

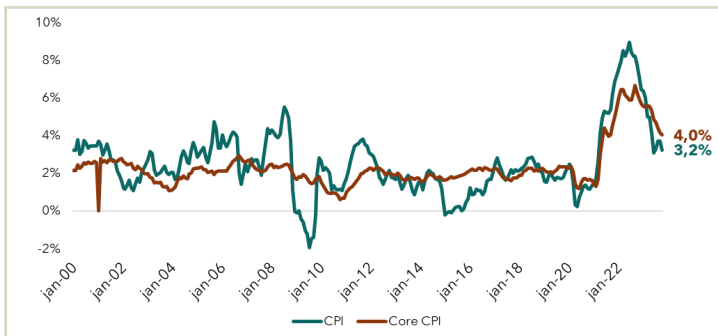
Cenário Internacional:

Recuo dos juros americanos durante o mês trouxe ânimo para os mercados globais

- Novembro apresentou reversão considerável das altas dos juros americanos
- Os vetores são sinais de moderação econômica nos EUA e queda na inflação global
- Mercado passa a avaliar quando virão os primeiros cortes de juros nos EUA e Europa

Se nos últimos meses a alta dos juros longos americanos foi motivo de preocupação e contaminou as demais classes de ativos globais, em novembro houve uma reversão relevante deste movimento. As taxas de dez anos caíram abaixo de 4,4% ao fim do mês, depois de um pico recente de 5,0% em meados de outubro. A desaceleração da inflação nos EUA e em outras regiões alimenta esperanças de que as taxas de juros podem ter atingido o pico e que os Bancos Centrais estão próximos de entregar seu objetivo de conter a inflação. O mercado já se antecipa e coloca cortes nas curvas de juros no primeiro trimestre de 2024. A leitura de inflação divulgada referente a outubro mostrou um CPI de 3,2% acumulado em 12 meses vs 3,7% do dado anterior, enquanto o Core CPI (núcleo), excluindo alimentos e energia, acumula 4,0% vs 4,1% do número anterior. A queda no índice cheio foi resultado de quedas principalmente em energia e combustíveis, menores custos de viagens e tarifas de hospedagens.

Inflação nos EUA acumulada em 12 meses



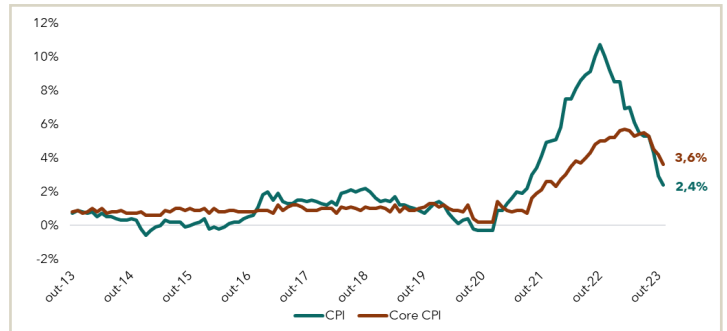
Fonte: Fed of St. Louis, elaboração InvestPort

Os indicadores de atividade nos EUA começam a convergir para um cenário de maior fraqueza. Enquanto o PMI Industrial manteve-se estável do período anterior em patamar de 46,7 que indica contração, o PMI de Serviços apresentou queda de 53,6 para 51,8, ainda em território positivo, mas em tendência de queda. A confiança do consumidor, medida pela Universidade de Michigan, teve mais um mês de queda, o quarto seguido, atingindo 61,3. Além disso, o excesso de poupança das famílias segue se exaurindo e está abaixo da média de longo prazo, indicando consumo acima do sustentável. As concessões de crédito também se mostram restritas e a inadimplência do consumidor está em alta, notadamente em cartões de crédito, apesar dos balanços e endividamentos das famílias e empresas ainda estarem saudáveis. De forma geral, embora dados correntes de atividade ainda mostrem alguma resiliência, os diversos fatores mencionados acima apontam para uma expectativa de desaceleração a frente, a ver em qual magnitude.

Na Europa, a prévia de inflação divulgada no último dia

de novembro foi de 2,4% acumulada em doze meses, bem abaixo das projeções de 2,7% e do número anterior de 2,9%, enquanto o núcleo da inflação ficou em 3,6%, abaixo das projeções de 3,9% e do dado anterior de 4,2%. A parcela de energia contribuiu para a queda, mas também bens e serviços apresentaram dinâmicas benignas. A atividade tem mostrado desaceleração importante. Dados industriais da Alemanha e França continuam em patamares contraídos, enquanto os PMIs e Vendas no varejo também apresentam quedas.

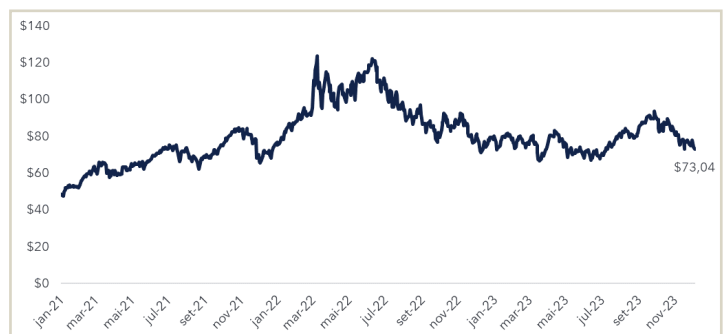
Inflação na Europa acumulada em 12 meses



Fonte: Refinitiv, elaboração InvestPort

Em relação as commodities, apesar do conflito no Oriente Médio, o petróleo caiu abaixo de US\$ 80, em partes por expectativas de maior oferta nos EUA e também da dificuldade de países membros da OPEC+ atingirem suas quotas de produção. Expectativas de desaceleração da atividade também podem ser consideradas um vetor para o comportamento do preço do petróleo. O gás natural por sua vez apresentou queda de 15% no mês, dado os níveis de estoques elevados na Europa, expectativas de desaceleração econômica e temperaturas relativamente estáveis.

Preço do Futuro de Petróleo (WTI)



Fonte: Refinitiv, elaboração InvestPort

Os ativos globais no mês de novembro, tanto ações quanto bonds (renda fixa), apresentaram retornos positivos. Os títulos de dez anos americanos tiveram alta de 4,5% e os mais longos, como de vinte anos, se valorizaram 9,9%. Ainda na renda fixa, o índice de crédito de grau investimento teve alta de 5,7%, enquanto o índice de grau especulativo subiu 5,4%. Na renda variável, o índice global de ações MSCI ACWI avançou 9,3% em novembro, e acumula retorno positivo de 17,1% no ano. O S&P 500 teve alta de 9,1% (no ano tem alta de 20,8%), enquanto o MSCI Europe subiu 9,9% e o MSCI Emerging Markets valorizou 8,0% no mês.

Cenário Brasil:

Inflação no Brasil segue trajetória de queda e vêm surpreendendo para baixo

- O Banco Central do Brasil promove corte de 0,5% e indica que ritmo é adequado
- Atividade econômica desacelera e concessão de crédito para PF segue apertada
- Em meio a um cenário positivo no exterior, ativos de risco no Brasil tiveram fortes altas

O Índice de Atividade Econômica (IBC-Br) teve queda de 0,1% no mês, notadamente com queda de serviços. O IPCA-15 de outubro, divulgado em novembro, apresentou alta de 0,3%, e foi interpretado como um sinal de que a inflação está de fato mais comportada.

Inflação no Brasil acumulada em 12 meses



Fonte: Banco Central do Brasil, elaboração InvestPort

O Banco Central segue com os cortes de 0,5% e dá sinais de que este ritmo irá perdurar por algumas reuniões. Se por ora, uma possível aceleração do ritmo parece fora do radar dos economistas, a taxa terminal do ciclo de cortes ainda é bastante discutida e provavelmente dependerá dos dados a frente.

Expectativa de Taxa de Juros (Selic) - Brasil



Fonte: Quantum, elaboração InvestPort

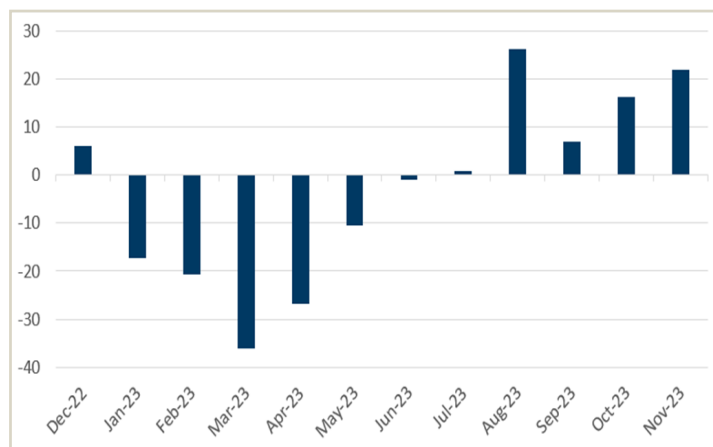
Em relação ao fiscal, o governo tem conseguido avançar em algumas pautas que devem contribuir para uma maior arrecadação. A tributação de fundos exclusivos e *offshores* foi apro-

vada no congresso. Além disso, o presidente Luiz Inácio vetou a desoneração da folha salarial. Embora o veto possa ser derrubado, também é uma medida positiva do ponto de vista fiscal. Há ainda discussões sobre mudança nas regras de subvenções do ICMS e sobre o fim dos Juros sobre Capital Próprio (JCP).

Os ativos de risco, após alguns meses de retornos negativos, apresentaram forte e rápida recuperação. Apesar desse movimento os preços dos ativos ainda estão bastante deprimidos versus padrões históricos. Enxergamos espaço para que os ativos avancem, dado os níveis de valuation. Importante destacar que os FII, Fundos Imobiliários, não acompanharam o bom mês e tiveram um retorno neutro, apresentando deságios significativos, em alguns casos. No mercado de crédito o fluxo de captação nos últimos meses já tem sido positivo.

Captação Mensal de Fundos de Crédito Privado

(em R\$ Bilhões)



Fonte: ARX Investimentos

No início do mês de dezembro houve a divulgação do PIB do terceiro trimestre, que surpreendeu pelo resultado positivo (+0,1%) um pouco acima das expectativas. O dado encerrou qualquer expectativa do mercado de que o COPOM pudesse eventualmente acelerar o ritmo dos cortes de juros. A surpresa, ainda que modesta, se deu devido ao consumo das famílias mostrando-se resiliente. O mercado de trabalho continua forte, com o desemprego em patamar bastante baixo, mas ganhos salariais vêm diminuindo na margem.

As performances dos ativos no Brasil foram positivas em novembro. Os títulos mais longos de inflação (IMA-B 5+) e pré-fixados (IDKA-5anos) subiram 3,4% e 5,8% respectivamente, com as NTN-Bs (títulos indexados à inflação) sendo negociadas próximas do patamar de IPCA + 5,6 vs 6,0% dos meses anteriores. O dólar se desvalorizou 2,4% frente ao real, o Ibovespa teve forte alta de 12,5%. O índice imobiliário IFIX ficou estável com alta de 0,7% (abaixo do CDI que teve alta de 0,9%).

Performance: Índices e Classes de Ativos

Índices ações globais	novembro	2023	12 meses	36 meses	60 meses
MSCI ACWI	9,28	17,14	12,58	6,20	9,61
S&P 500	9,13	20,80	13,84	9,76	12,52
Nasdaq 100	10,82	46,96	33,73	10,03	19,12
MSCI Europe	9,89	14,90	14,95	6,36	7,66
MSCI AC Asia Pacific	7,82	6,91	6,68	-2,43	3,86
MSCI EM	8,02	6,08	4,65	-3,66	2,73
MSCI Brazil	14,99	24,34	20,17	7,36	2,78

Índices Renda Fixa global					
Cash	0,44	4,60	5,00	2,05	1,81
U.S. Treasury 7-10 Year Bond	4,48	-0,46	-1,55	-6,46	0,13
U.S. Treasury 20+ Year Bond	9,90	-5,95	-7,75	-15,08	-2,29
1-5 US Infln-Lnkd Trsy	1,16	3,09	2,85	1,81	3,05
1-10 US Infln-Lkd Trsy	1,80	2,35	1,70	0,47	3,15
Invest Grade Bonds	5,72	5,13	5,35	-4,88	1,16
High Yield Bonds	5,36	9,63	10,35	-0,33	2,93

Moedas					
US Dollar Index	-2,97	-0,02	-2,32	4,06	1,25
USD / BRL	-2,41	-5,41	-6,77	-2,54	5,02

Commodities					
Commodity Index	-2,25	-5,37	-7,68	13,61	6,29
Gold	2,56	11,55	16,17	4,10	9,64
Brent Oil	-8,50	-6,90	-4,36	18,42	5,84

Outros					
Real Estate Index	10,47	-0,09	-2,52	0,15	0,57
Crypto Index	18,25	93,77	75,43	20,16	42,16
Bitcoin	9,46	127,75	120,81		

Brasil					
CDI	0,92	12,04	13,30	9,61	7,54
Inflação curta	1,80	10,51	11,55	8,92	9,47
Inflação longa	3,39	14,75	13,39	6,00	9,19
Pré-fixado curto	3,94	18,12	20,09	6,94	8,88
Pré-fixado longo	5,81	21,92	23,49	5,96	9,30
Imobiliário	0,66	10,79	10,79	4,19	6,67
Ibovespa	12,54	16,04	13,20	5,36	7,31



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.