

CAIXA MAGNI FI MULTIMERCADO

Informativo
mensal

Dezembro 2023

Cenário

Com comunicado mais *dovish* pós reunião do FOMC, Fed sugere início de cortes dos juros americanos mais cedo que o esperado e contribui para mercados encerrarem o último mês do ano positivos.

Após um período de intenso aperto monetário, sinais mais recentes dados pelas autoridades monetária dos EUA e da Zona do Euro indicam que o ciclo de aumento das taxas de juros chegou ao fim. E nessa tônica, o comunicado mais *dovish* do Fed, após última decisão de política monetária do ano, foi o direcionador dos mercados para um mês de resultados positivos. As divulgações de dados de inflação mais benignos das principais economias corroborou com as decisões dos bancos centrais dos países desenvolvidos, em manter os juros inalterados. As apostas agora passaram a ser quando se dará o início do ciclo de cortes de juros em 2024.

No cenário dos conflitos, a guerra da Ucrânia completou 22 meses, ainda sem perspectivas de novas negociações diplomáticas. No Oriente Médio, deu-se o fim do cessar-fogo entre Israel e Hamas e a incursão de rebeldes "houthis" do Iêmen no conflito. Em meio as tensões das negociações sobre os reféns, o conflito se mostra longe de ter um fim, passados mais de 2 meses de seu início.

Nos EUA, o principal evento no mês foi a reunião do FOMC, que decidiu novamente por manter os juros básicos estáveis, no intervalo entre 5,25% a 5,50% a.a. No comunicado pós decisão, o comitê indicou que a atividade econômica desacelerou em relação ao forte ritmo do 3º trimestre do ano, que os ganhos de empregos moderaram, mas seguem fortes, mantendo a visão de que o desemprego permanece baixo. Sobre a inflação, foi reconhecido que arrefeceu ao longo do último ano, mas permanece elevada. Por fim, manteve a sinalização de que poderá ajustar novamente o nível de aperto monetário, caso entenda ser necessário, mas indicou que o aperto monetário realizado até o momento deve estar bem próximo do necessário para que o Fed atinja seus objetivos de maneira sustentada. O CPI de novembro avançou em relação à outubro, mas desacelerou no acumulado em 12 meses (de 3,20% para 3,10%). O PCE trouxe deflação de -0,1% (M/M) com o índice anual desacelerando de 2,90% para 2,60%. No mercado de trabalho, o *Payroll* de novembro trouxe criação de 199 mil vagas de trabalho, resultado levemente acima das expectativas (185 mil) e a taxa de desemprego caiu de 3,8% para 3,7%. Por fim, do lado da atividade a produção industrial, apesar de ter acelerado 0,20%, frustrou novamente as expectativas do mercado que esperava um avanço de 0,30%.

Na Zona do Euro, o BCE também manteve suas três taxas de juros referenciais, conforme já era esperado. No comunicado, a autoridade monetária reconheceu que a inflação recuou nos últimos meses, mas que deverá se elevar temporariamente em breve. Com base na atual avaliação, o Conselho do BCE considera que as taxas de juros atingiram os níveis que – se forem mantidos durante um período suficientemente longo – darão uma contribuição substancial para o retorno da inflação ao objetivo. O CPI de novembro desacelerou novamente, saindo de 2,9% para 2,4% (A/A). Os dados de atividade, tanto em vendas no varejo como produção industrial, em outubro, vieram abaixo das expectativas, demonstrando uma desaceleração no crescimento do bloco.

Na Ásia, os dados de novembro ainda mostram sinais de fraqueza da atividade econômica na China, além de um setor imobiliário que permanece em terreno negativo. As vendas no varejo aumentaram 10,1% em termos anuais, abaixo das expectativas do mercado (12,5%). A produção industrial acelerou de 4,6% para 6,6% (A/A), ficando acima do esperado. Diante deste crescimento mais lento, o PBoC (People's Bank of China) informou a manutenção da taxa de referência para empréstimos (LPR) de 1 ano em 3,45%, e de 5 anos, em 4,20%.

No contexto doméstico, o COPOM continuou a velocidade de cruzeiro, reduzindo novamente a taxa Selic em 50 pontos-base, com a Selic terminal de 2023 indo para 11,75%. Tanto o comunicado como a ata trouxeram tom duro, ressaltando as incertezas ainda presentes em relação ao cenário internacional e à condução da política fiscal, em um contexto de expectativas desancoradas. Na ata, com a ausência de menção de uma possível intensificação de ritmo de corte, a autoridade monetária enfatizou preocupação com o mercado de trabalho pressionado nos países centrais e mencionou que o segundo estágio da desinflação será mais lento.

A divulgação do PIB do 3T23 trouxe surpresa positiva novamente ao avançar 0,1% (T/T), ficando acima das expectativas. Entretanto, tanto os dados de vendas no varejo como de produção industrial continuaram demonstrando enfraquecimento da economia no segundo semestre.

No lado da inflação, o IPCA acelerou de 0,24% para 0,28% (M/M) em novembro. O principal vetor altista foi para o setor de alimentos e bebidas. Ainda assim, no acumulado de 12 meses, houve desaceleração da medida, que saiu de 4,82% em outubro para 4,68%. Já o IGP-M de novembro saiu de 0,59% para 0,74% (M/M), com principal contribuição para a alta vindo dos preços dos produtos agropecuários.

Por fim, o mercado de trabalho seguiu mostrando resiliência, com a criação de 130 mil vagas de emprego e a taxa de desemprego caindo de 7,6% para 7,5%.



Mercados em Dezembro

Em âmbito global, os principais índices acionários tiveram desempenho positivo, tendo como principal trigger favorável no cenário externo, a decisão recente de política monetária nos EUA, que provavelmente encerrou seu ciclo de alta, favorecendo o mercado de renda variável internacional. Os índices Nasdaq, Dow Jones e S&P500 tiveram mais um mês de desempenhos positivos, avançando 5,50%, 4,80% e 4,40%, respectivamente. No mercado doméstico, o Ibovespa seguiu o bom desempenho observado em novembro, subindo 12,50% no mês e encerrando o ano com valorização de 22,28%, aos 134 mil pontos. Na Europa, as principais bolsas encerraram o mês em campo positivo, com destaque para a bolsa da Londres (FTSE) subindo 3,7%. Na Ásia, os índices de Shangai e Japão foram os únicos a irem na contramão com desvalorização de -1,8% e -0,10%, respectivamente.

No mercado internacional de juros, as curvas tiveram forte queda no mês, com a expectativa do mercado para o fim de ciclo de alta de juros nos EUA, refletindo no afrouxamento das condições financeiras. A taxa das *treasuries* americanas de 10 anos (T-10) saiu de 4,32%, no fechamento de novembro para 3,88% ao final de dezembro. No ambiente doméstico, com cenário mais benigno para inflação e atividade e redução de ruídos na condução da política fiscal, os ativos foram fortemente influenciados pelo movimento global. A curva de juros real acompanhou o movimento da curva nominal, com fechamento da inflação implícita em todos os vencimentos, com exceção de 2024, que teve um aumento na expectativa de inflação com os dados altistas do IPCA-15 de dezembro. No período, todos os subíndices da Anbima prefixados e atrelados à inflação superaram o CDI, com destaque para os de maior *duration*.

Na parte pós fixada, as LFT tiveram movimento de fechamento dos vencimentos de 2026 até 2029. Esse movimento pode ser compreendido como uma maior demanda em virtude do vencimento da LTN Janeiro/2024 e pagamento d cupom de NTN-F também em janeiro. Com isso, o IMA-S fechou acima do CDI. No crédito privado, os ativos de emissores corporativos apresentaram fechamento nos spreads ao longo do mês, embora a magnitude do movimento tenha sido menor. Ainda assim o IDA-DI superou o CDI, com variação positiva de 109,43%.

Por fim, o dólar americano perdeu força contra a maioria das moedas, comportamento explicado pela expectativa de fim de ciclo de alta de juros nos EUA. No Brasil, o real se valorizou frente a divisa norte americana, obtendo ganhos de 1,30%. No ano, o Real acumula ganhos de 8,00%, sendo destaque entre as moedas emergentes em conjunto com os pesos colombiano e mexicano.

Índices

	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Maior	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro	Novembro	Dezembro	Ano	12 Meses
CDI	6.98%	2.82%	0.76%	3.03%	5.90%	9.00%	3.27%	4.63%	1.60%	1.26%	12.54%	5.38%	26.33%	26.95%
IRF-M	1.26%	1.41%	3.73%	2.50%	4.13%	3.37%	2.13%	3.26%	1.33%	1.00%	8.92%	4.42%	24.23%	24.56%
IRF-M 1	0.73%	1.28%	2.99%	2.02%	3.74%	2.65%	1.47%	2.11%	0.97%	0.96%	6.46%	3.94%	22.28%	23.58%
IRF-M 1+	0.63%	1.17%	2.67%	1.25%	2.85%	2.39%	1.45%	1.97%	0.93%	0.85%	3.39%	2.84%	19.28%	20.52%
IMA-B 5	0.11%	1.15%	2.66%	1.10%	2.53%	2.12%	1.44%	1.90%	0.71%	0.37%	3.14%	2.75%	18.52%	19.40%
IMA-B	-0.08%	0.98%	2.15%	0.92%	2.20%	1.51%	1.07%	1.15%	0.17%	0.12%	2.62%	2.65%	16.51%	17.16%
IMA-B 5+	-0.50%	0.92%	1.52%	0.90%	2.16%	1.35%	1.07%	1.14%	0.13%	0.12%	2.52%	1.73%	16.05%	16.94%
IHFA	-0.73%	0.86%	1.23%	0.86%	1.80%	1.19%	0.97%	0.76%	0.01%	-0.31%	2.47%	1.48%	13.25%	13.43%
Ibovespa	-1.61%	0.79%	1.17%	0.81%	1.14%	1.07%	0.89%	0.61%	-0.15%	-0.66%	1.80%	1.46%	13.05%	13.22%
S&P 500	-4.88%	-0.19%	0.97%	-0.07%	1.12%	1.05%	0.82%	0.59%	-0.66%	-0.86%	1.23%	0.98%	12.71%	12.91%
Dólar (Comercial)	-4.96%	-0.26%	0.00%	-0.13%	0.81%	0.69%	0.81%	-0.38%	-0.95%	-0.98%	1.00%	0.91%	12.13%	12.63%
Euro (Comercial)	-0.24%	-0.54%	-0.15%	-0.49%	0.57%	0.48%	0.73%	-0.73%	-1.92%	-1.22%	0.92%	0.90%	9.31%	9.65%
IDA-DI	-9.05%	-0.30%	-2.91%	0.82%	1.54%	-3.06%	-0.71%	-1.27%	-3.22%	-1.57%	0.75%	-0.63%	-3.91%	-4.90%
Global BDRX	-9.83%	-7.49%	-2.91%	-1.58%	-1.67%	-5.63%	-1.29%	-5.09%	-3.46%	-2.94%	-2.26%	-1.40%	-8.11%	-8.18%

ESTE DOCUMENTO ESTÁ SUJEITO A MODIFICAÇÕES E TEM CARÁTER EXCLUSIVAMENTE INFORMATIVO, NÃO SE CONSTITUINDO EM ACONSELHAMENTO PARA AQUISIÇÃO DE COTAS DESTE FUNDO. LEIA O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM A GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO - FGC.





Perspectivas

No âmbito internacional, os destaques serão novamente as decisões de política monetária nos EUA e na Zona do Euro. Apesar de a expectativa seguir sendo de estabilidade da taxa básica de juros em ambas as economias, a avaliação sobre a evolução da conjuntura será preponderante para entender os próximos movimentos das autoridades monetárias, e nesse contexto, os dados de inflação e as primeiras prévias para os PIB's do 4T23 seguem relevantes. Na contramão dos países com juros em patamares contracionistas, a China permanecerá com a implementação de medidas de suporte fiscal por parte do Governo e devem seguir se refletindo em dados de atividade menos desfavoráveis, em que pese ainda acreditemos que o crescimento chinês seguirá em tendência de queda ao longo dos próximos meses.

No cenário doméstico, devemos ter uma continuidade da desaceleração econômica. A inflação mensal poderá acelerar, com pressões pontuais, mas seguirá em desaceleração no acumulado em 12 meses. Com isso, a reunião do Copom que acontecerá no final do mês, deverá reduzir a Selic para 11,25% ao ano, sinalizando novos cortes nas próximas reuniões. Em âmbito político, o Congresso permanecerá em recesso até dia 01/02, porém mesmo assim, o seu presidente, o senador Rodrigo Pacheco, tem sinalizado que deve reunir líderes para tratar da medida promissória (MP) da reoneração da folha de pagamento. Outro assunto em discussão é a análise dos vetos presidenciais à Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO), onde há a possibilidade de derrubada desses vetos no retorno do congresso.

Para as bolsas globais o cenário mais construtivo dos dados de inflação e a perspectiva de flexibilização monetária nos EUA continue elevando o apetite dos investidores por ativos de risco. No mercado doméstico, permanecem as incertezas relacionadas ao atingimento da meta fiscal de 2024, enquanto dados de inflação continuam sinalizando convergência gradual para a meta do BC. Revisamos nosso *target* para Ibovespa 12 meses a frente, passando de 146.670 para 151.053, um *upside* de 12,57% sobre o fechamento de dezembro de 2023.

Na renda fixa, seguimos atentos aos dados de atividade nas principais economias, que podem indicar uma desaceleração a frente diante da magnitude do aperto monetário, bem como à sinalização dos bancos centrais e aos desdobramentos das discussões fiscais no cenário doméstico. Diante disto, optamos por aumentar nossas posições aplicadas, tanto em juro real como nominal, com a intenção de capturar uma possível fechada adicional da curva em caso de dados ainda mais benignos e entramos comprados em juros pós fixado, além de manter posições relativas em juros reais.

Os ativos pós fixados permanecem como alternativa mais conservadora, com melhor relação risco-retorno, ainda que tenhamos uma continuidade do ciclo de cortes de juros. Com uma melhora do cenário global, observamos um maior apetite ao risco, o que conjuntamente ao fechamento observado em dezembro, poderá promover uma correção nas taxas das LFTs. Adicionalmente, teremos novas emissões de LFT, por parte do Tesouro Nacional, com a inclusão de novos vencimentos como setembro/2029, Junho/2030 e Dezembro/2030, o que poderá influenciar na dinâmica das taxas das LFTs mais longas. No mercado de crédito privado, a perspectiva segue positiva para o carregamento dos papéis e para a continuidade do movimento de fechamento dos spreads, uma vez que o fluxo comprador deve seguir pressionando até uma retomada mais firme do mercado primário de emissões de crédito, voltado ao público institucional. Entendemos que boas oportunidades continuarão a surgir, tanto no mercado primário, quanto no secundário, porém é válido manter a cautela, de modo a ponderar o risco na hora de precificar, pois com a elevação do apetite por crédito, os prêmios podem se apresentar reduzidos.

Desempenho do fundo

PL (R\$ mil): 132.131.000,17

	Jan/23	Fev/23	Mar/23	Abr/23	Mai/23	Jun/23	Jul/23	Ago/23	Set/23	Out/23	Nov/23	Dez/23	12 Meses	Desde o início*
Fundo	1,47%	0,48%	0,96%	0,89%	1,50%	1,54%	1,27%	0,43%	0,88%	0,14%	2,43%	1,31%	14,36%	30,87%
IPCA + 5,00%	0,96%	1,19%	1,16%	0,96%	0,66%	0,33%	0,53%	0,68%	0,65%	0,65%	0,67%	0,95%	9,94%	33,69%
%Benchmark	153,66	40,66	82,90	92,70	228,52	471,49	240,06	63,73	136,16	21,16	363,06	138,00	144,39	91,63

* Fundo iniciado em 02/06/2021 ** Mandato alterado a partir de 01/01/2022

Composição da Carteira		Perfil de Risco	
Estratégia	Dezembro		
Juros Pós-fixados/Compromissadas	80,52%	Volatilidade anualizada	1,80%
Prefixado	0,00%	VaR anualizada - 95% - 1 d.u	0,85%
Renda Fixa Tática	0,00%	Número de meses positivos (início)	26
Inflação IMA-B5 + B25	11,35%	Número de meses negativos (início)	4
Dólar Hedge	0,00%	Meses acima do benchmark	14
Hedge DI F31	0,00%	Meses abaixo do benchmark	16
Renda Variável Local	6,09%	Maior retorno (mês/dia)	2,43%
Renda Variável Exterior	0,00%	Menor retorno (mês/dia)	-0,45%
Juros Americanos	2,04%		

Comentários

No mês de novembro, com o rally observado nas principais bolsas, optamos por realizar os ganhos vindos da valorização do Ibovespa, reduzindo exposição no risco da carteira.

Estratégia/posição	O que aconteceu	Resultado	Posição atual
Renda Variável (Ibovespa)	Valorização de 5,39% no mês	Positivo	Reduzida
Pós Fixado	Fechamento das taxas da LFT	Positivo	Aumentada com redução das posições de risco
IMAB5 + B25	Fechamento das taxas, acompanhando nominal.	Positivo	Mantida
Venda taxa T-10	Fechamento da taxa T-10 em 44 bps	Positivo	Mantida

Por fim, permanecemos com as estruturas de opções de compra e venda que protegem parte das exposições direcionais do fundo em renda variável.

MARGEM REQUERIDA EM 29/09/2023: R\$ 1.580.025,81

Limites - LE - CMN 4.994 - Art. 30 VI - Prêmios Pagos: 0,01%

Limites - LE - MARGEM EFPC 4.994: 1,09%

Total de prêmios pagos - R\$ 6.405,19



Gerência Nacional de Relacionamento e Distribuição
gerdi02@caixa.gov.br