

Carta Mensal de Janeiro

Novo Governo / Fiscal / Americanas / Ataques / Economia Global

Bem diferente da forma como acabou 2022, o primeiro mês de 2023, foi positivo para as carteiras de investimentos. A renda fixa continua com bom desempenho tanto em fundos, quanto em títulos públicos. A renda variável local, com o bom desempenho do Ibovespa, trouxe bons retornos. E os ativos ligados a índices no exterior, que no fim de 2022 apresentaram resultados mais tímidos, tiveram bom desempenho logo no início de desse ano. Em resumo as carteiras experimentaram muitos bons resultados neste primeiro mês.

Rentabilidade no período em %

Renda Fixa	Mês							Acumulado	
	jan/23	dez/22	nov/22	out/22	set/22	ago/22	Ano*	12 meses**	
Selic	1,12	1,12	1,02	1,02	1,07	1,17	1,12	12,83	
CDI	1,12	1,12	1,02	1,02	1,07	1,17	1,12	12,83	
CDB (1)	0,92	0,79	0,95	0,83	0,90	0,86	0,92	10,70	
Poupança (2)	0,71	0,71	0,65	0,65	0,68	0,74	0,71	8,06	
Poupança (3)	0,71	0,71	0,65	0,65	0,68	0,74	0,71	8,06	
IRF-M	0,84	1,48	-0,66	0,93	1,40	2,05	0,84	5,82	
IMA-B	0,00	-0,19	-0,79	1,23	1,48	1,10	0,00	7,15	
IMA-B S	1,40	0,94	-0,33	1,91	0,42	0,00	1,40	11,19	
IMA-B S +	-1,26	-1,19	-1,18	0,65	2,39	2,49	-1,26	3,66	
IMA-S	1,15	-1,11	1,01	1,08	1,11	1,19	1,15	13,10	
Renda Variável									
Ibovespa	3,37	-2,45	-3,06	5,45	0,47	6,16	3,37	1,15	
Índice Small Cap	2,92	-3,01	-11,23	7,30	-1,84	10,90	2,92	-15,47	
IBrX 50	3,38	-2,55	-2,19	5,32	0,49	6,33	3,38	1,52	
ISE	2,25	-4,37	-10,48	7,65	-2,54	5,97	2,25	-15,29	
ICDN	2,96	-5,29	-14,29	6,28	-1,18	6,66	2,96	-24,84	
IMOB	7,05	-3,97	-16,57	2,17	12,40	7,01	7,05	-11,62	
IDIV	5,89	-1,61	0,78	4,03	-1,80	4,27	5,89	10,99	
IFRX	-1,60	0,00	-4,15	0,02	0,49	5,76	-1,60	1,59	

No cenário econômico deste início de ano, o mercado segue atento aos primeiros passos do novo governo, apesar de algumas falas do Ministro da Fazenda, Fernando Haddad, ressaltar que o governo terá responsabilidade fiscal, algumas ações do Presidente Lula, tem gerado algumas incertezas para o mercado. Outro ponto que ainda não está claro para o mercado e acaba contribuindo para o cenário de incertezas, são os papéis que as empresas estatais terão nesse governo. Fato é que o mercado espera sinais de que a gestão deste governo será mais próxima dos primeiros mandatos de Lula e menos do que foi o governo Dilma.

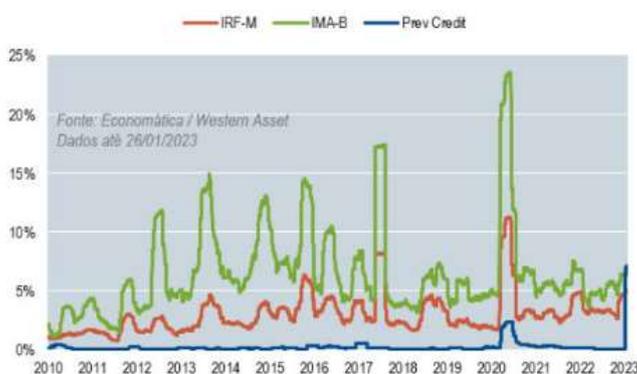
O aperto monetário realizado pelo Banco Central Brasileiro, tem apresentado seus resultados, não só na redução do ritmo da inflação, a produção industrial de dezembro/2022, fechou sem variação em relação ao mês anterior, em linha com as expectativas de mercado e em queda de 1,3% em relação ao ano anterior. Outro dado divulgado que corrobora com o aperto é que o CAGED continua trazendo dados fracos e o como o divulgado em dezembro

indicando o fechamento de pouco mais de 430 mil vagas, número esse que surpreendeu negativamente as projeções de mercado. No ano acumulado de 2022, o dado foi positivo de 2 milhões de vagas com carteira assinada.

Ainda falando de Brasil, dois eventos roubaram a cena no primeiro mês desse ano.

O primeiro foi o rombo contábil divulgado pela Americanas, que até hoje não ficou muito claro quais são as inconsistências contábeis na empresa, mas que os números podem chegar superar os R\$ 40 bilhões. A divulgação dessa informação, trouxe impacto nas carteiras das entidades de previdência, tanto na renda fixa por conta dos fundos que possuíam debentures da empresa, quanto na renda variável, nos fundos que possuíam ações da companhia.

Exhibit 1: Volatilidade em janelas de 3 meses



O Segundo fato, foram os ataques antidemocráticos as sedes dos três poderes em Brasília. A rápida resposta do governo e ações tomadas para punição dos envolvidos acabou não gerando movimentos exagerados no mercado de capital local.

Falando um pouco da inflação, o IPCA-15, divulgado surpreendeu para cima, apresentando alta de 0,55%. O dado importante é que o núcleo da inflação apresentou arrefecimento, mas os números ainda seguem bem distantes do teto da meta, estipulado pelo Banco Central.

Por fim, o boletim Focus, divulgado no penúltimo dia de janeiro, apontam para uma deterioração dos dados de inflação e expectativa da Selic, e melhora no dólar para o fim de 2023.

Mediana - Agregado	2023			
	H3 4 semanas	H3 1 semana	Hoje	Comp. semanal
IPCA (variação %)	5,31	5,48	5,74	▲ (7)
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	0,88	0,79	0,80	▲ (2)
Câmbio (R\$/US\$)	5,27	5,28	5,25	▼ (1)
Selic (% a.a.)	12,25	12,50	12,50	■ (2)

Boletim FOCUS: 30/01/2023

Já nas economias globais, começando pelos EUA, os dados divulgados em janeiro, demonstram sinais mais claros que a economia americana está desacelerando. Os indicadores de vendas no varejo, apresentaram novo recuo agora de 1,1% ante queda de 1% em novembro. Assim como os indicadores de consumo e indústria, que também apresentaram queda em relação ao período anterior nos dois últimos meses do ano.

O PIB norte americano, avançou 0,7% no 4º trimestre de 2022, ante uma expectativa de crescimento de 0,6% do mercado. No ano de 2022, o PIB apresentou crescimento de 2,1%, mesmo com o aumento da taxa de juros, o

crescimento da economia americana foi mantido por um mercado de trabalho ainda forte e pelo consumo das famílias.

Por outro lado, a inflação fechou o ano em 6,5%, bem abaixo do seu pico de 9,1%, mas distante da meta. Seguindo empenhado em trazer a inflação para a meta, o FED, banco central americano, elevou a taxa de juros em 0,25% na última reunião, chegando ao intervalo de 4,5%-4,75%, frustrando alguns players do mercado, que vinham considerando uma pausa na sequência de ajustes.

Taxa de juros nos EUA - Dados históricos

Varição das taxas de juros do Comitê Federal de Mercado Aberto (FOMC) desde 1990



A economia chinesa surpreendeu positivamente, apresentando crescimento de 2,9% no último quadrimestre de 2022, refletindo o fim da política de Covid-zero adotado pelo país asiático. No acumulado a economia cresceu 3% em 2022, o menor crescimento dos últimos 40 anos, e longe dos dados registrados em 2021 de foram de 8,1%.

No primeiro mês do ano de 2023, os dados divulgados referente a atividade industrial, apontam para crescimento, interrompendo uma sequência de quatro meses de contração. Segundo estimativas do Banco Mundial a economia chinesa crescerá 4,3% em 2023.

A Europa realizou nova elevação da taxa de juros em 0,5%, mas a decisão esteve longe do consenso, alguns membros defenderam um aumento maior na última reunião, já que fica claro a contratação de novos aumentos na taxa básica de juros para as próximas reuniões. A atividade econômica na zona do euro, surpreendeu positivamente. O PMI da indústria saltou de 49,3 em dezembro, para 50,2 pontos em janeiro, passando para o campo expansionista. Tanto indústria, quanto serviços apresentaram alta em seus indicadores.

Um ponto importante que deve ser considerado; é que os dados divulgados em janeiro sobre a economia europeia, apontam para números melhores que o esperado pelo mercado. O PIB europeu apresentou avanço de 0,1% no quarto trimestre ante o trimestre anterior e variação de 1,9%, acima do previsto de 1,8% em relação ao mesmo trimestre de 2021.

Não muito diferente das últimas cartas, a volatilidade do mercado continua muito alta, gerando boas oportunidades de investimentos. Mais uma vez reforçamos a importância da manutenção de uma carteira bastante diversificada.

Com a instabilidade fiscal, e cenário econômico de curto prazo, estamos mantendo a recomendação para aplicações em fundos atrelados ao CDI, já que boa parte das projeções de mercado não consideram mais a possibilidade de corte juros este ano. Além do mais, com o aumento das incertezas neste início de governo, os Títulos Públicos têm apresentado taxas cada vez mais atraentes, e se levado a vencimento tem garantido o batimento da meta atuarial nesta estratégia.

Títulos Públicos Federais										31/Jan/2023
Papel IPCA		NTN-B - Taxa (% a.a.)/252								
Código SELIC	Data Base/Emissão	Data de Vencimento	Tx. Compra	Tx. Venda	Tx. Indicativas	PU	Intervalo Indicativo			
							Mínimo (D0)	Máximo (D0)	Mínimo (D+1)	Máximo (D+1)
760100	15/07/2000	15/03/2023	4,7614	4,6940	4,7207	4.117,830746	3,9995	7,5015	3,5432	7,0709
760199	15/07/2000	15/05/2023	4,7587	4,7054	4,7312	4.087,678172	4,2851	6,8902	3,8370	6,4616
760199	15/07/2000	15/08/2024	6,4395	6,4096	6,4246	4.109,157710	6,1109	6,8467	6,1425	6,8785
760199	15/07/2000	15/05/2025	6,0802	6,0496	6,0625	4.069,817427	5,7513	6,4302	5,7916	6,4707
760199	15/07/2000	15/08/2026	6,1949	6,1684	6,1802	4.109,957865	5,8808	6,4781	5,8963	6,4937
760199	15/07/2000	15/05/2027	6,1621	6,1335	6,1478	4.053,303675	5,8333	6,4135	5,8445	6,4248
760199	15/07/2000	15/08/2028	6,2717	6,2437	6,2564	4.087,967676	5,9481	6,4969	5,9461	6,4951
760199	15/07/2000	15/08/2030	6,2343	6,2070	6,2200	4.085,707942	5,9454	6,4353	5,9386	6,4286
760199	15/07/2000	15/08/2032	6,3241	6,2941	6,3091	4.049,922116	6,0530	6,5049	6,0511	6,5032
760199	15/07/2000	15/05/2033	6,3827	6,3527	6,3669	3.970,143849	6,1289	6,5703	6,1160	6,5574
760199	15/07/2000	15/05/2035	6,4172	6,3907	6,4042	3.945,922072	6,1745	6,5935	6,1687	6,5877
760199	15/07/2000	15/08/2040	6,4721	6,4432	6,4563	3.952,242895	6,2561	6,6407	6,2453	6,6299
760199	15/07/2000	15/05/2045	6,4848	6,4548	6,4679	3.865,568820	6,2809	6,6491	6,2687	6,6369
760199	15/07/2000	15/08/2050	6,4828	6,4543	6,4700	3.904,366285	6,2912	6,6485	6,2786	6,6359
760199	15/07/2000	15/05/2055	6,4758	6,4428	6,4600	3.837,828774	6,2864	6,6373	6,2731	6,6240
760199	15/07/2000	15/08/2060	6,4809	6,4400	6,4600	3.886,429142	6,2826	6,6287	6,2765	6,6226

Na renda variável local, o mês de janeiro foi de retomada do índice para o campo positivo. Mas o segmento segue com forte volatilidade. Como estamos trazendo nas últimas cartas, consideramos um bom ponto de entrada focando na gestão de médio e longo prazo, já que os índices permanecem extremamente descontado.

Os investimentos em ativos no exterior, também trouxeram boa rentabilidade neste primeiro mês do ano. O SP&500 apresentou o melhor resultado para o mês desde 2019, com a expectativa da normalidade das cadeias produtivas, com a retomada chinesa, e pela sensação de fim de ciclo de aperto monetário, com a diminuição das pressões inflacionárias. A atual valorização do real frente ao dólar, traz um bom ponto de entrada para este segmento em fundos com exposição cambial.

Indicador	Compra	Venda	Variações %			
			No dia	No mês	No ano	12 meses
Dólar (Pix - BC) - (R\$/US\$)	5,0987	5,0993	0,07	-2,27	-2,27	-4,82
Dólar Comercial (mercado) - (R\$/US\$)	5,0726	5,0732	-0,90	-3,88	-3,88	-4,38

Como comentado, apesar do conforto em fundos de renda fixa atrelados ao CDI e a remuneração alta dos títulos públicos, o momento pode ser de grande oportunidade, para entrada em fundos de renda variável local e fundos de investimentos em ativos no exterior, buscando melhor rentabilidade no médio e longo prazo.



Ronaldo Borges da Fonseca

Economista
Consultor de Valores Mobiliários