

Prezados,

O rendimento dos títulos da dívida pública norte-americana alcançou 5% ao ano em outubro. Há fatores estruturais pressionando o rendimento dos títulos, como o déficit fiscal dos EUA, a redução do balanço do Fed (Banco Central dos EUA) e a mudança do padrão de acumulação das reservas de alguns bancos centrais. A inflação de curto prazo caiu para patamares abaixo da meta do Fed, demonstrando que o mercado vê o nível atual dos juros básicos como restritivo o suficiente.

No Brasil, o cenário local é de inflação controlada e em trajetória decrescente e de atividade já dando alguns sinais de desaceleração. O Banco Central tem comunicado que há espaço para seguir cortando os juros ao ritmo de 0,50 p.p. a cada reunião, mesmo no contexto em que o Fed ainda não terminou de subir os juros de curto prazo. A curva de juros futuros projeta menos do que dois cortes consecutivos dessa magnitude.

Ao longo do mês, os títulos de renda fixa representados pelo índice IRF-M, tiveram rendimento de 0,37%, enquanto os títulos indexados à inflação, representados pelo índice IMA-B, apresentaram rendimento negativo de -0,66%. A bolsa brasileira, por sua vez, representada pelo índice Ibovespa, apresentou rendimento negativo de -2,94%. Já o CDI, experimentou um rendimento de 1,00%.

No cenário externo, a Bolsa Americana, representada pelo índice S&P 500, apresentou rendimento negativo de -2,20%, enquanto o dólar teve ganhos de 0,29% em outubro, com a cotação de R\$ 5,04.

COMENTÁRIO OUTUBRO 2023

Em relação as expectativas de mercado para o fechamento do ano de 2023, vide abaixo:

ESTIMATIVAS DO RELATÓRIO FOCUS

PREVISÃO	2023
Produto Interno Bruto (PIB)	2,89%
Inflação	4,63%
Taxa básica de juros (Selic)	11,75%
Dólar	R\$ 5,00
Balança comercial (saldo)	US\$ 74,95 bilhões
Investimento estrangeiro direto	US\$ 72,00 bilhões

Fonte: Banco Central

Índice de Referência (IPCA + 4,90% aa *) – Estimativa 2023	9,76% ao ano
---	---------------------

Taxa de juros real maxima

A composição da dívida pública, incluindo os seus prazos de vencimento, a moeda que é emitida e os indexadores utilizados constituem fatores que contribuem para explicar a remuneração oferecida pelos títulos públicos federais.

O quadro a seguir captura o cenário de juros e indica que as taxas reais (acima da inflação) estão acima de 6,00% no título NTN-B (fundos IMA-B) nos vencimentos mais curtos abaixo (vide terceira coluna da esquerda para a direita):

Prazo de Vencimento	Tipo de Fundo de Investimento	Taxa de juro REAL ao ano	Inflação projetada IPCA	Rentabilidade Total NOMINAL ao ano
15/08/2024	IDKA 2	6,76%	4,63%	11,70%
15/08/2026	IMA-B 5	6,16%	4,63%	11,07%
15/08/2028	IMA-B 5	5,97%	4,63%	10,87%
15/08/2030	IMA-B	5,87%	4,63%	10,77%
15/08/2060	IMA-B 5+	6,00%	4,63%	10,90%

Fonte: ANBIMA

De acordo com o quadro abaixo, os fundos da família IRF-M (Pré-Fixados) operam com as seguintes taxas de juros nominais para os vencimentos 2024 a 2026.

Vencimento	Tipo de Fundo de Investimento	Rentabilidade Total ao ano
2024	IRF-M 1	12,10 %
2025	IRF-M	11,05 %
2026	IRF-M 1+	11,10 %

Fonte: ANBIMA

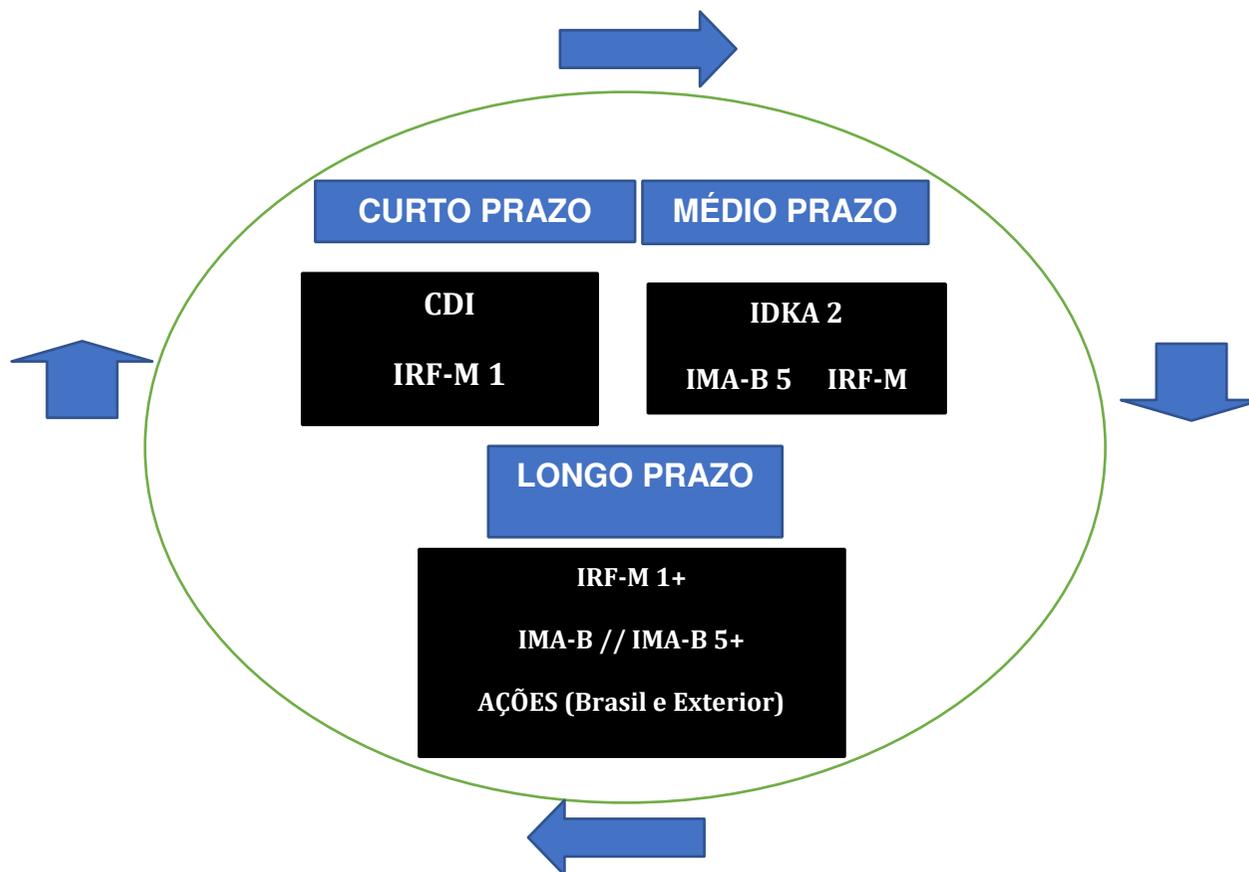
RESUMO DAS CLASSES E SEGMENTOS

a) RENDA FIXA: TÍTULOS PÚBLICOS FEDERAIS. Fundos da família IRF-M estão com taxas de juros médias aproximadas entre 11,05% e 12,10% ao ano. Fundos da família IRF-M, IRF-M 1+ e IMA-B 5+ capturam taxas de juro mais elevadas a médio prazo, embutindo redução da taxa de juro adiante, embora sujeitos a maiores oscilações. Os fundos CDI (referenciados) e IRF-M1 (hum) propiciam maior estabilidade de retorno, em patamares competitivos de rentabilidade, embora com expectativa de queda do juro.

b) RENDA VARIÁVEL (AÇÕES): o mercado de renda variável apresenta janelas de oportunidades para compras de ações a médio prazo, desde que efetuadas de forma ordenada, com estratégias distintas, formando diversificação de carteira. Importante manter posição no segmento, com perfil de longo prazo, compatível com a duração do passivo previdenciário.

c) EXTERIOR: Aplicações no segmento “Exterior” funcionam como mecanismo de diversificação da carteira, com menor correlação com o mercado doméstico. Importante avaliar as diferentes estratégias dos produtos oferecidos para o correto entendimento dos mecanismos de geração de valor para a carteira de investimentos, inclusive em relação ao comportamento da taxa de câmbio.

d) ROTAÇÃO DA CARTEIRA: Neste cenário de oscilações de preços e na rentabilidade nos produtos, importante o equilíbrio das carteiras de investimentos. Distribuição os recursos de acordo com perfil de risco estabelecido nas Políticas de Investimentos, de acordo com a duração do passivo previdenciário, com a calibragem de curto, médio e longo prazo. O desenho abaixo ilustra os produtos de investimento e os seus respectivos ciclos de maturação (captura dos melhores retornos).



COMENTÁRIO OUTUBRO 2023

O quadro a seguir sumariza, de forma indicativa, 03 perfis de investimentos para o cenário atual:

PERFIL INDICATIVO DA CARTEIRA	ALOCÇÃO RECURSOS			VANTAGEM	DESVANTAGEM
Defensiva	100% em fundos referenciados CDI + fundos IRF-M 1			Retornos mais estáveis, em patamar compatível com a meta atuarial no curto prazo	Visão e retornos de curto prazo. Risco de não alongamento da carteira e deixar de capturar retornos maiores a médio e longo prazo
Conservadora	Mínimo de 40% em fundos referenciados CDI + fundos IRF-M 1	Até 30% em fundos IDKA 2 e/ou IMA-B 5	Até 30% em fundos família IMA-B, e/ou IMA-B 5+, e/ou Bolsa Brasil e/ou Exterior	Se o mercado estabilizar (juro parar de subir ou cair) boas chances de cumprir o benchmark (índice de referência) a médio prazo	Oscilações nos fundos individualmente, com impactos pequenos a moderados na carteira total

COMENTÁRIO OUTUBRO 2023

Moderada	<i>Mínimo de 30% em fundos referenciados CDI + fundos IRF-M 1</i>	<i>Até 30% em fundos IDKA 2 e/ou IMA-B 5</i>	<i>Até 40% em fundos família IMA-B, e/ou IMA-B 5+, e/ou IRF-M e/ou IRF-M 1+ e/ou Bolsa Brasil e/ou Exterior</i>	<i>Se o mercado estabilizar (juro parar de subir ou cair) boas chances de cumprir o benchmark (índice de referência) a médio e longo prazo</i>	<i>Oscilações nos fundos individualmente, com impactos moderados a grandes na carteira total</i>
-----------------	---	--	---	--	--