecadação fiscal e a capacidade de aprovação de tais medidas no congresso.

A performance dos ativos no Brasil não passou ileso frente aos desafios externos, notadamente na renda-fixa, em que os títulos mais longos de inflação (IMA-B 5+) e pré-fixados (IDKA-5anos) caíram 1,9% e 1,4% respectivamente, com as NTN-Bs (títulos indexados à inflação) voltando a serem negociadas próximas do patamar de IPCA + 6%. O dólar se valorizou 1,7%, o Ibovespa ainda se manteve estável com leve alta de 0,7%. O índice imobiliário IFIX subiu 0,2% (abaixo do CDI que teve alta de 1,0%).

Performance: Índices e Classes de Ativos

Índices ações globais	setembro	2023	12 meses	36 meses	60 meses
MSCI ACWI	-4,10	10,49	20,43	7,56	6,99
S&P 500	-4,77	13,07	19,79	10,46	9,92
MSCI Europe	-3,96	8,60	31,64	7,82	4,59
MSCI AC Asia Pacific	-2,44	3,52	15,64	0,02	1,71
MSCI EM	-2,57	2,16	12,49	-0,94	0,94
MSCI Brazil	-0,57	13,12	16,40	10,57	3,96
Índices Renda Fixa global					
Cash	0,46	3,68	4,61	1,75	1,71
U.S. Treasury 7-10 Year Bond	-3,12	-2,86	-2,17	-7,60	-0,16
U.S. Treasury 20+ Year Bond	-7,95	-9,53	-11,80	-16,92	-3,32
1-5 US Infln-Lnkd Trsy	-0,30	1,53	2,55	1,42	2,65
1-10 US Infln-Lkd Trsy	-0,96	0,60	1,82	-0,03	2,70
Invest Grade Bonds	-2,67	0,71	6,30	-5,34	-0,12
High Yield Bonds	-1,59	5,05	13,63	0,00	1,49
Moedas					
US Dollar Index	2,51	2,61	-5,37	4,20	2,23
USD / BRL	1,74	-4,03	-7,12	-3,96	4,58
Commodities					
Commodity Index	-0,69	-3,44	-2,24	16,56	6,13
Gold	-4,67	1,29	11,10	-1,52	8,06
Outros					
Real Estate Index	-5,96	-4,80	3,26	1,68	-0,38
Crypto Index	1,77	36,44	9,94	31,34	17,79
Bitcoin	3,39	62,17	38,28		
Brasil					
CDI	0,97	9,93	13,50	9,03	7,36
Inflação curta	0,13	8,89	11,78	9,01	9,85
Inflação longa	-1,92	12,08	11,19	6,43	11,24
Pré-fixado curto	-0,38	13,97	14,59	5,66	9,45
Pré-fixado longo	-1,37	15,63	15,38	4,38	10,46
Imobiliário	0,20	12,28	8,30	4,96	8,56
Ibovespa	0,71	6,22	8,27	7,60	8,00



Este material foi elaborado pela Investport e destina-se ao uso exclusivo da pessoa, entidade ou sociedade à qual foi realizada e endereçada. Este material pode conter informação confidencial. Se você não for o destinatário ou a pessoa autorizada a receber material, não pode usar, copiar ou divulgar as informações nele contidas ou tomar qualquer ação baseada nessas informações. Se você recebeu esta material por engano, por favor avise imediatamente o remetente, respondendo ao remetente e em seguida descarte-o. Agradecemos sua cooperação. As informações incluídas nesta material foram obtidas de fontes públicas que acreditamos serem confiáveis e elaboradas de boa fé, mas que não foram checadas de forma independente. Não há garantia expressa ou pública em relação à precisão ou veracidade total ou parcial das informações. As informações e opiniões contidas neste documento foram elaboradas com base em dados disponíveis até o presente momento e estão sujeitas a modificações em função de condições de mercado, sem prévia notificação. Este documento foi elaborado com o objetivo meramente informativo e não deve ser utilizado de forma isolada para a tomada de decisões de investimento. Nenhum investimento deve ser realizado sem a prévia leitura dos documentos cadastrais, prospectos e regulamentos disponíveis nos sites das gestoras parceiras. Ressaltamos que fundos de investimentos não contam com garantia do administrador do Fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de crédito-FGC. Para avaliação da performance que qualquer investimento, é recomendável uma análise de sua performance passada, que no entanto não constitui garantia de rentabilidade futura. As rentabilidades divulgadas não são líquidas de impostos. Este material tem o único propósito de divulgar informações e dar transparência à gestão executada, não constituindo os documentos previstos na Circular 2958 do Banco Central ou na Instrução CVM 302, nem o prospecto previsto no Código de Auto Regulação da ANBID.