

## Cenário Internacional:

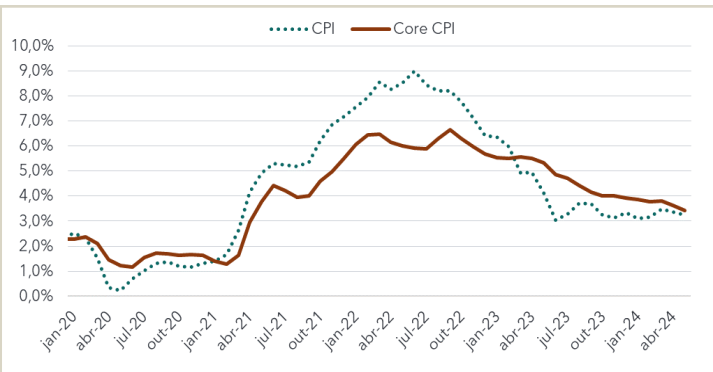
### Postergação do ciclo de cortes de juros nos EUA leva a realização dos mercados

- Economia americana desacelera lentamente, e o famoso “pouso suave” pode ser alcançado em breve
- Na Europa, dados de atividade mais fracos e inflação controlada possibilitaram o início de um novo ciclo de queda dos juros
- Setor imobiliário chinês continua fraco e preocupa, apesar de dados de atividade razoáveis

Os dados econômicos americanos têm apresentado bastante volatilidade e dificultado a leitura correta do cenário. Após três meses ruins de dados econômicos, com inflação surpreendendo consistentemente para cima, tivemos certo alívio em maio e junho. Um cenário mais benigno começa a se desenhando, onde a atividade desacelera lentamente e volta a um ponto de equilíbrio e a inflação caminha para a meta de 2,0% do banco central. O “soft landing”, que todos acreditavam impossível até pouco tempo atrás, parece estar se materializando. Este cenário benigno não está restrito aos EUA. Na Europa, que flertou ao longo de 2023 com a recessão, a expectativa é de certa aceleração da atividade e espaço para cortes de juros pontuais.

Os dados de inflação de maio (divulgados em junho) voltaram a surpreender positivamente e, aliados a um mercado de trabalho aparentemente mais equilibrado, trouxeram novamente a discussão de mais de um corte de juros em 2024. O índice Core CPI, que exclui itens voláteis como commodities e alimentação, acumula agora 3,4% em 12 meses, o valor mais baixo desde abril de 2021. A meta de 2,0% não está tão próxima ainda, mas com certeza a discussão sobre possíveis novas altas de juros perdeu relevância.

#### Índice de Inflação (CPI) acumulado em 12 meses – EUA



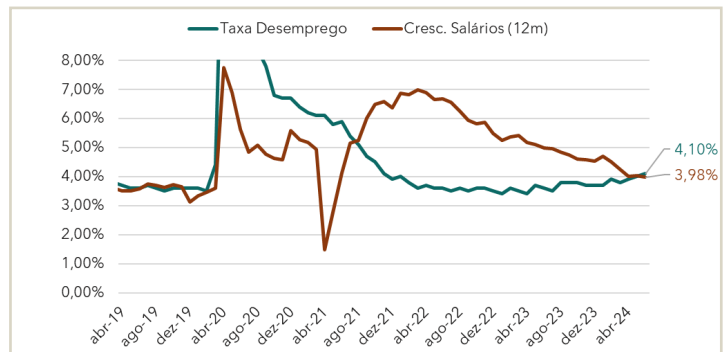
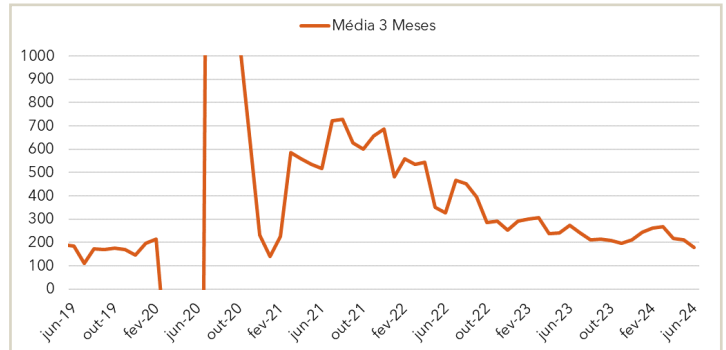
Fonte: Refinitiv/Reuters, elaboração InvestPort

Quando olhamos para o mercado de trabalho, os dados têm sido bastante voláteis. Além dos dados mais recentes alternarem bons dados com dados mais fracos, temos sofrido revisões importantes de dados anteriores. Agora no começo de junho, por exemplo, houve a geração de 206 mil vagas de trabalho, um pouco acima do esperado de 190 mil. Por outro lado, a revisão dos dois meses anteriores diminuiu o total de vagas geradas em 110 mil. Isto fez com que a média de vagas mensais geradas em 3 meses estivesse abaixo de 200 mil pela primeira vez desde o COVID.

Ao acompanharmos a evolução da taxa de desemprego e da variação dos salários também temos a impressão de que lentamente as coisas começam a voltar ao normal. A taxa de

desemprego vem subindo lentamente de uma mínima de 3,4% para 4,1% atualmente. Este aumento vem se refletindo também no crescimento dos salários, que de uma máxima de 7,0%, está atualmente em 4,0%, já muito próximo das taxas que tínhamos antes da pandemia (aproximadamente 3,5%).

#### Novas Contratações (Non Farm Payroll) – EUA



Fonte: Refinitiv/Reuters, elaboração InvestPort

As notícias também são mais positivas do outro lado do Atlântico. Como comentado no início desta carta, os dados de atividade voltam a mostrar uma melhora em boa parte da zona do Euro. A economia europeia já está crescendo abaixo do seu potencial a mais de um ano. Isto tem se traduzido em uma economia mais balanceada e uma inflação mais comportada. O índice HICP, de inflação, está próximo de 2,5% desde novembro de 2023 e já se espera uma convergência para a meta de 2,0% em 2025. Em resposta a uma atividade mais fraca e a uma inflação mais próxima da meta, o banco central europeu iniciou um novo ciclo de queda dos juros com um corte de 0,25% na taxa básica para 3,75%.

A surpresa negativa ficou por conta das eleições na França. O presidente francês, Emmanuel Macron, dissolveu o parlamento e convocou eleições antecipadas após a vitória significativa do partido de extrema direita de Marine Le Pen, o Rassemblement National (RN), nas eleições para o Parlamento Europeu. Com o RN obtendo 32% dos votos, mais que o dobro do partido de Macron, ele anunciou a nova votação em um discurso televisionado. Já nas eleições, a coalizão de esquerda Nova Frente Popular surpreendeu ao obter o maior número de assentos na Assembleia Nacional da França nas eleições legislativas, com 182 assentos, mas sem maioria suficiente para governar sozinha. A esquerda precisará formar uma aliança com o centro para garantir a maioria necessária para governar, mas a tensão na segunda economia da zona do Euro não deve se dissipar tão cedo.

## Cenário Internacional: Postergação do ciclo de cortes de juros nos EUA leva a realização dos mercados

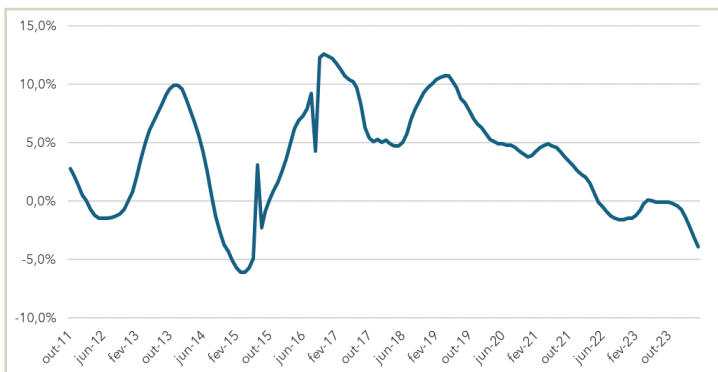
**Índice de Inflação (HICP) acumulado em 12 meses  
Zona do Euro**



Fonte: Refinitiv/Reuters, elaboração InvestPort

Já na China, não temos grandes surpresas. A economia se recupera lentamente, ainda que abaixo do esperado. Os índices de confiança têm variado de maneira relevante e não aponta com clareza para uma direção. O consumo continua relativamente fraco e o setor imobiliário ainda não reagiu, mesmo com os estímulos mais recentes lançados pelo governo. Os preços de casas na China continuam em queda e ainda não mostram sinais de estabilização. O governo não quer criar grandes estímulos com medo de que o setor, que estava excessivamente alavancado, volte a se endividar. Por outro lado, também temem um contágio da crise imobiliária para outros setores, como o bancário. Não será fácil navegar entre estes dois extremos.

**Varição dos Preços dos Imóveis Residenciais em 12 meses  
China**



Fonte: Refinitiv/Reuters, elaboração InvestPort

Tivemos novamente em junho um mês bastante positivo. Os índices de ações globais mostraram desempenhos variados. O MSCI ACWI teve um aumento de 2,3%, enquanto o S&P 500 e o NASDAQ 100 subiram 3,6% e 6,3%, respectivamente. No entanto, o MSCI Europe e o MSCI China tiveram quedas de -2,2% e -1,8%. O índice MSCI Brazil caiu -3,5%. Na renda fixa, os títulos de curto prazo dos EUA, como o *ICE BofA 0-3 M US Treasury Bill*, subiram 0,4%, enquanto os títulos de longo prazo, como o *ICE U.S. Treasury 20+ Year Bond*, subiram 1,8%.

O dólar tem se fortalecido ao longo do ano, e no mês não foi diferente. O índice DXY, que mede o resultado do dólar contra uma cesta de moedas, subiu 1,1% no mês e acumula alta de 4,5% no ano. Já contra o real, a alta foi expressiva. De 6,0% no mês e 14,8% no ano. As commodities também estão em alta. O

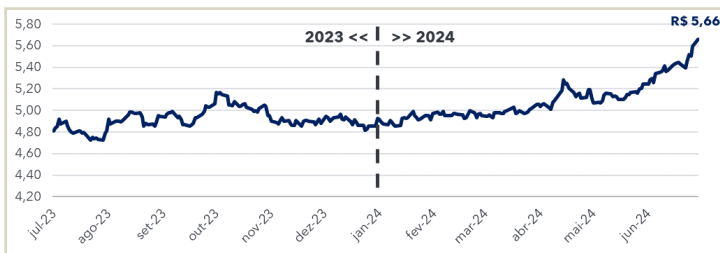
petróleo foi o destaque, com alta de 5,9% no mês e 13,8% no ano.

## Cenário Brasil: Alta do Dólar junto de incertezas e ruídos marcaram o mês de junho

- Expectativas em relação às políticas monetária e fiscal aumentaram com ruídos
- Banco Central interrompe ciclo de cortes de juros com maior complexidade no cenário
- Mercado de trabalho aquecido com desemprego nas mínimas é um limitante de mais cortes

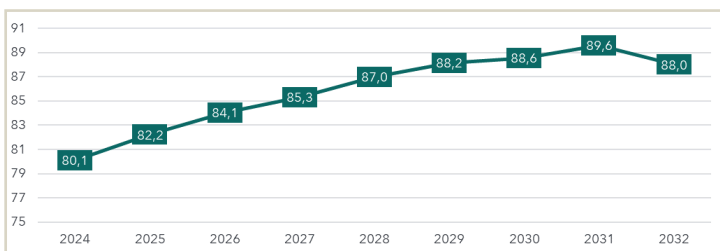
O tema preponderante em relação a economia no mês de junho (e início de julho) foi a alta significativa do Dólar contra o Real. Apesar de ter havido uma deterioração geral em relação aos países emergentes, o Brasil se descolou negativamente neste período. Já havia certa desconfiança por parte do mercado em relação ao compromisso do governo com as contas públicas, traduzida em maior prêmio de risco nos ativos, com as expectativas de inflação para anos próximos se deteriorando de forma mais relevante desde a mudança da meta fiscal para 2025. Ainda assim, nas últimas semanas assistimos a vários discursos do governo contribuindo para maior desconfiança tanto em relação ao fiscal como também a independência do Banco Central, que foi atacada por vezes. O Dólar atingiu R\$ 5,70 nos picos de estresse (início de julho) acumulando desvalorização forte desvalorização tanto no mês de junho quanto em 2024. Parte desta deterioração se dá por fatores domésticos. O arcabouço fiscal criado pelo governo foi colocado em xeque pelo mercado, mas nos primeiros dias de julho o governo deu alguns sinais mais cautelosos, de que haverá compromisso com as contas públicas.

### Reais por Dólar nos últimos 12 meses



Fonte: Refinitv/Reuters, elaboração InvestPort

### Expectativas de Dívida Bruta em % do PIB



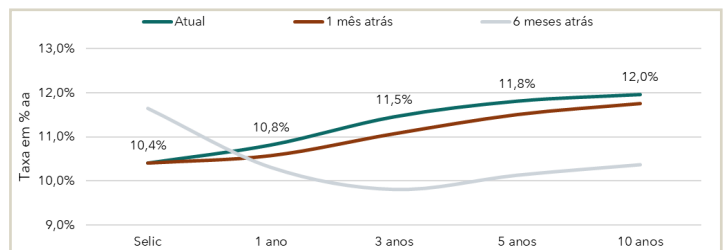
Fonte: Banco Central do Brasil (28/06/2024), elaboração InvestPort

O Banco Central do Brasil encerrou o ciclo de cortes de juros, em decisão unânime, o que foi positivo, mantendo a Taxa Selic em 10,5% ao ano. O comunicado da decisão menciona alguns fatores para a interrupção: cenário global desafiador, ampliação da desancoragem das expectativas de inflação e processo desinflacionário mais lento. Segundo a diretoria do BcB, a política monetária deve se manter contracionista, inclusive para buscar uma ancoragem das expectativas em torno de

suas metas. Uma mensagem bem recebida, em meados de junho.

Parte das desvalorizações subsequentes da moeda representam um risco inflacionário adicional para os modelos do BcB, uma vez que as commodities, por exemplo, são negociadas em dólares e está presente no dia a dia do consumidor brasileiro. Isso levou o mercado a colocar altas de juros na conta em algum momento em breve, ainda em 2024. Em partes a recapitulação do governo em relação ao compromisso fiscal parece estar ligada a preocupação de que tal alta de fato seja necessário e um ajuste de discurso, por si só, pode contribuir para que não aconteça. Além disso, ventos positivos do cenário externo nos próximos meses também contribuiriam para uma estabilização dos juros.

### Juros Prefixados



Fonte: Refinitv/Reuters, elaboração InvestPort

Nos últimos meses, temos destacado a contínua robustez da atividade econômica. O mercado de trabalho está muito aquecido, com uma forte criação de empregos (cerca de 1 milhão de empregos formais gerados até maio de 2024) e uma taxa de desemprego de 7%, patamares bastante baixos, historicamente. Essa vitalidade no mercado de trabalho está começando a se refletir mais intensamente nos dados de rendimento e, conseqüentemente, na massa salarial. O crescimento da Massa Salarial segue bastante robusto, cerca de 6,6% acima da inflação. Esses fatores, embora positivos para a atividade econômica e o consumo, apresentam desafios adicionais para o combate à inflação no futuro.

### Crescimento da Massa Salarial



Fonte: Refinitv/Reuters e IBGE, elaboração InvestPort

As performances dos ativos no Brasil foram negativas para a renda fixa de mais risco (prazos mais longos). A inflação e prefixados longos, IMA-B5+ e IDkA Pre de 5 anos, respectivamente, tiveram quedas de 2,3% e 2,0%. Já na renda fixa de curto prazo, o índice de títulos atrelados a inflação (IMA-B5) apresentou alta de 0,4% enquanto o IDkA Pre de 3 anos teve queda de 1,2%. O Ibovespa apresentou alta de 1,5%, acumulando no ano queda de 7,7%. O índice de imobiliários IFIX teve resultado negativo de 1,0% em junho (mas positivo em 1,1% em 2024).

## Performance: Índices e Classes de Ativos

Índices ações globais	junho	2024	12 meses	36 meses	60 meses
MSCI ACWI	2,26	11,58	21,47	5,84	11,28
S&P 500	3,59	15,29	26,67	10,07	15,04
Nasdaq 100	6,27	17,47	32,65	11,58	21,76
MSCI Europe	-2,22	6,36	13,92	4,19	7,77
MSCI AC Asia Pacific	2,39	7,94	13,31	-2,17	5,17
MSCI EM	4,01	7,68	12,87	-4,80	3,49
MSCI Brazil	-3,46	-20,31	-8,99	-5,49	-3,20

Índices Renda Fixa global	junho	2024	12 meses	36 meses	60 meses
Cash	0,41	2,67	5,51	3,10	2,16
U.S. Treasury 7-10 Year Bond	1,25	-1,40	-0,53	-4,47	-1,26
U.S. Treasury 20+ Year Bond	1,75	-5,50	-7,85	-11,37	-4,88
1-5 US Infln-Lnkd Trsy	0,62	2,11	4,92	1,64	2,96
1-10 US Infln-Lkd Trsy	0,72	1,58	3,96	0,47	2,72
Invest Grade Bonds	0,30	-0,92	4,74	-3,69	-0,03
High Yield Bonds	0,40	3,18	12,03	0,51	2,68
EM USD Gov Bonds	0,39	1,20	8,03	-3,86	-0,96

Moedas	junho	2024	12 meses	36 meses	60 meses
US Dollar Index	1,14	4,47	2,88	4,83	1,95
USD / BRL	6,05	14,82	14,47	4,00	7,72

Commodities	junho	2024	12 meses	36 meses	60 meses
Commodity Index	-1,54	5,14	6,23	6,21	7,24
Gold	0,15	12,66	21,11	8,90	9,40
Crude Oil	5,91	13,80	17,22	3,80	6,87

Outros	junho	2024	12 meses	36 meses	60 meses
Real Estate Index	0,55	-3,33	6,72	-4,29	0,12
Crypto Index	-12,77	31,15	110,99	9,15	33,35
Bitcoin	-10,84	41,59	99,89	20,18	

Brasil	junho	2024	12 meses	36 meses	60 meses
CDI	0,79	5,22	11,81	11,29	8,07
Inflação curta	0,39	3,32	8,59	9,52	8,67
Inflação longa	-2,25	-5,04	0,17	3,85	4,42
Pré-fixado curto	-1,24	-0,86	6,32	7,32	6,75
Pré-fixado longo	-2,02	-4,45	3,32	5,66	5,52
Imobiliário	-1,04	1,08	7,27	7,35	4,97
Ibovespa	1,48	-7,66	6,19	-0,93	4,18



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.