

Atualização de mercado: julho

Internacional:

Em julho, a maioria dos ativos financeiros globais apresentou ganhos, o que mascara movimentos relativos bastante significativos em linha com a mudança de narrativa entre aqueles que observam os mercados e a economia internacional. Os dados continuam a apontar para uma perda de ímpeto nas duas maiores economias globais (EUA e China), levando a maior parte dos bancos centrais a iniciar, ou indicar que estão prestes a iniciar, ciclos de cortes de juros. Como vemos na **figura 1**, as taxas de juros reais projetadas estão bastante restritivas (acima do neutro), o que abriria espaço para taxas reais e nominais mais baixas a frente. Essa dinâmica impulsionou uma rotação de portfólios levando a queda do dólar frente a moedas de países desenvolvidos. As commodities caíram, com exceção notável do ouro, e as bolsas fora dos EUA subiram mais do que as ações americanas (que sofreu perdas mensais nas ações de tecnologia). O VIX, índice que mede a volatilidade do mercado acionário americano através do preço de opções das ações,

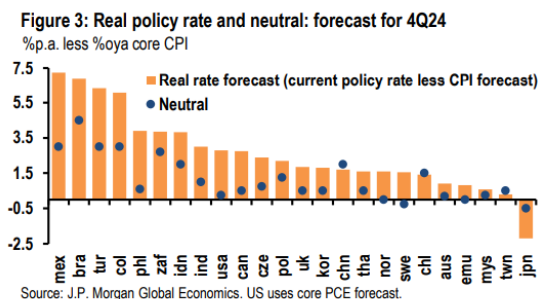


Figura 1) Taxas de Juros e Reais e Taxas Neutras para países selecionados. Fonte: JPM

apresentou alta contínua desde a metade do mês.

Nos **EUA**, o noticiário ressaltou o favoritismo da candidata democrata Kamala Harris depois que Joe Biden abandonou a disputa, numa reviravolta sobre uma dinâmica

que estava apontando para uma vitória de Trump (**figura 2**). A perspectiva de uma eleição competitiva entre plataformas bastante díspares deve elevar a volatilidade dos mercados à medida que nos aproximamos das eleições (novembro). Os indicadores de inflação divulgados em julho continuam a apontar para um cenário benigno, transferindo as atenções para a dinâmica da atividade econômica, que vem perdendo folego recentemente, após atingir um patamar elevado pós pandemia. O crescimento no 2º trimestre foi de 2,8% e a taxa de desemprego ainda se encontra em 4,05%, mesmo tendo subido marginalmente. Em sua reunião mais recente, o

If the November 2024 election for US president were being held today, and Democrat Kamala Harris and Republican Donald Trump were on the ballot, for whom would you vote?
Share of respondents who said:

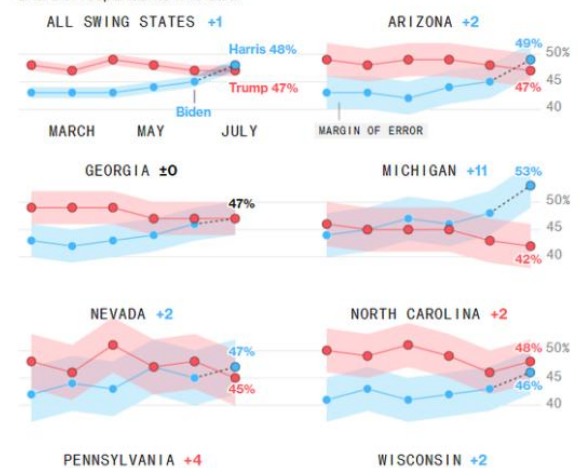


Figura 2) Intenção de Votos em "swing states". Fonte: BBG

Source: Bloomberg News/Morning Consult poll

banco central americano não alterou as taxas de juros. Porém, sinalizou a disposição para iniciar o corte de juros a partir de setembro caso o cenário base (inflação benigna e atividade desaquecendo) se confirme, o que foi prontamente incorporado aos preços pelos agentes.

Na **Europa**, o banco central manteve a taxa de juro em 3,75%, sinalizando que decisões futuras serão tomadas a cada reunião com base na dinâmica observada. Com isso, evita-se o compromisso com um ciclo de cortes. Os dados de produção industrial e vendas no varejo

mostraram fraqueza e a inflação acumulada em 12 meses caiu a -1,6%, sob a influência de quedas nos preços de energia. O Euro se valorizou pouco mais de 1%, auxiliado pela perspectiva de um diferencial menor de juros em relação aos EUA.

Na **Ásia**, o destaque foi a decisão do banco central do **Japão** por alta nos juros em 0,15% (de 0,10% para 0,25%), patamar mais alto em 15 anos, além de aperto quantitativo através de seu balanço. Isso aconteceu após indicadores de atividade mostrarem recuperação econômica e o Iene ter atingido o patamar mais depreciado em 30 anos de USD/JPY 162,00. A surpresa fez com que a moeda japonesa se apreciasse quase 7% em relação ao dólar, dando início a um forte movimento de desmanche de posições em “carry trade” no mercado de moedas, afetando as moedas de países emergentes, além de grandes vendas em ações de companhias japonesas. A **China** apresentou crescimento de 4,7% no 2º trimestre, mas dados de atividade mostraram sinais de desaceleração na margem. O banco central continuou o movimento de estímulos monetários contidos iniciado ainda em 2019.

Local:

No **Brasil**, houve alguma melhora nos preços de ativos locais, que se beneficiaram da queda de mais de 36 pontos base dos títulos de 10 anos americanos, trazendo algum alívio para o mercado de juros futuros. Contudo, as incertezas em relação as políticas fiscal e monetária, têm predominado, exigindo um prêmio bastante alto dos ativos domésticos. A sinalização de redução em R\$ 15 bilhões do orçamento de 2024 se mostra aquém do necessário e não há clareza de quais serão as próximas medidas a serem tomadas para garantir sobrevida ao recém implementado arcabouço fiscal. Entretanto, parece que a equipe econômica ganhou força para buscar novas medidas de contenção de gastos. Na política monetária, a demora em anunciar quem comandará o banco central a partir de 2025 aumenta ainda mais a perda de credibilidade das metas de inflação, refletindo em expectativas de inflação substancialmente

desancoradas, com taxas implícitas em torno de 5,4%, contra uma meta de 3% (figura 3). Em comunicação confusa, o banco central optou por manter as taxas de juros inalteradas na reunião de julho, reconhecendo a piora de cenário para a inflação doméstica. Adicionalmente, indicou em seu comunicado que vislumbrava uma manutenção de taxas dentro do cenário base. Porém, apresentou posteriormente uma ata bem mais dura, abrindo portas para uma alta de juros na reunião de setembro.

As ações se comportaram relativamente melhor do que a renda fixa e o câmbio: o Ibovespa ganhou pouco mais de 3% no mês, com destaque de alta para o setor de Utilities, impulsionado pela privatização da Sabesp e perspectivas para um acordo da União com a Eletrobrás no processo que corre no STF. O setor de matérias primas foi o destaque negativo, influenciado pela perspectiva de menor crescimento mundial.

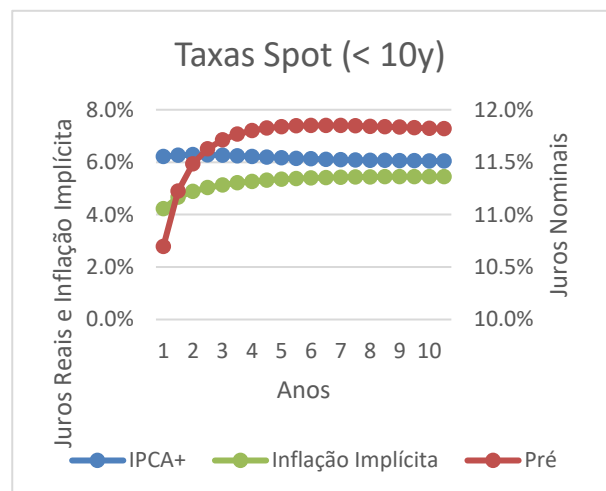
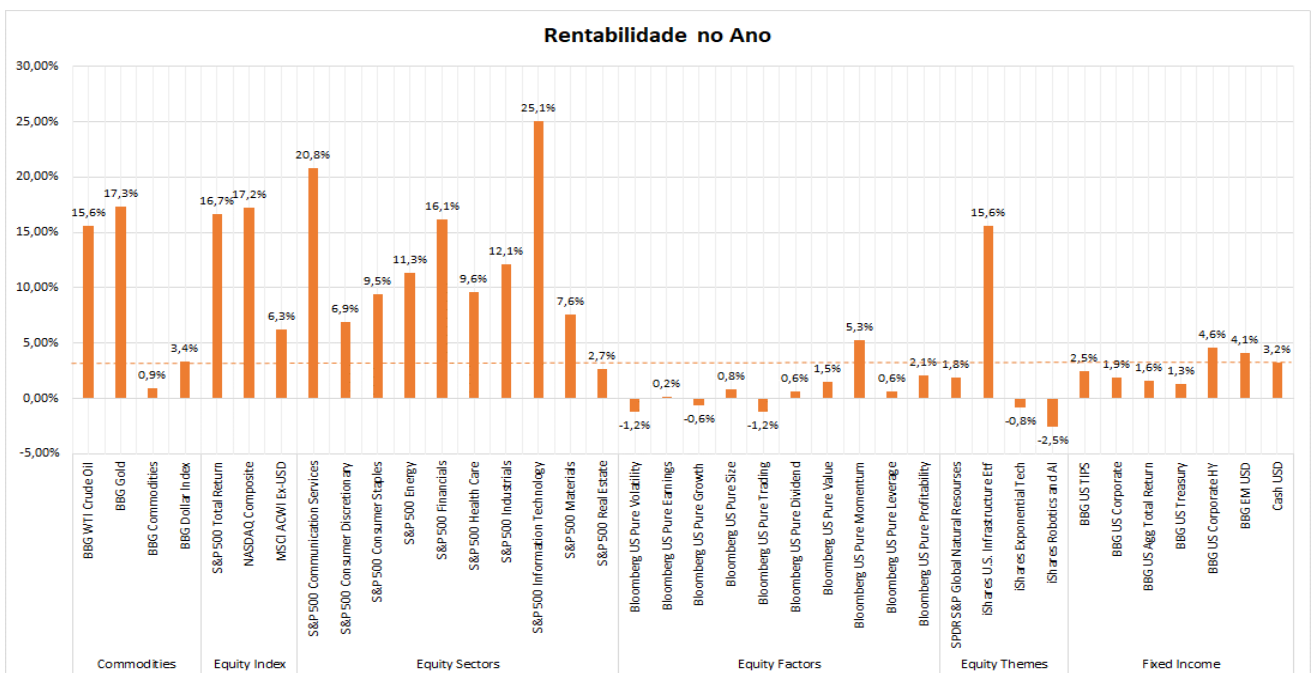


Figura 1) Taxas de Juros Nominais, reais e inflação implícita.
Fonte: Anbima/Tera

Ativos Globais	1m	3m	6m	12m	24m	36m	YTD
Commodities							
BBG WTI Crude Oil	-2,92%	-1,81%	8,96%	8,25%	-1,99%	47,79%	15,60%
BBG Gold	4,13%	5,69%	18,14%	22,45%	36,62%	32,08%	17,31%
BBG Commodities	-4,04%	-3,85%	0,50%	-5,17%	-12,65%	11,14%	0,90%
BBG Dollar Index	-1,24%	-0,96%	1,27%	2,93%	-1,06%	9,92%	3,37%
Equity Index							
S&P 500 Total Return	1,22%	10,05%	14,77%	22,15%	38,05%	31,64%	16,70%
NASDAQ Composite	-0,75%	12,40%	16,06%	22,68%	42,04%	19,95%	17,24%
MSCI ACWI Ex-USD	2,14%	4,32%	7,38%	6,91%	17,89%	-2,68%	6,26%
Equity Sectors							
S&P 500 Communication Services	-4,16%	6,95%	15,27%	28,90%	54,40%	8,78%	20,85%
S&P 500 Consumer Discretionary	1,64%	6,74%	10,89%	11,31%	18,34%	5,41%	6,95%
S&P 500 Consumer Staples	1,77%	3,58%	7,97%	5,04%	7,87%	12,95%	9,45%
S&P 500 Energy	2,03%	-0,35%	11,89%	6,49%	18,99%	91,00%	11,31%
S&P 500 Financials	6,31%	8,40%	12,87%	23,82%	29,90%	19,87%	16,14%
S&P 500 Health Care	2,49%	6,62%	6,55%	11,58%	13,02%	13,26%	9,58%
S&P 500 Industrials	4,84%	5,24%	13,19%	15,84%	33,86%	23,85%	12,15%
S&P 500 Information Technology	-2,12%	17,62%	20,37%	34,16%	68,44%	57,75%	25,08%
S&P 500 Materials	4,31%	4,00%	11,98%	7,61%	18,16%	10,08%	7,58%
S&P 500 Real Estate	7,12%	13,92%	7,84%	7,87%	-6,90%	-10,93%	2,68%
Equity Factors							
Bloomberg US Pure Volatility	0,63%	0,49%	0,39%	-1,69%	-0,89%	-7,20%	-1,21%
Bloomberg US Pure Growth	-1,08%	-1,01%	-0,61%	-0,63%	-2,96%	-5,15%	-0,60%
Bloomberg US Pure Size	-1,27%	-1,15%	-0,29%	2,29%	5,31%	4,71%	0,83%
Bloomberg US Pure Dividend	0,13%	-0,18%	0,35%	0,13%	-0,94%	-0,79%	0,61%
Bloomberg US Pure Value	0,04%	-1,28%	-0,10%	3,62%	5,44%	14,01%	1,51%
Bloomberg US Pure Momentum	-1,77%	-0,64%	3,23%	6,85%	4,77%	6,80%	5,26%
Equity Themes							
SPDR S&P Global Natural Resources	1,59%	0,11%	8,08%	1,10%	12,92%	20,81%	1,84%
iShares U.S. Infrastructure Etf	9,64%	9,79%	20,26%	16,59%	28,92%	37,02%	15,57%
iShares Exponential Tech	0,66%	6,43%	4,03%	1,79%	15,06%	-5,71%	-0,82%
iShares Robotics and AI	0,96%	3,95%	3,37%	-2,50%	20,08%	-19,51%	-2,53%
Fixed Income							
BBG US TIPS	1,78%	4,34%	2,32%	4,41%	-1,22%	-4,76%	2,50%
BBG US Corporate	2,38%	4,96%	2,06%	6,76%	5,38%	-7,91%	1,89%
BBG US Agg Total Return	2,34%	5,06%	1,89%	5,10%	1,56%	-7,70%	1,61%
BBG US Treasury	2,19%	4,72%	1,59%	4,14%	-0,04%	-8,72%	1,31%
BBG US Corporate HY	1,94%	4,04%	4,58%	11,05%	15,95%	6,65%	4,58%
BBG EM USD	1,85%	4,26%	4,70%	8,66%	13,75%	-4,94%	4,11%
Cash USD	0,49%	1,37%	2,73%	5,57%	10,08%	10,50%	3,23%



Ativos Brasileiros	1m	3m	6m	12m	24m	36m	YTD
Pós-Fixado							
Brazil CETIP DI Rate Accumulat	0,91%	2,55%	5,16%	11,51%	26,66%	38,55%	6,18%
Anbima IMA-S	0,94%	2,60%	5,27%	11,71%	27,15%	39,72%	6,31%
Anbima Debentures Index IDA DI	1,25%	3,31%	6,80%	15,73%	29,82%	44,95%	8,28%
Prêmio de Crédito	0,34%	0,74%	1,56%	3,79%	2,50%	4,62%	1,99%
Pré-Fixado							
Anbima IRF-M 1	0,94%	2,37%	4,62%	10,81%	26,14%	36,37%	5,49%
Anbima IRF-M	1,34%	1,71%	2,19%	8,37%	26,19%	30,49%	2,87%
Anbima IRF-M 1+	1,55%	1,44%	1,17%	7,38%	27,10%	28,37%	1,77%
Indexado Inflação							
Anbima IMA-B 5	0,91%	2,37%	3,56%	8,16%	20,37%	32,46%	4,27%
Anbima IMA-B	2,09%	2,45%	1,43%	4,38%	20,51%	24,43%	0,97%
Anbima IMA-B5+	3,24%	2,52%	-0,51%	1,03%	20,60%	16,72%	-1,97%
Anbima Debentures Index IDA IP	2,21%	2,95%	4,24%	9,33%	17,27%	26,50%	4,91%
Prêmio de Crédito (s/ média B5 e B)	0,69%	0,53%	1,70%	2,88%	-2,64%	-1,52%	2,23%
Inflação IPCA*	0,21%	1,05%	2,48%	4,23%	7,52%	20,30%	3,06%
Imobiliário							
Bovespa Real Est In Fund	0,52%	-0,50%	0,94%	5,24%	19,57%	19,14%	1,61%
Hedge Funds*							
Anbima Hedge Funds Index	1,51%	2,56%	2,04%	5,35%	15,83%	26,74%	1,71%
Renda Variável							
BRAZIL IBOVESPA INDEX	3,02%	1,37%	-0,08%	4,68%	23,74%	4,80%	-4,87%
BOVESPA Dividend Index	1,89%	2,90%	2,00%	11,06%	31,85%	31,21%	-1,58%
BM&FBOVESPA Small Cap	1,49%	-2,33%	-7,53%	-13,35%	1,79%	-31,36%	-13,59%
BRAZIL Financial Index	3,08%	0,19%	-4,78%	1,29%	29,73%	7,04%	-9,17%
BOVESPA Utilities Index	6,46%	7,12%	2,11%	8,68%	20,27%	32,54%	-0,50%
BM&FBOVESPA REAL ESTATE	4,82%	5,16%	-4,78%	-8,60%	31,54%	-4,21%	-12,83%
BM&FBOVESPA Consumption	2,01%	0,40%	-4,34%	-15,32%	-14,69%	-47,16%	-12,31%
BOVESPA INDUSTRIAL INDEX	4,43%	8,82%	15,92%	12,06%	23,44%	-6,85%	8,12%
BOVESPA Basic Mat Index	-2,37%	-3,00%	-2,37%	-4,04%	9,74%	-18,23%	-11,81%
BRAZIL ELECTRIC.ENERGY IX	1,01%	4,56%	-1,82%	-1,18%	9,76%	14,12%	-6,08%
FX							
USD-BRL Carry Return	0,65%	7,76%	11,87%	14,39%	-3,70%	-13,02%	13,68%

