

Cenário Internacional:

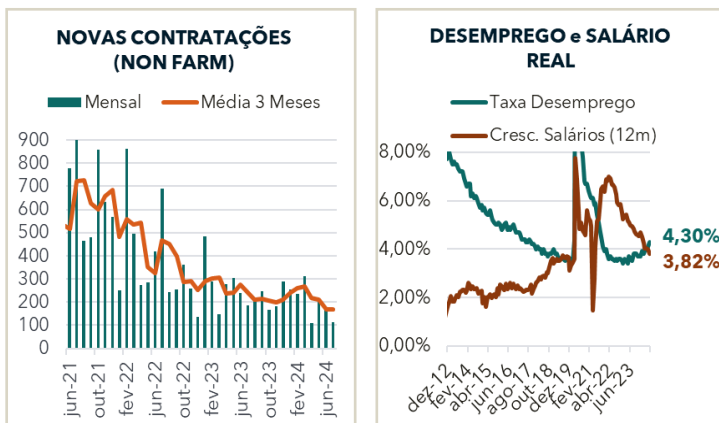
Início do ciclo de cortes de juros nos EUA pode ser importante ponto de inflexão

- Atentado a Trump e desistência de Biden trouxeram as eleições definitivamente à tona.
- Dados mais fracos nos EUA levam o FED (banco central) a indicar com mais firmeza início de corte dos juros em breve
- Banco central chinês volta a cortar os juros para estimular a economia

Apesar do fechamento morno dos mercados em julho, tivemos importantes desenvolvimentos e os EUA merecem destaque. Para começar entramos definitivamente na corrida eleitoral. O primeiro debate trouxe consequências relevantes. O mês começou com um péssimo desempenho de Biden no debate eleitoral, que levou a uma pressão do restante do partido democrata à sua desistência. Poucos dias depois, o atual candidato do partido Republicano Donald Trump sofreu um atentado durante comício na Pensilvânia. Um jovem de 20 anos disparou tiros em direção ao palco e um deles o acertou na orelha. Não podemos desprezar a gravidade do acontecido, mas claramente trouxe dividendos eleitorais a Trump. O que inicialmente parecia uma vitória para Trump agora ganha um contexto mais complexo. Kamala Harris, vice-presidente de Biden, assumiu a sua candidatura do partido democrata e diferente do que se esperava acirrou a disputa pela casa Branca. A corrida parece mais indefinida hoje do que há 30 dias, apesar de todo o ocorrido.

Na economia e nos mercados podemos ter acabado de passar por um ponto de inflexão, com possíveis consequências importantes. Ao longo do mês e no início de agosto tivemos nova leva de dados de atividade e inflação mais fracos nos EUA, especialmente no mercado de trabalho (gráficos abaixo). Apesar de não serem dados fracos em si, surpreenderam e trouxeram a discussão sobre possível recessão à tona. O non-farm payroll, principal indicador de geração de emprego nos EUA, trouxe surpresas negativas nos dois últimos meses. Em julho a geração de emprego foi de 200 mil, com revisão baixista relevante no mês de maio. E no começo de agosto veio em 114 mil, bem abaixo do esperado. Também tivemos um aumento acima do esperado na taxa de desemprego e um crescimento menor da inflação de salários, agora já abaixo de 4% em 12 meses.

Mercado de trabalho - EUA



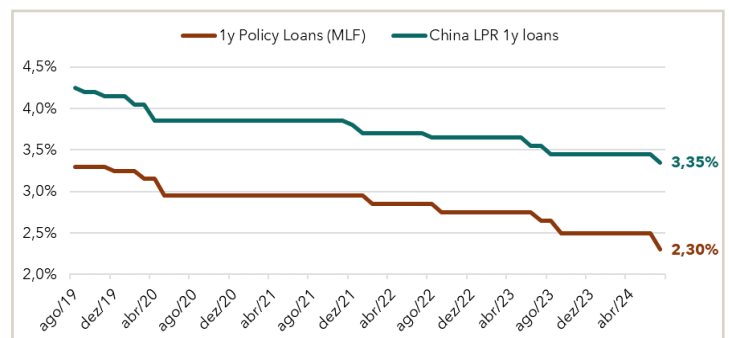
Fonte: Refinitiv/Reuters e BLS, elaboração InvestPort

Por fim, no dia 31 o banco central americano teve a sua reunião e decidiu pela manutenção dos juros estáveis, mas a entrevista do presidente da instituição Jerome Powell sedimentou a expectativa de cortes de juros em setembro. Além de explicitar que estão cogitando um corte em setembro, deu ênfase à volta ao equilíbrio do mercado de trabalho e aos dados de inflação mais benignos em maio e junho. O início do tão esperado ciclo de corte dos juros nos EUA é de extrema relevância dada a posição central do país na economia e nas finanças globais. Como nada é tão simples, o efeito prático para os participantes de mercado é a volta da discussão sobre possível recessão. Caso a principal preocupação no mercado mude da inflação para a atividade econômica podemos ter uma dinâmica muito diferente daqui em diante.

Na Europa não tivemos mudanças relevantes no que tange aos mercados. O PIB do 2 tri veio um pouco inferior ao esperado, com alta de 0,3%. A zona do euro continua com uma atividade bastante fraca, dando mais confiança ao ECB (banco central) para continuar com o ciclo de corte de juros. A inflação continua melhorando, mas o componente de serviços ainda não desacelerou o suficiente para dar alívio. O mercado de trabalho continua bastante apertado. Os ruídos políticos parecem ter diminuído após as eleições no parlamento europeu forçarem o presidente francês a dissolver o parlamento e convocar eleições, mas o assunto não está resolvido.

A China continua buscando estabilizar a atividade em meio a uma crise no mercado imobiliário. Os dados mais recentes de atividade vieram um pouco abaixo do esperado, o que fez com que o banco central baixasse novamente as taxas de juros (gráfico abaixo). Diferente do que vemos no restante do mundo, a China vem desde a COVID lutando contra taxas de inflação extremamente baixas. Um setor imobiliário excessivamente alavancado parece ser a principal razão, além de um setor industrial com importante excesso de capacidade produtiva. O país possui um alto endividamento para padrões internacionais, especialmente no setor privado. É neste contexto que o governo busca estabilizar o setor imobiliário, ao mesmo tempo em que busca conter o aumento do endividamento. Grandes estímulos, como aqueles feitos após a crise de 2008, parecem fora de cogitação, ao menos por enquanto. Caso o governo consiga esta estabilização podemos ter uma melhora significativa, mas o risco de contaminação para outros setores, como o bancário, não é desprezível. E a solução para excessos de capacidade e de endividamento não tende a ser atingida no curto prazo, podemos continuar com este tema por um bom tempo.

Taxa de Juros - EUA



Fonte: Refinitiv/Reuters, elaboração InvestPort

Cenário Internacional:

Início do ciclo de cortes de juros nos EUA pode ser importante ponto de inflexão

Em julho, os mercados globais apresentaram um desempenho variado. O destaque positivo ficou com o índice do mercado imobiliário FTSE EPRA Nareit Dev Dividend+, que subiu 6,2% no mês. No ano o retorno é agora positivo, de 2,7%. Nos índices de ações globais, o MSCI ACWI subiu 1,6% no mês e acumulou 13,4% no ano. O S&P 500 teve um crescimento mensal de 1,2% e anual de 16,7%. O índice de empresas de tecnologia americano, por outro lado, apresentou queda no mês. O NASDAQ 100 recuou 1,6% no mês, mas registrou um ganho anual de 15,6%. Na Europa, o MSCI Europe aumentou 2,2% no mês e 8,7% no ano. Nos mercados emergentes os resultados foram mais modestos, com o MSCI China caindo 1,2% no mês, mas subindo 3,5% no ano. O MSCI Emerging Markets teve um ganho modesto de 0,4% no mês e 8,1% no ano. No Brasil, o MSCI Brazil cresceu 2,0% no mês, mas continua como grande destaque negativo no ano com queda de 18,7%.

Diferente do que temos visto ao longo dos últimos três anos, a renda fixa se destacou no mês. O índice de títulos públicos americanos longo ICE U.S. Treasury 20+ Year Bond teve o maior ganho mensal de 3,6%, embora tenha recuado 2,1% no ano. Outros índices de renda fixa também mostraram desempenho positivo no mês, com o ICE BofA EM Sov Bond subindo 2,0% no mês e 3,2% no ano e o Bloomberg Gbl Agg Corporate bond subindo 2,4% no mês e 1,5% no ano.

A expectativa de atividade mais fraca impactou as commodities, o Bloomberg Commodity index caiu 4,0% no mês, enquanto o ouro (visto como proteção por investidores) subiu 4,1%. O mercado de criptomoedas destacou-se, com o Bitcoin apresentando um ganho mensal de 5,0% e anual de 52,6%.

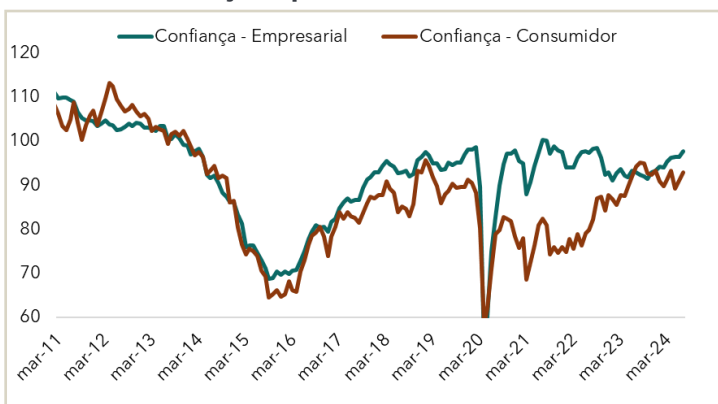
Cenário Brasil:

Governo tenta passar mensagem de postura mais responsável em relação ao fiscal

- Governo anuncia bloqueio de gastos em sinalização de responsabilidade fiscal
- PIB mantém-se em ritmo forte, apesar da catástrofe no Rio Grande do Sul e juros altos
- Mercado de trabalho aquecido e consumo resiliente devem sustentar o PIB, mas também pressionar inflação

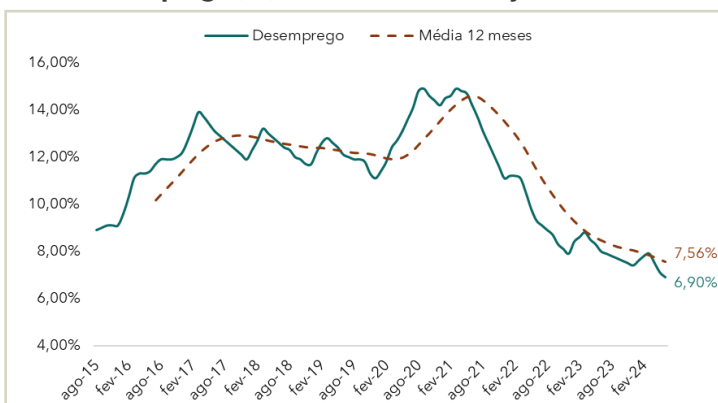
O mês de julho se encerrou com a decisão unânime do COPOM pela manutenção dos juros em 10,50% ao ano no último dia do mês. Alguns pontos de atenção que são vetores altistas da inflação: expectativas de inflação desancoradas para o futuro (o que por si pressiona a inflação corrente), crescimento do PIB ainda bastante resiliente, evidenciado pela divulgação das confianças do empresário e do consumidor que apontam para mais atividade, mercado de trabalho apertado com desemprego nas mínimas históricas (6,9%) e crescimento das massas salariais bem acima da inflação (6,8% em termos reais), gastos fiscais e incertezas em relação a trajetória da dívida pública e câmbio mais depreciado que acaba se convertendo em inflação. A prévia da inflação de serviços divulgada no mês ficou em 4,6% anualizada, número bastante elevado.

Confiança Empresarial e do Consumidor



Fonte: FGV, elaboração InvestPort

Desemprego (%) referente ao fim de junho/2024

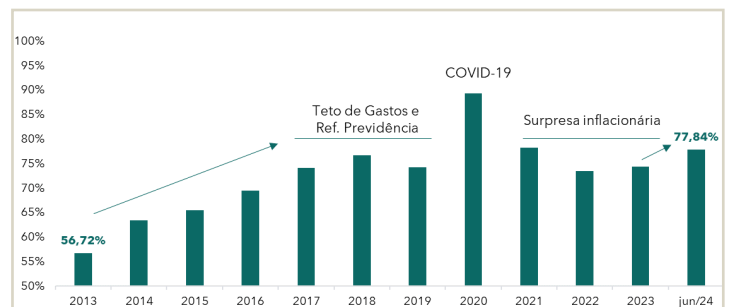


Fonte: Refinitiv/Reuters e BcB, elaboração InvestPort

O Banco Central do Brasil fez referência a esses pontos e explicitou que manterá uma postura vigilante para atuar na política monetária de forma a cumprir as metas de inflação. Na ponta dos vetores positivos, possíveis cortes de juros americanos

seriam bem-vindos do ponto neste momento, mantendo o diferencial de juros entre Brasil e EUA mais equilibrados, apesar do BCB mencionar que não há relação mecânica entre movimentos de política monetária no exterior e aqui. Além disso, o governo anunciou em julho, bloqueios e contingenciamentos da ordem de R\$ 15 bilhões, dentro do esperado e que transmite um maior compromisso em perseguir uma responsabilidade fiscal, apesar de insuficiente para atingir a meta deste ano. Para a frente, o governo anuncia que irá realizar um pente fino nos gastos obrigatórios com previdência e BPC, esse último em específico apresentando comportamento bastante fora dos padrões históricos e pressionando o gasto público. O mercado, por sua vez, aguarda a definição de quem será o próximo presidente do BCB, o que deve ser anunciado nas próximas semanas.

Dívida Bruta do Brasil (em % do PIB)



Fonte: BcB, elaboração InvestPort

Nos últimos meses, destacamos que a performance negativa de Brasil contra pares estava tornando os ativos brasileiros mais descontados em relação aos seus padrões históricos. No mês de julho, houve uma recuperação dos ativos no país. As performances foram positivas para a renda fixa de prazos mais longos. A inflação e prefixados longos, IMA-B5+ e IDkA Pre de 5 anos, respectivamente, tiveram altas de 3,2% e 2,8%. Já na renda fixa de curto prazo, o índice de títulos atrelados a inflação (IMA-B5) apresentou alta de 0,9% enquanto o IDkA Pre de 3 anos teve alta de 1,6%. O dólar se valorizou 1,9% contra o real no mês e 17,0% no ano. O Ibovespa apresentou alta de 3,0%, acumulando no ano queda de 4,9%. O índice de imobiliários IFIX teve resultado positivo de 0,5% no mês.

Performance: Índices e Classes de Ativos

Índices ações globais	julho	2024	12 meses	36 meses	60 meses
MSCI ACWI	1,64	13,41	17,55	6,26	11,57
S&P 500	1,22	16,70	22,15	9,59	14,99
Nasdaq 100	-1,59	15,60	23,93	9,88	20,80
MSCI Europe	2,16	8,66	11,36	4,65	8,65
MSCI AC Asia Pacific	2,03	10,13	10,39	0,37	5,75
MSCI EM	0,37	8,08	6,68	-2,34	3,80
MSCI Brazil	1,97	-18,74	-13,15	-2,21	-3,56

Índices Renda Fixa global					
Cash	0,45	3,13	5,50	3,25	2,21
U.S. Treasury 7-10 Year Bond	2,91	1,46	3,83	-4,23	-0,68
U.S. Treasury 20+ Year Bond	3,63	-2,07	-1,40	-11,56	-4,23
1-5 US Infln-Lnkd Trsy	1,06	3,22	5,79	1,46	3,18
1-10 US Infln-Lkd Trsy	1,46	3,09	5,35	0,16	2,99
Invest Grade Bonds	2,43	1,48	6,43	-3,32	0,44
High Yield Bonds	1,96	5,21	11,83	1,15	2,99
EM USD Gov Bonds	1,96	3,21	8,25	-3,35	-0,76

Moedas					
US Dollar Index	-1,67	2,73	2,20	4,14	1,11
USD / BRL	1,86	16,96	8,40	3,40	8,50

Commodities					
Commodity Index	-4,04	0,90	-5,17	3,58	6,51
Gold	4,13	17,31	22,45	9,71	10,07
Crude Oil	-4,45	8,74	-4,76	1,75	5,87

Outros					
Real Estate Index	6,24	2,70	8,04	-3,31	1,24
Crypto Index	4,88	37,54	112,06	6,66	42,29
Bitcoin	5,04	52,64	122,24	17,77	

Brasil					
CDI	0,92	6,19	11,53	11,49	8,15
Inflação curta	0,91	4,27	8,16	9,82	8,65
Inflação longa	3,24	-1,97	1,03	5,29	4,77
Pré-fixado curto	1,56	0,68	6,39	8,35	6,73
Pré-fixado longo	2,80	-1,78	4,79	7,38	5,65
Imobiliário	0,52	1,61	5,24	6,01	4,81
Ibovespa	3,02	-4,87	4,68	1,58	4,63



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.