

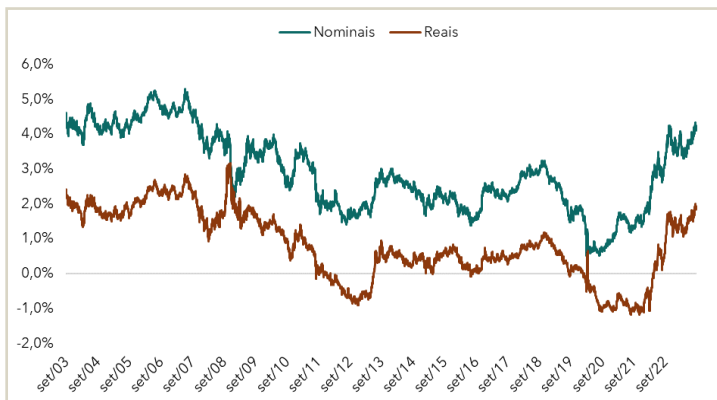
Cenário Internacional:

Taxas dos títulos americanos tiveram forte alta e impactaram ativos de risco

- No início de Agosto, a agência de rating Fitch rebaixou o rating dos títulos dos EUA
- O mercado de trabalho americano apresenta primeiros indícios de menor pressão
- Crescimento na China decepciona e mercado imobiliário tem estoques elevados

Os ativos de risco internacionais apresentaram resultados negativos em agosto. A abertura das taxas das treasuries americanas contaminaram as bolsas e o crédito privado. Um dos motivos para essa abertura ocorreu logo no segundo dia do mês de agosto, com a Fitch rebaixando o rating dos títulos do governo americano de AAA para AA+. O downgrade foi feito devido as trajetórias dos déficits fiscais e insustentabilidade da dívida no longo prazo. No entanto, o principal motivo para a abertura das taxas foi a economia surpreendendo novamente para cima. O dado de vendas no varejo, divulgado na metade do mês, referente a julho, veio bastante acima do esperado, devido a uma combinação de forte demanda dos americanos e de preços mais elevados por causa da inflação. As taxas das treasuries de dez anos iniciaram o mês próximas de 4,0% ao ano e chegaram a atingir 4,3% ao longo do mês. Esse é o maior patamar desde 2007. Além dos juros nominais, os juros reais representados pelas TIPS, iniciaram o mês ao redor de 1,7% e chegaram a atingir quase 2,0%. Esses valores chegaram a ser negativo durante período recente, evidenciando um patamar atual bastante significativo. Há um debate que vem ganhando força sobre a taxa de juros neutra nos EUA ser mais elevada do que o imaginado anteriormente. Em meio a esse contexto, agosto apresentou uma dinâmica negativa para os mercados.

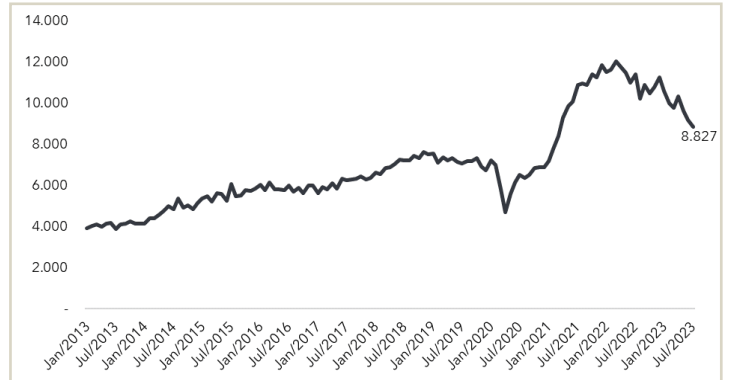
Juros 10 anos – EUA



Fonte: Reuters, elaboração InvestPort

O mercado de trabalho, por sua vez, começa a dar sinais de um resfriamento na margem. A taxa de desemprego passou de 3,5% para 3,8% com mais pessoas buscando empregos e a inflação de salários apresentou um número mais benigno de 0,2% em agosto contra 0,4% no mês anterior. O número de vagas em aberto recuou para 8,8M e estava ao redor de 10M ao longo do ano. Essa dinâmica sugere que o mercado de trabalho pode contribuir para uma inflação mais benigna a frente e que o FED pode ter encerrado o ciclo de alta de juros.

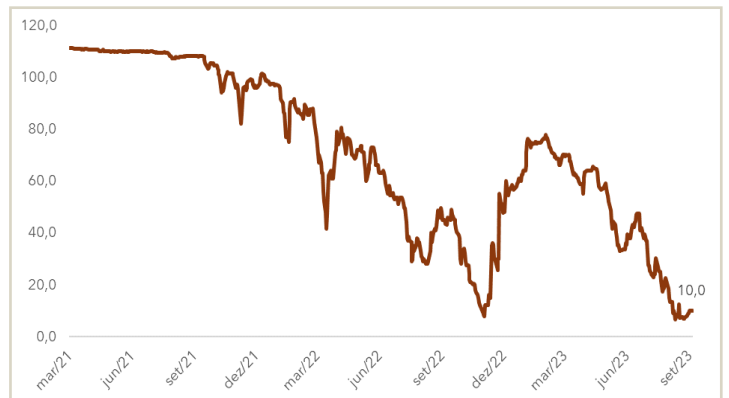
JOLTS – Vagas em Aberto nos EUA (em milhares)



Fonte: BLS, elaboração InvestPort

Na China, o crescimento tem decepcionado para baixo. O consumidor apresenta baixa confiança e o mercado imobiliário tem enfrentado desafios, uma vez que os estoques estão elevados e as vendas estão baixas. As vendas no varejo vieram muito abaixo das expectativas, atingindo uma alta em 12 meses de modestos 2,5% contra expectativas de 4,5%. No setor imobiliário, estresse nos títulos de dívida da Country Garden e Evergrande, duas das maiores empresas do setor, denotam o tamanho do problema. O governo tem promovido alguns estímulos, reduzindo os juros duas vezes ao longo do mês e também diminuindo o percentual mínimo de entrada para compra de imóveis. Apesar dos estímulos contribuírem para não haver um choque mais extremo, parece não ser o suficiente para resolver a questão de forma mais estrutural.

Valor em USD de Bond da Country Garden com vencimento em set/2025



Fonte: Reuters, elaboração InvestPort

A dinâmica dos mercados globais foi negativa em agosto. O índice Bloomberg Global Agg Corp teve baixa de 1,01% (índice de crédito de grau investimento), o Bloomberg Global HY caiu 0,51% (índice de crédito de grau especulativo) e o JPM EMBI retraiu 1,40% (índice de crédito emergente). Na renda variável, o índice global de ações MSCI ACWI devolveu parte dos ganhos do mês anterior, desvalorizando 2,75% em agosto. O S&P 500 teve queda de 1,59% (mas no ano continua como um dos principais destaques positivos, com alta de 18,73%), enquanto o MSCI Europe caiu 3,95% e o MSCI Emerging Markets desvalorizou 6,13% no mês.

Cenário Brasil:

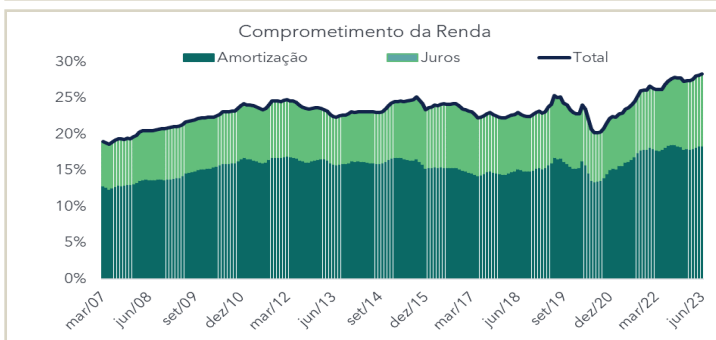
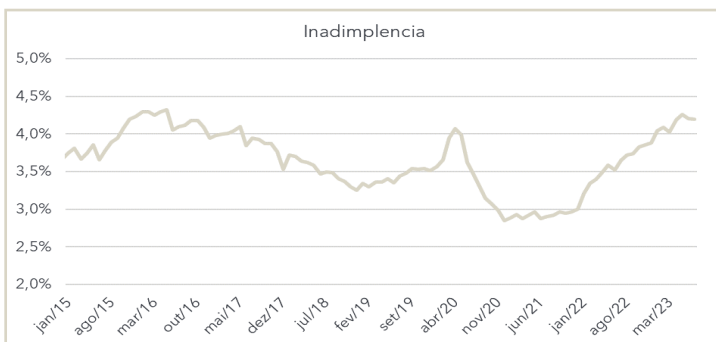
PIB volta a surpreender, mas deve perder força daqui para a frente

- PIB do segundo trimestre surpreende positivamente
- Apesar de vir acima do esperado, inflação apresenta trajetória benigna
- Governo reitera busca do "déficit zero" em 2024, mas ainda há muita incerteza

O mês de agosto deu continuidade aos dados positivos da economia brasileira. O Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro surpreendeu novamente no segundo trimestre de 2023, superando as expectativas de expansão de 0,5% com um resultado de 0,9%. Essa força se deve principalmente a dois fatores: um desempenho superior no setor agropecuário e um aumento no consumo das famílias. A safra recorde no começo do ano e a disseminação da renda no setor agropecuário contribuíram significativamente para o resultado. Além disso, políticas como o aumento do salário-mínimo, estímulos para a compra de automóveis, a correção da tabela do Imposto de Renda Pessoa Física (IRPF) e o aumento dos salários dos servidores desempenharam um papel importante.

No entanto, as perspectivas para o segundo semestre apontam para uma desaceleração gradual. O setor agropecuário, que impulsionou o crescimento no primeiro semestre, agora terá um impacto negativo. Ao mesmo tempo, o setor de serviços e a demanda doméstica devem crescer a um ritmo mais moderado. A geração de emprego continua a desacelerar lentamente e as pessoas, já bastante endividadas, devem encontrar dificuldades em expandir o consumo. No entanto, o desempenho forte até o momento tem trazido revisões importantes para o resultado da atividade em 2023. A média do mercado se aproxima de 3% de resultado de PIB para o ano.

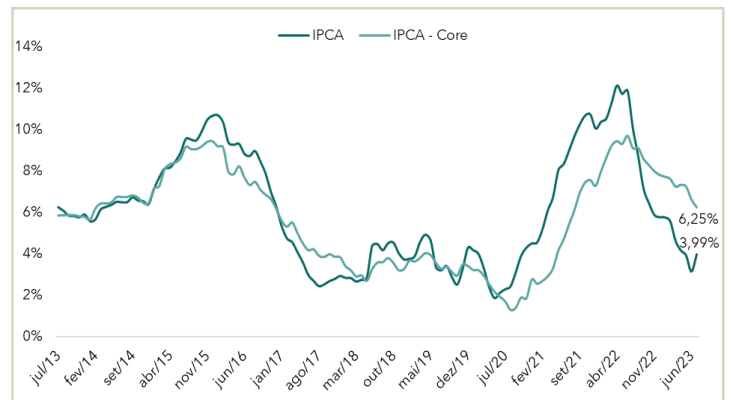
Inadimplência e Comprometimento da Renda



Fonte: Reuters e BCB, elaboração InvestPort

Do ponto de vista da inflação, os dados também são positivos. O IPCA de julho veio acima do esperado (0,12%), mas a sua composição continua apresentando uma dinâmica benigna. As principais contribuições positivas vieram de bens industriais. Quando olhamos para a parcela de serviços, que é mais influenciada pela política monetária, os números vieram um pouco melhores do que o projetado e continuam apontando para uma desaceleração. Este quadro benigno deve corroborar, por enquanto, com um cenário condizente com a continuação do ciclo de corte de juros do banco central. Os juros ainda são muito superiores à inflação e há muito espaço para ajuste. Por outro lado, a inflação core (que exclui parte volátil do índice, como energia) vem desacelerando lentamente e ainda está muito acima da meta. Não nos parece que uma aceleração no ritmo de queda de juros, de 0,5% por reunião do COPOM, seja apropriada no momento.

Inflação acumulada em 12 meses



Fonte: Reuters e BCB, elaboração InvestPort

Ao longo do mês o governo brasileiro reiterou a intenção de melhorar a situação fiscal projetando um "déficit zero" nas contas públicas. No entanto, economistas expressam ceticismo em relação a essa meta, destacando a incerteza quanto à eficácia das medidas propostas para aumentar a arrecadação fiscal e o viés otimista presente na proposta de Orçamento enviada ao Congresso Nacional. Essa proposta orçamentária para 2024, requer um aumento substancial na receita pública, na ordem de R\$ 168 bilhões (equivalente a 1,5% do PIB aproximadamente), a fim de equilibrar as contas. Embora o governo já tenha indicado uma série de medidas para impulsionar a arrecadação, como a tributação no exterior (*offshores*) e o fim da dedução dos juros sobre capital próprio, entre outras, parte dessas medidas ainda está pendente de aprovação no Congresso.

Apesar da dinâmica positiva dos indicadores econômicos brasileiros, vimos um aumento da aversão ao risco e uma queda generalizada dos ativos. Na renda fixa, os títulos indexados à inflação (IMA-B) e pré-fixados (IDKA-5anos) caíram 0,38% e 0,29%, respectivamente, em agosto. O dólar se valorizou 3,81%, o Ibovespa caiu 5,09% e o índice imobiliário IFIX subiu 0,49% (abaixo do CDI que teve alta de 1,14%). Além de um certo ruído em torno da meta fiscal e a capacidade do governo em conseguir implementar o aumento de arrecadação desejado, a piora no humor de mercado no exterior ditou o rumo dos ativos financeiros no Brasil. A forte alta na taxa dos títulos públicos americanos e a piora nas perspectivas de crescimento na China tiveram peso relevante para esses retornos em agosto.

Performance: Índices e Classes de Ativos

Índices ações globais	agosto	2023	12 meses	36 meses	60 meses
MSCI ACWI	-2,75	15,22	14,53	7,74	7,99
S&P 500	-1,59	18,73	15,94	10,53	11,12
MSCI Europe	-3,95	13,07	23,31	8,13	5,51
MSCI AC Asia Pacific	-4,87	6,11	5,29	0,51	2,29
MSCI EM	-6,13	4,86	1,69	-1,01	1,36
MSCI Brazil	-9,03	13,76	10,94	7,63	5,32
Índices Renda Fixa global					
Cash	0,45	3,21	4,35	1,60	1,65
U.S. Treasury 7-10 Year Bond	-0,75	0,26	-3,79	-6,46	0,21
U.S. Treasury 20+ Year Bond	-3,12	-1,72	-11,37	-14,21	-2,31
1-5 US Infln-Lnkd Trsy	0,04	1,84	-0,78	1,44	2,65
1-10 US Infln-Lkd Trsy	-0,42	1,58	-2,32	0,20	2,75
Invest Grade Bonds	-1,01	3,46	3,05	-4,70	0,34
High Yield Bonds	-0,51	6,74	9,38	-0,20	2,09
EM USD Gov Bonds	-1,40	4,01	4,96	-3,89	0,84
EM local curr Gov Bond	-2,40	8,43	14,07	-4,30	0,01
Moedas					
US Dollar Index	1,54	-0,10	-4,79	3,51	1,57
USD / BRL	3,81	-5,67	-4,96	-3,47	3,55
Commodities					
Commodity Index	-0,77	-2,77	-8,67	15,19	6,69
Gold	-1,70	6,25	12,93	-1,22	8,94
Outros					
Real Estate Index	-3,26	1,23	-4,95	2,50	0,38
Crypto Index	-13,72	34,07	-0,13	23,98	17,33
Bitcoin	-11,07	56,87	20,22	31,95	31,08
Brasil					
CDI	1,14	8,87	13,55	8,73	7,25
Inflação curta	0,61	8,75	11,97	8,84	10,01
Inflação longa	-1,27	14,28	15,00	5,90	11,44
Pré-fixado curto	0,48	14,40	16,62	5,24	9,88
Pré-fixado longo	-0,29	17,24	18,27	3,90	11,33
Imobiliário	0,49	12,06	7,95	4,92	8,47
Ibovespa	-5,09	5,47	5,68	5,22	8,58



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.