

Cenário Internacional:

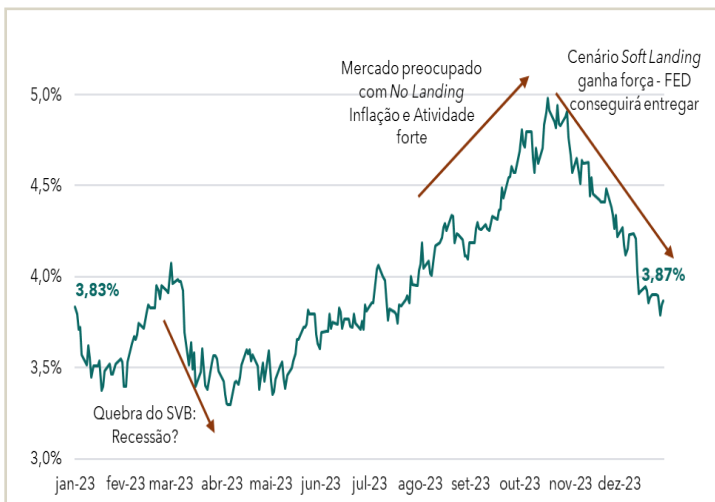
FED sinaliza que corte de juros pode acontecer em breve e ativos se valorizam

- No mês de dezembro vimos uma continuidade do movimento de alta dos ativos
- Expectativa de cortes de juros nos EUA e Europa animaram os investidores
- 2023 termina como um ano positivo, apesar da volatilidade ao longo do ano

Em dezembro de 2023, vimos a inflação anual dos Estados Unidos ir para 3,1%, acumulado em 12 meses, dado até novembro. Esse número até setembro era de 3,7%, convergiu para 3,2% em outubro até chegar aos atuais 3,1%, denotando uma tendência mais clara e firme de queda. O dado consolidado do PIB americano do terceiro trimestre também foi revisado para baixo, de 5,2% para 4,9%, em termos anualizados. Com essa desaceleração da inflação e da economia, tanto o mercado quanto o FED em sua comunicação sinalizam uma expectativa de corte de juros ainda no primeiro semestre de 2024, antes do que era imaginado poucos meses atrás. As minutas do FED, indicam taxas esperadas para o fim de 2024 entre 4,50%-4,75%, 0,75% abaixo do intervalo atual de 5,25%-5,50%. Jerome Powell, presidente do Banco Central americano, indicou que a autoridade está ciente dos riscos de manter os juros restritivos por um período tão prolongado.

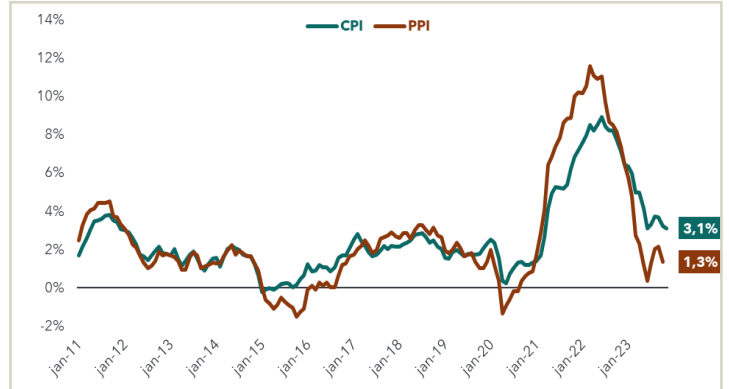
Ao longo do ano, a visão de mercado apresentou alta volatilidade. No início do ano havia preocupação com recessão devido à quebra do SVB (Silicon Valley Bank), no segundo trimestre vimos um crescimento resiliente, passando por expectativas de *higher for longer* (juros mais altos por mais tempo) no terceiro trimestre, e, ao fim do ano, a narrativa de *soft landing* (pouso suave da economia) ganhou força dado a queda da inflação e mensagens menos restritivas do FED. Nesse contexto, os ativos de risco tiveram boa performance em dezembro, dando sequência ao resultado já robusto de novembro. As bolsas se valorizaram, o USD depreciou-se e os juros futuros seguiram em queda. Os juros de 10 anos caíram de aproximadamente 4,20% para 3,87% no fim de dezembro, patamar curiosamente muito próximo ao do início do ano (3,83%).

Juros Nominais 10 anos EUA



Fonte: Refinitiv/Reuters, elaboração InvestPort

Inflação acumulada em 12 meses nos EUA

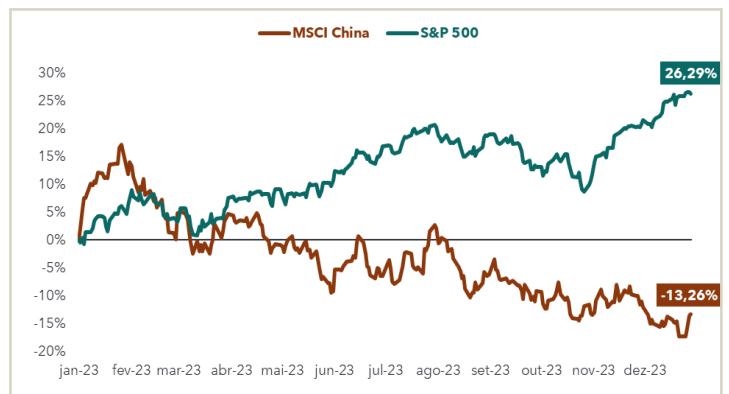


Fonte: FED of St. Louis, elaboração InvestPort

Na Europa, mesmo com inflação e atividade abaixo do esperado, o ECB, Banco Central Europeu, manteve comunicação e postura ainda cautelosa quando comparado ao FED. No entanto, é possível que também vejamos cortes já no primeiro semestre de 2024.

Já na China, vemos uma dinâmica mais complexa. Em relação ao baixo crescimento, pairam preocupações de que os estímulos governamentais aplicados até aqui podem não ser suficientes para evitar uma desaceleração mais aguda. Além disso há uma crise no setor imobiliário que não deve ser resolvida a curto prazo, devido a características de alavancagem, e incertezas em relação ao regime regulatório chinês, notadamente impactando o mercado acionário, que teve uma performance bastante negativa no ano quando comparado com outros países, sejam emergentes ou desenvolvidos.

Retorno acumulado da Bolsa China x S&P500 em 2023



Fonte: Refinitiv e Morningstar, elaboração InvestPort

Os ativos globais no mês de dezembro, tanto ações quanto *bonds* (renda fixa), novamente apresentaram retornos positivos. Os títulos de dez anos americanos tiveram alta de 3,9% e os mais longos, como de vinte anos, se valorizaram 8,6%. Ainda na renda fixa, o índice de crédito de grau de investimento teve alta de 4,3%, enquanto o índice de grau especulativo subiu 4,0%. Na renda variável, o índice global de ações MSCI ACWI avançou 4,8% em dezembro, e acumulou retorno positivo de 22,8% no ano. O S&P 500 teve alta de 4,5% (no ano tem alta de 26,3%), enquanto o MSCI Europe subiu 5,0% e o MSCI Emerging Markets valorizou 3,9% no mês.

Cenário Brasil:

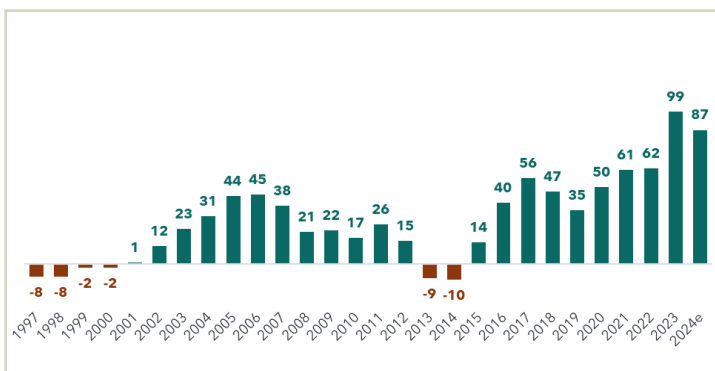
Ativos no Brasil têm performance positiva em dezembro, acompanhando exterior

- Desafios fiscais permanecem e algum déficit é esperado em 2024, apesar da meta zero
- Em meio a queda da inflação e atividade, o Banco Central do Brasil segue com cortes de 0,5%
- Balança comercial recorde devido ao petróleo e ao agrão sustentação ao real

A inflação divulgada em dezembro, referente a novembro, não apresentou surpresas relevantes, com variação de 0,28% no mês, acumulando 4,7% em 12 meses (ante 4,8% do dado anterior). Os desvios altistas estão ligados a Higiene Pessoal e Preços Administrados, compensados na outra ponta por Alimentação no Domicílio e Vestuário. De modo geral, a inflação de bens está mais baixa do que a inflação de serviços. A expectativa do mercado é de continuidade do processo desinflacionário em 2024. Em relação à atividade econômica, dados preliminares indicam que o PIB do quarto trimestre deve apresentar alguma desaceleração, embora o PIB anual tenha surpreendido para cima e deve fechar o ano próximo a 3,0%. As expectativas para 2024 giram ao redor de 1,5% de crescimento, demonstrando desaceleração, mas sem recessão.

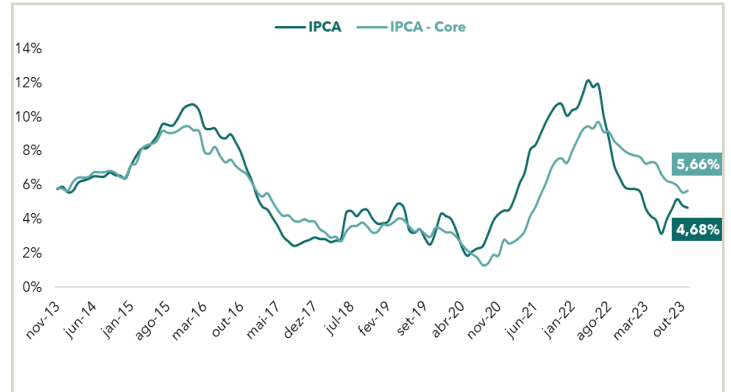
Do ponto de vista fiscal, é praticamente consensual entre os economistas a impossibilidade de um déficit zero em 2024, embora essa ainda seja a meta estabelecida pelo governo. Uma eventual mudança na comunicação é esperada ao longo do ano e, mesmo com um déficit, perseverar em busca de estabilidade fiscal seria uma boa sinalização para o mercado de que a trajetória da dívida pública não irá entrar em colapso. Na ponta positiva, a balança comercial surpreendeu, muito próxima a US\$ 99 bilhões em 2023, 60% maior do que o registrado em 2022. Os vetores principais foram o petróleo, soja e outras commodities. Houve menos importações e mais exportações. Nas exportações, o grande volume exportado mais do que compensou a queda nos preços das commodities. A expectativa é de que em 2024 ela seja de US\$ 87 bilhões, segundo estimativas da Empresa de Pesquisa Energética, mas ainda muito acima da média dos anos anteriores. Provavelmente, um aumento de produtividade ligada ao petróleo e as commodities agrícolas dão sustentação a um patamar mais elevado para a balança comercial no futuro. O resultado recorde de 2023 foi positivo para o câmbio e dá certa estabilidade para o real.

Superávit Comercial anual (US\$ bilhões)



Fonte: Ministério do Comércio, BTG e Estimativa 2024 EPE, elaboração InvestPort

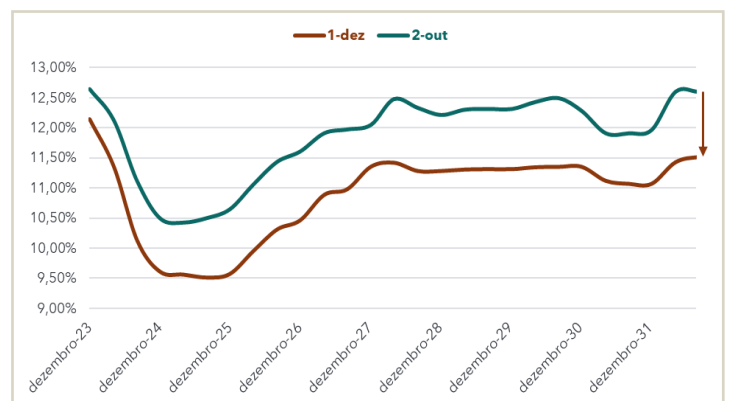
Inflação acumulada em 12 meses



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, mantendo uma postura relativamente cautelosa. Na média, expectativas indicam para cortes da Selic até o patamar de 9,5%, mas agentes mais otimistas acreditam que com uma desinflação mais intensa e rápida, levando o IPCA para próximo de 3,5% em 2024, o BC teria a possibilidade de chegar a um patamar mais baixo e eventualmente acelerar o ritmo dos cortes de juros.

Selic - Taxa a Termo BM&F



Fonte: Quantum, elaboração InvestPort

As performances dos ativos no Brasil foram positivas em dezembro. Os títulos mais longos de inflação (IMA-B 5+) e pré-fixados (IDKA-5anos) subiram 3,9% e 2,9%, respectivamente, com as NTN-Bs (títulos indexados à inflação) sendo negociadas próximas do patamar de IPCA + 5,4 (vs 6,0% dos meses anteriores). O dólar se desvalorizou 2,1%, o Ibovespa teve nova alta de 5,4%. O índice imobiliário IFIX, que em novembro tinha apresentado performance neutra, teve alta de 4,3%.

Performance: Índices e Classes de Ativos

Índices ações globais	dezembro	2023	2022	36 meses	60 meses
MSCI ACWI	4,84	22,81	-17,96	6,44	12,42
S&P 500	4,54	26,29	-18,11	10,30	15,89
Nasdaq 100	5,56	55,13	-14,53	10,31	22,84
MSCI Europe	5,01	20,66	-14,53	6,21	9,83
MSCI AC Asia Pacific	4,58	11,81	-16,92	-2,45	5,80
MSCI EM	3,95	10,27	-19,74	-4,10	4,14
MSCI Brazil	7,49	33,66	9,16	5,36	4,46

Índices Renda Fixa global	dezembro	2023	2022	36 meses	60 meses
Cash	0,47	5,10	1,53	2,21	1,87
U.S. Treasury 7-10 Year Bond	3,86	3,38	-14,90	-5,12	0,43
U.S. Treasury 20+ Year Bond	8,61	2,15	-31,04	-12,17	-1,67
1-5 US Infln-Lnk'd Trsy	1,19	4,32	-4,00	1,91	3,28
1-10 US Infln-Lkd Trsy	1,84	4,24	-7,38	0,76	3,48
Invest Grade Bonds	4,25	9,61	-16,72	-3,86	1,79
High Yield Bonds	4,03	14,04	-12,71	0,22	3,93

Moedas	dezembro	2023	2022	36 meses	60 meses
US Dollar Index	-2,09	-2,11	7,87	4,06	1,05
USD / BRL	-1,91	-7,21	-6,50	-2,32	4,56

Commodities	dezembro	2023	2022	36 meses	60 meses
Commodity Index	-2,69	-7,91	16,09	11,22	6,99
Gold	1,14	12,82	-0,74	2,57	8,86
Brent Oil	-6,99	-10,32	-0,74	14,15	7,45

Outros	dezembro	2023	2022	36 meses	60 meses
Real Estate Index	10,18	10,08	-23,41	2,48	3,76
Crypto Index	23,63	139,56	-70,19	23,57	47,05
Bitcoin	11,16	153,18	-63,99		

Brasil	dezembro	2023	2022	36 meses	60 meses
CDI	0,90	13,05	12,37	9,88	7,63
Inflação curta	1,46	12,13	9,78	8,86	9,50
Inflação longa	3,94	19,28	3,30	4,91	9,64
Pré-fixado curto	1,85	20,31	6,02	6,41	8,83
Pré-fixado longo	2,88	25,44	2,63	4,91	9,28
Imobiliário	4,25	15,50	2,22	5,07	7,09
Ibovespa	5,38	22,28	4,69	3,97	8,83



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.