

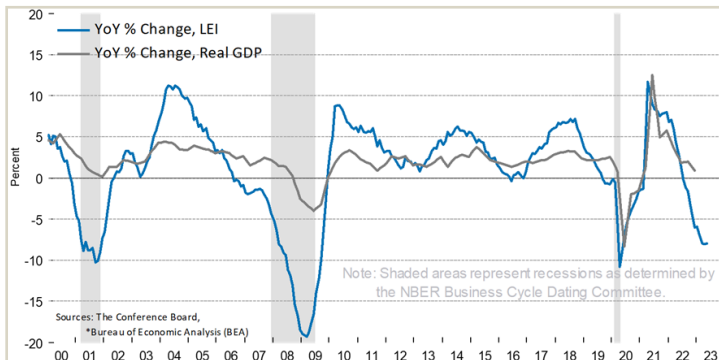
## Cenário Internacional:

### FED pausa subida de juros com sinais mistos e economia ainda aquecida

- Indicadores antecedentes apontam para recessão nos EUA no futuro próximo
- Por outro lado, dados de atividade e emprego continuam surpreendendo
- Reabertura da China é mais lenta e o mercado imobiliário ainda sofre

Ao longo do mês de junho o FED resolveu parar por um instante o processo de aperto monetário para que possa ter mais informações e eventualmente voltar a subir em maior ou menor grau a taxa de juros. Por um lado, o mercado de trabalho, o núcleo da inflação e o setor de serviços seguem aquecidos. Por outro, existe a expectativa de que o aumento de juros até aqui já esteja gerando alguma desaceleração na economia americana, o que pode ser visto no PMI Industrial e no aperto nas concessões de crédito. A expectativa dos agentes de mercado, é que existam mais uma ou duas altas de juros pelo FED. Essa mesma dinâmica de aperto acontece em todo o mundo desenvolvido. Em junho, o BoE (Bank of England) e o Banco Central da Noruega subiram os juros em 0,50%. Austrália e Canadá, que haviam feito uma pausa, também voltaram a subir juros.

#### Agregado de Indicadores Econômicos - EUA

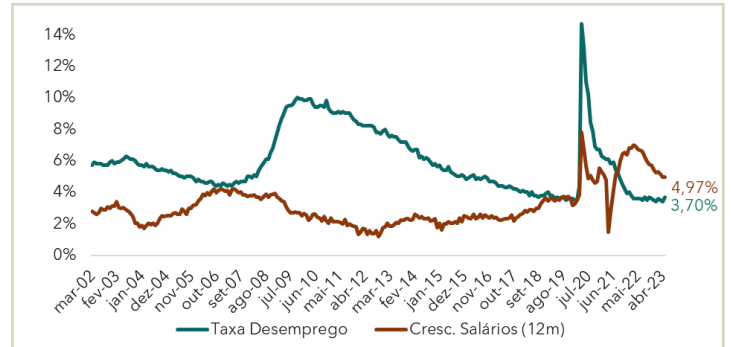


Em azul temos a variação ano-contra-ano do índice que engloba diversos indicadores econômicos americanos e em cinza temos a variação ano-contra-ano do PIB.

Fonte: The Conference Board, Bureau of Economic Analysis (BEA)

No mercado de trabalho, a taxa de desemprego segue em níveis muito baixos, de 3,7%, enquanto o crescimento dos salários está próximo de 5,0% a.a, como apontado pelo primeiro gráfico ao lado. No entanto, a quantidade de horas trabalhadas apresenta alguma desaceleração nessa dinâmica e é um dado que pode indicar um aumento no desemprego. Além dos empregos e salários, a poupança extra que os cidadãos americanos acumularam durante a pandemia, com os estímulos do governo, começa a dar sinais de que está sendo consumida. Uma taxa de poupança mais baixa está em linha com o consumo e os serviços bastantes fortes. A boa notícia é que mesmo em um cenário de juros alto, as famílias estão pouco alavancadas historicamente, em média, com menos de dez por cento das rendas das famílias comprometidas para pagamento de dívidas. No que diz respeito a preços, entendemos que um cenário ainda bastante desafiador não está devidamente precificado, com a Bolsa Americana em patamares e valuations elevados.

#### Desemprego e Salário Real - EUA

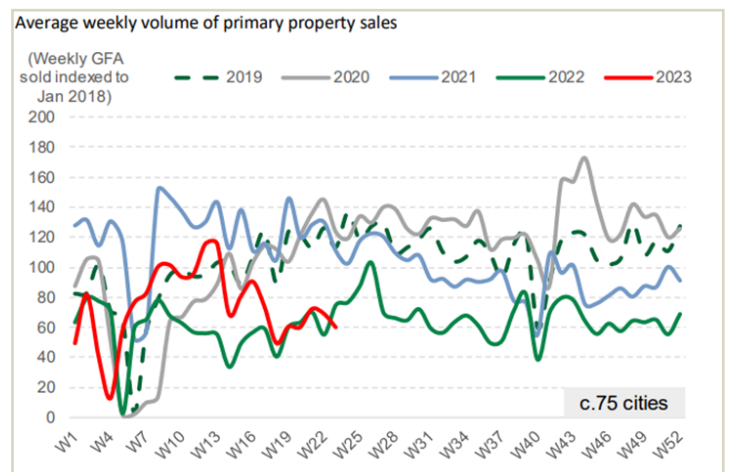


Fonte: US Bureau of Labor Statistics e elaboração InvestPort

Na Europa, há uma dinâmica similar onde a inflação persistente exige uma postura rígida dos bancos centrais. As cadeias de suprimento estão mais reorganizadas e há uma menor pressão do lado de preços de commodities, mas o setor de serviços segue muito aquecido. Em relação a China, esperava-se uma recuperação mais forte que não se materializou. O PIB do primeiro trimestre apresentou alta de 4,5% ano-contra-ano, muito puxado pelo setor de serviços, mas por outro lado, um setor de *housing* ainda fraco, com as vendas de imóveis em 2023 abaixo dos níveis históricos. Além disso, há um desemprego elevado entre os mais jovens, e os setores que usualmente costumam empregar essas pessoas, como educação e tecnologia, estão em um ambiente desafiador.

#### Vendas Semanais de Novos Imóveis - China

(relativas ao mês de Janeiro de 2018)



Fonte: CREIS, Goldman Sachs Gao Hua Securities Research

A dinâmica dos mercados globais foi bastante positiva no mês de junho, com exceção das treasuries americanas que tiveram quedas marginais com aumento das taxas, aproximadamente -1,3% para as de 10 anos. O índice Bbg Glb Agg Corp teve alta de 0,8% (índice de crédito de grau investimento), o Bbg Glb HY subiu 2,6% (índice de crédito de grau especulativo) e o JPM EMBI subiu 1,9% (índice de crédito emergente). Na renda variável, o índice global de ações MSCI ACWI teve um avanço expressivo de 5,9%. O S&P 500 teve o quarto mês consecutivo de alta, com 6,6%, enquanto o MSCI Europe subiu 4,8% e o MSCI Emerging Markets 3,9%. O dólar, representado pelo índice DXY, teve queda de -1,4%.

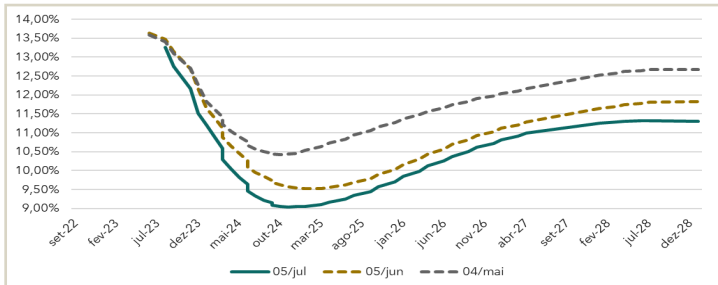
## Cenário Brasil:

### Cenário de corte de juros à frente e meta de inflação inalterada

- Copom sinaliza que pode iniciar corte de juros na próxima reunião com desinflação
- CMN mantém inalterada a meta de inflação
- Congresso avança nas discussões da reforma tributária

Após quase um ano com os juros estacionados no patamar de 13,75% a.a., as perspectivas de um corte na reunião de agosto mostram-se consensuais entre os agentes de mercado, ficando a dúvida mais em relação ao tamanho do corte, 0,25% ou 0,50%. O IPCA já registra patamar de 3,9% em 12 meses, após registrar mais de 10,0% um ano atrás. Além disso, atividades no mercado de crédito privado estão bastante lentas, o comprometimento de renda das famílias está elevado e as inadimplências apresentam aumento, fazendo com que os bancos comecem a restringir as condições de concessão de crédito. Os dados que apresentam maior resiliência no sentido contrário é o baixo nível de desemprego, em 8,5%, e o Núcleo da Inflação, ainda em 7,25% na variação anual. Importante destacar que a política monetária está em patamar bastante restritivo e longe do neutro, e possui efeitos defasados, podendo impactar nessas variáveis nos próximos meses e ditando até onde o Banco Central do Brasil poderá seguir com cortes.

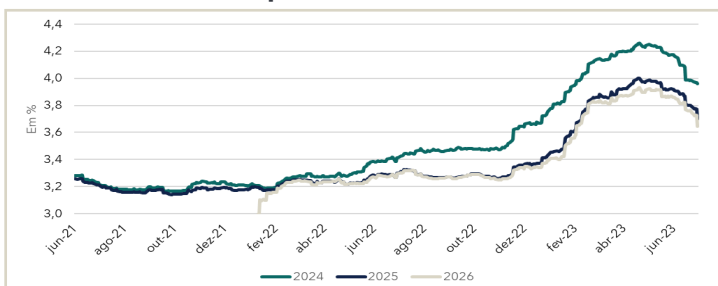
#### Evolução da Projeção da Taxa Selic



Fonte: Reuters e elaboração InvestPort

No Conselho Monetário Nacional, havia por parte de alguns agentes de mercado o receio de que o governo pudesse impor uma meta de inflação mais alta com o objetivo de possibilitar cortes mais rápidos e intensos. É possível que tal medida tivesse o efeito oposto, desancorando ainda mais as expectativas de longo prazo. O que o CMN na verdade alterou foi o regime de metas de inflação de ano-calendário para contínua, que será adotado a partir de 2025. A meta permaneceu em 3% ao ano para 2024, 2025 e 2026. A mudança vai em linha com as melhores práticas internacionais.

#### IPCA esperado - Relatório Focus



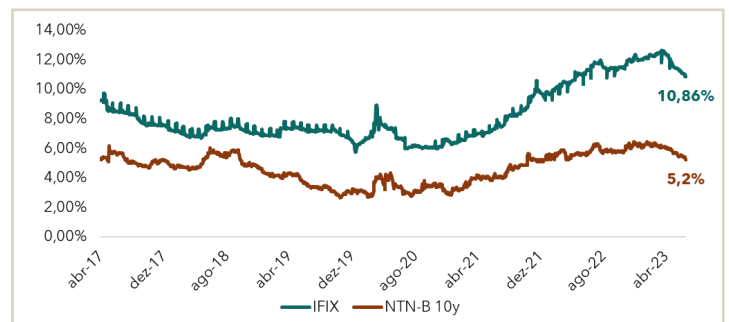
Fonte: Banco Central do Brasil e elaboração InvestPort

ser pautada na Câmara dos Deputados ao longo do mês de julho e há um empenho de diferentes lideranças para que o texto seja aprovado. A reforma prevê a criação de um IVA (imposto sobre valor agregado) dual, com o IVA Federal substituindo PIS/Cofins e IPI e o IVA Subnacional substituindo ICMS e ISS. A substituição a nível nacional é prevista para ocorrer totalmente até 2027 e as estaduais até 2033. O secretário do Ministério da Fazenda, Bernard Appy, estima que o PIB do Brasil pode ser 10% maior em 10 anos. A reforma vai na direção da simplificação do sistema tributário brasileiro. O governo defende que a reforma será neutra no agregado de impostos pagos no país, mas que deveria minimizar as distorções geradas pelo atual sistema que é extremamente complexo e oneroso.

Considerando a queda recente na inflação, o valuation atrativo nos ativos do Brasil, a retirada de um risco de cauda, pelo menos no curto prazo, com o arcabouço fiscal, finalmente propiciam um ambiente em que os ativos brasileiros engatam um segundo mês de forte recuperação. As famílias altamente endividadas e as empresas enfrentando um cenário de concessões de crédito mais restritas vão na direção de um cenário adequado para cortes de juros, o que pode intensificar ainda mais essa recuperação dos ativos.

Com esse otimismo sendo a tônica do mercado, os ativos brasileiros performaram positivamente no mês, com o USD se desvalorizando 5,4% em relação ao BRL, o Ibovespa se valorizando 9,0% e o IFIX 4,7%. Na renda fixa, o IMA-B, que reflete uma cesta de títulos ligados à inflação, subiu 2,4% e o IRF-M, que reflete os títulos prefixados, se valorizou 2,1%. Os spreads de crédito também se beneficiaram de um ambiente mais positivo, além disso, os resgates nos fundos da classe dão sinais de estabilização, o que pode indicar um avanço ainda maior à frente. O IDA-DI se valorizou 1,3% e o IDA-IPCA 2,9%, ambos índices de debêntures da Anbima. Apesar da boa performance recente, quando comparado a níveis históricos, os ativos brasileiros ainda demonstram estar descontados, seja observando o comportamento do BRL contra outras moedas emergentes, seja considerando os múltiplos atuais do Ibovespa, ou até mesmo o Yield do Índice de Fundos Imobiliários (IFIX) contra os títulos públicos indexados à inflação (NTN-B de 10 anos).

#### Retornos: Índice de Fundos Imobiliários vs. Títulos Públicos



Fonte: Quantum e elaboração InvestPort

Além disso, a votação da PEC da reforma tributária deve

## Performance: Índices e Classes de Ativos

Índices ações globais	junho	2023	12 meses	36 meses	60 meses
MSCI ACWI	5,85	14,26	17,13	11,52	8,64
S&P 500	6,61	16,89	19,59	14,61	12,31
MSCI Europe	4,82	14,21	22,60	11,37	5,82
MSCI AC Asia Pacific	3,48	6,35	6,44	3,81	2,39
MSCI EM	3,89	5,10	2,22	2,72	1,32
MSCI Brazil	15,84	19,60	30,94	11,01	6,04

Índices Renda Fixa global	junho	2023	12 meses	36 meses	60 meses
Cash	0,45	2,32	3,73	1,32	1,54
U.S. Treasury 7-10 Year Bond	-1,27	1,62	-3,34	-6,04	0,59
U.S. Treasury 20+ Year Bond	0,17	3,99	-8,47	-12,69	-1,20
1-5 US Infln-Lnkd Trsy	-0,33	1,28	-0,72	2,00	2,60
1-10 US Infln-Lkd Trsy	-0,50	1,50	-1,07	1,17	2,79
Invest Grade Bonds	0,81	3,53	2,06	-3,45	0,52
High Yield Bonds	2,55	5,23	10,50	1,36	1,92
EM USD Gov Bonds	1,93	3,81	6,85	-2,69	0,82
EM local curr Gov Bond	3,57	8,27	14,03	-3,33	-1,28

Moedas	junho	2023	12 meses	36 meses	60 meses
US Dollar Index	-1,36	-0,59	-1,69	1,86	1,69
USD / BRL	-5,43	-7,64	-8,00	-4,17	4,56

Commodities	junho	2023	12 meses	36 meses	60 meses
Commodity Index	4,04	-7,79	-9,61	17,83	4,73
Gold	-2,23	5,38	6,22	1,12	7,81

Outros	junho	2023	12 meses	36 meses	60 meses
Real Estate Index	3,12	0,87	-4,70	4,22	0,76
Crypto Index	2,49	56,36	45,79	51,09	18,23
Bitcoin	12,34	83,60	60,70	49,31	36,90

Brasil	junho	2023	12 meses	36 meses	60 meses
CDI	1,07	6,50	13,54	8,06	7,01
Inflação curta	1,05	7,04	10,23	8,77	9,93
Inflação longa	3,37	14,91	16,34	7,30	12,14
Pré-fixado curto	2,93	12,99	20,23	4,93	9,67
Pré-fixado longo	4,50	17,26	25,87	3,84	11,13
Imobiliário	4,71	10,05	12,87	3,99	8,23
Ibovespa	9,00	7,61	19,83	7,51	10,17



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.