

Atualização de mercado: julho

Julho foi marcado por uma reversão parcial de alguns dos principais movimentos observados no mês anterior. A retomada das tensões entre Estados Unidos e Irã voltou a restringir o fluxo de petróleo pelo Estreito de Ormuz, levando a uma forte recuperação dos preços de energia e reacendendo preocupações com a inflação global. Ao mesmo tempo, os juros de longo prazo voltaram a subir nas principais economias, em um ambiente no qual os bancos centrais ainda encontram pouco espaço para sinalizar uma flexibilização mais clara da política monetária.

Nos mercados, além da alta do petróleo, o principal destaque foi a correção das ações ligadas ao ciclo de inteligência artificial e semicondutores, após vários meses de forte valorização. O movimento foi particularmente intenso nos mercados asiáticos e nas empresas de tecnologia americanas, enquanto setores mais tradicionais e ações de valor tiveram desempenho relativo melhor. Apesar do ambiente externo mais volátil, o dólar perdeu força no mês, e a valorização das commodities acabou favorecendo algumas moedas e bolsas emergentes, incluindo o Brasil.

Internacional

Nos **EUA**, os dados continuaram indicando uma economia resiliente, o que reflete no crescimento de lucros das empresas (Figura 1). O consumo permaneceu firme e o mercado de trabalho, apesar de sinais de moderação na criação de vagas, segue saudável. A composição dos dados de atividade também mostrou continuidade dos investimentos relacionados à inteligência artificial, reforçando a percepção de que a demanda doméstica ainda mantém bom ritmo. Na inflação, as divulgações mais recentes foram um pouco mais benignas, mas os componentes mais persistentes permanecem acima do nível considerado confortável pelo Federal Reserve, ao mesmo tempo em que a alta do petróleo voltou a adicionar incerteza ao cenário.

Nesse contexto, a reunião do *Fed* ganhou importância. O banco central manteve os juros inalterados, mas três membros defenderam uma nova alta. A comunicação de Kevin Warsh, por sua vez, foi considerada pouco clara pelo mercado, especialmente sobre quais condições seriam necessárias para justificar os próximos movimentos da política monetária. A combinação entre economia ainda forte, inflação acima da meta e menor previsibilidade sobre a

atuação do *Fed* levou a uma alta mais pronunciada dos juros de longo prazo. Esse movimento também contribuiu para a rotação observada na bolsa americana, pressionando principalmente as empresas de crescimento e tecnologia, enquanto setores menos sensíveis aos juros tiveram desempenho relativo melhor, revertendo a tendência dos últimos meses.

Na **Europa**, a atividade econômica mostrou maior resiliência do que vinha sendo observada nos meses anteriores, com indicadores do segundo trimestre e pesquisas de atividade surpreendendo positivamente. A inflação, porém, continua acima do nível desejado pelo Banco Central Europeu, principalmente nos componentes mais persistentes, mantendo o debate sobre a necessidade de juros mais altos por mais tempo. Após a elevação realizada em junho, o BCE manteve a taxa básica inalterada em julho e reforçou que os próximos passos dependerão da evolução dos dados.

Apesar da alta dos juros globais, as bolsas europeias apresentaram desempenho relativamente melhor no mês. A menor exposição aos segmentos de tecnologia que sofreram a correção nos Estados Unidos e na Ásia, combinada ao bom desempenho de setores como bancos, ajudou os índices da região. O cenário, no entanto, segue caracterizado por crescimento moderado e inflação ainda resistente, limitando uma melhora mais significativa das perspectivas econômicas.

Na **Ásia**, julho representou uma mudança importante em relação aos meses anteriores. As bolsas de Coreia do Sul e Japão, que haviam sido fortemente beneficiadas pelo ciclo de inteligência artificial e semicondutores, sofreram correções relevantes diante de questionamentos sobre valuations, aumento de capacidade e maior competição no setor.

Na **China**, os indicadores voltaram a mostrar uma economia dividida: exportações, produção industrial e tecnologia seguem oferecendo suporte à atividade, enquanto consumo, setor imobiliário e confiança privada permanecem mais frágeis. O governo sinalizou maior utilização dos estímulos já previstos, mas não anunciou novos programas de grande escala, reforçando a expectativa de que o suporte à economia seguirá gradual. No **Japão**, a forte depreciação do iene levou a uma intervenção no mercado

de câmbio, enquanto o Banco do Japão manteve uma comunicação mais dura, indicando que o processo de alta dos juros deve continuar diante da inflação e dos salários ainda elevados.

Local

No **Brasil**, julho trouxe uma combinação mais favorável dos dados correntes. As divulgações de inflação surpreenderam para baixo, com melhora tanto em alimentos e bens quanto em componentes mais ligados a serviços. Ao mesmo tempo, os indicadores de atividade passaram a mostrar sinais mais claros de desaceleração, particularmente no comércio e nos serviços. Essa combinação aumentou a expectativa de continuidade do ciclo de redução da Selic, ainda que o mercado de trabalho permaneça apertado e as expectativas de inflação de prazos mais longos continuem demandando atenção.

O ambiente externo ajudou os ativos locais. A alta de commodities relevantes para a pauta brasileira, somada a um fluxo externo mais favorável, contribuiu para a apreciação do real. A bolsa brasileira também apresentou desempenho positivo, beneficiada principalmente por empresas ligadas a commodities e ao setor financeiro, em contraste com a fraqueza das ações de tecnologia nos mercados internacionais.

Apesar da melhora de curto prazo, os riscos estruturais seguem presentes. A trajetória fiscal continua sendo uma fonte relevante de prêmio para a curva de juros, enquanto a proximidade das eleições tende a aumentar a sensibilidade dos ativos às pesquisas e às sinalizações de política econômica. Dessa forma, a combinação de inflação corrente mais favorável e atividade em desaceleração oferece algum espaço para melhora dos ativos domésticos, mas o cenário ainda recomenda cautela diante dos riscos fiscais, eleitorais e da possibilidade de um ambiente de juros internacionais mais elevados.

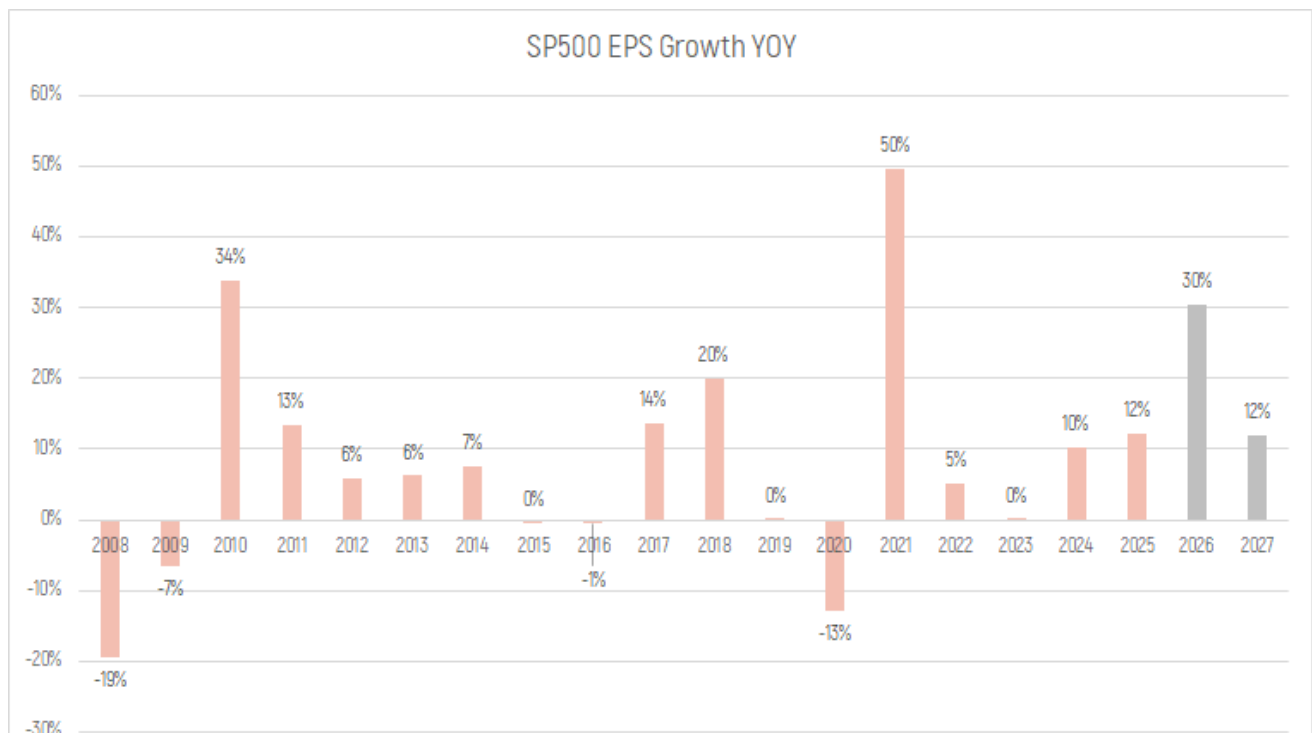
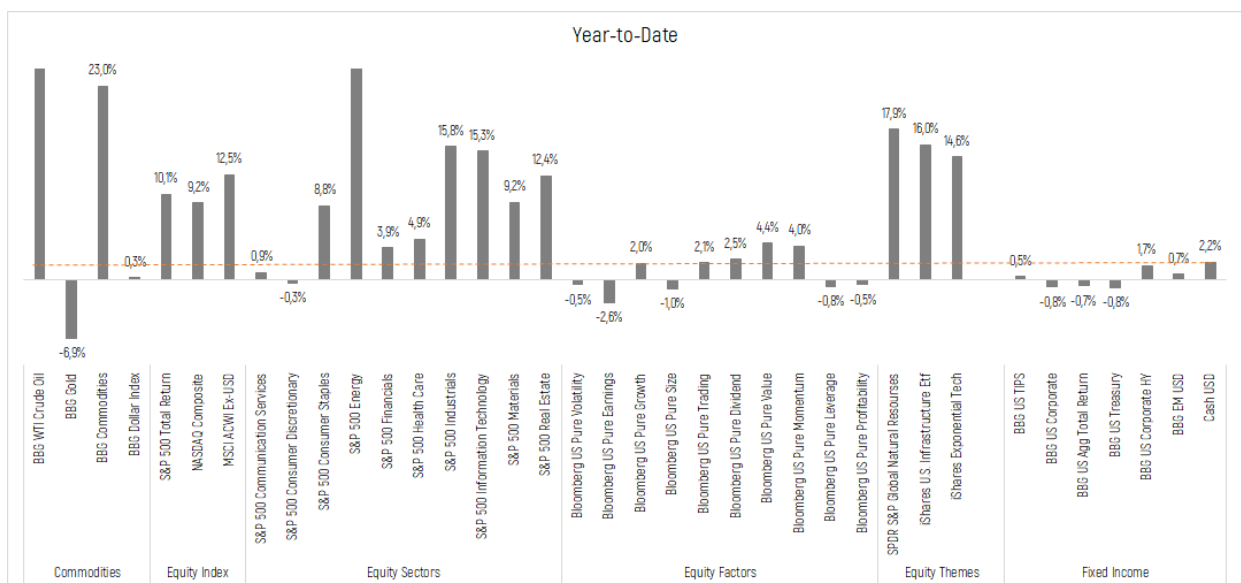


Figura 1) Crescimento de Lucro anual das empresas do índice SP-500. Fonte BBG/Tera

Global Assets	1m	3m	6m	12m	24m	36m
Commodities						
BBG WTI Crude Oil	22,61%	-9,86%	56,00%	55,70%	61,54%	74,87%
BBG Gold	0,55%	-12,40%	-14,40%	21,74%	63,34%	100,01%
BBG Commodities	7,54%	-5,14%	11,43%	35,53%	48,70%	41,01%
BBG Dollar Index	-1,26%	1,24%	1,56%	-1,21%	-3,74%	-0,92%
Equity Index						
S&P 500 Total Return	-0,06%	4,19%	8,56%	19,56%	39,09%	69,90%
NASDAQ Composite	-3,20%	1,93%	8,15%	20,13%	44,17%	76,87%
MSCI ACWI Ex-USD	0,22%	4,13%	6,15%	25,73%	40,74%	50,46%
Equity Sectors						
S&P 500 Communication Services	0,49%	-8,26%	-4,50%	18,09%	53,59%	97,98%
S&P 500 Consumer Discretionary	0,80%	-1,57%	-1,98%	6,81%	26,76%	41,09%
S&P 500 Consumer Staples	1,94%	-1,25%	1,19%	7,59%	12,78%	18,46%
S&P 500 Energy	12,54%	0,26%	16,09%	36,84%	28,10%	36,42%
S&P 500 Financials	6,04%	9,22%	6,64%	8,76%	30,15%	61,16%
S&P 500 Health Care	2,24%	11,36%	5,05%	24,71%	8,66%	21,25%
S&P 500 Industrials	-3,06%	2,90%	8,62%	18,26%	40,56%	62,82%
S&P 500 Information Technology	-3,45%	8,19%	17,29%	25,54%	54,24%	106,94%
S&P 500 Materials	-1,70%	-2,67%	0,51%	13,36%	8,05%	16,26%
S&P 500 Real Estate	2,46%	1,49%	9,37%	10,27%	10,94%	19,67%
Equity Factors						
Bloomberg US Pure Volatility	-2,30%	-2,51%	-1,16%	0,78%	5,59%	3,81%
Bloomberg US Pure Growth	-1,64%	-0,06%	1,78%	-1,14%	3,09%	2,43%
Bloomberg US Pure Size	0,00%	-0,66%	-0,27%	0,68%	6,65%	9,09%
Bloomberg US Pure Dividend	0,69%	0,34%	0,41%	1,76%	-0,20%	-0,07%
Bloomberg US Pure Value	3,30%	1,27%	3,58%	6,18%	4,67%	8,46%
Bloomberg US Pure Momentum	-4,72%	-2,06%	1,92%	7,35%	16,39%	24,36%
Equity Themes						
SPDR S&P Global Natural Resources	7,53%	-2,06%	7,47%	36,45%	36,60%	38,10%
iShares U.S. Infrastructure Etf	-3,92%	-2,96%	8,92%	21,84%	36,13%	58,71%
iShares Exponential Tech	-3,70%	4,46%	10,42%	30,31%	46,15%	48,76%
Global X AI	-10,24%	5,39%	13,32%	32,25%	68,64%	99,57%
iShares Semiconductor ETF	-21,20%	9,47%	45,95%	111,33%	117,12%	188,66%
Fixed Income						
BBG US TIPS	-0,68%	-0,94%	0,15%	2,59%	6,81%	11,52%
BBG US Corporate	-1,67%	-0,75%	-1,01%	2,53%	7,13%	14,37%
BBG US Agg Total Return	-1,30%	-0,76%	-0,80%	2,71%	6,18%	11,60%
BBG US Treasury	-1,11%	-0,72%	-0,75%	1,97%	4,67%	8,99%
BBG US Corporate HY	-0,25%	0,51%	1,19%	5,17%	14,29%	26,93%
BBG EM USD	-1,30%	-0,04%	0,33%	5,65%	14,54%	24,46%
Cash USD	0,31%	0,93%	1,85%	3,94%	8,86%	14,92%



Brasil	1m	3m	6m	12m	24m	36m
Pos-Fixado						
Brazil CETIP DI Rate Accumulat	1,22%	3,45%	6,90%	14,71%	29,09%	43,95%
Anbima IMA-S	1,23%	3,48%	7,00%	14,90%	29,62%	44,79%
Anbima Debentures Index IDA DI	1,43%	4,55%	7,17%	14,93%	30,95%	51,55%
Prêmio de Crédito	0,22%	1,07%	0,25%	0,19%	1,44%	5,28%
Pré-Fixado						
Anbima IRF-M 1	1,26%	3,50%	6,68%	14,56%	28,56%	42,46%
Anbima IRF-M	0,85%	2,24%	3,92%	12,75%	24,03%	34,41%
Anbima IRF-M 1+	0,70%	1,75%	2,85%	12,17%	21,88%	30,87%
Indexado Inflação						
Anbima IMA-B 5	1,24%	2,44%	6,52%	13,18%	22,55%	32,55%
Anbima IMA-B	0,97%	0,23%	4,05%	10,19%	14,91%	19,94%
Anbima IMA-B5+	0,75%	-1,50%	2,12%	7,82%	9,61%	10,73%
Anbima Debentures Index ID	1,03%	1,14%	-0,46%	7,99%	16,76%	27,66%
Prêmio de Crédito (s/ média B5 e B)	-0,07%	-0,19%	-5,45%	-3,31%	-1,68%	1,12%
Inflação IPCA*	0,16%	1,42%	3,36%	4,64%	10,24%	14,90%
Imobiliário						
Bovespa Real Est In Fund	-0,32%	-2,83%	-1,10%	11,12%	13,48%	19,43%
Hedge Funds						
Anbima Hedge Funds Index	-0,19%	0,95%	0,82%	10,66%	23,60%	30,22%
Renda Variável						
BRAZIL IBOVESPA INDEX	3,47%	-4,97%	-1,86%	33,76%	39,44%	45,97%
BOVESPA Dividend Index	3,00%	-3,14%	-0,33%	29,82%	41,71%	57,38%
BM&FBOVESPA Small Cap	-0,77%	-7,53%	-14,03%	4,54%	7,37%	-6,98%
BRAZIL Financial Index	4,77%	-2,29%	-4,95%	31,37%	50,63%	52,58%
BOVESPA Utilities Index	-2,14%	-9,73%	2,31%	45,28%	65,26%	79,59%
BM&FBOVESPA REAL ESTATE	-8,05%	-9,80%	-14,97%	20,38%	42,53%	30,27%
BM&FBOVESPA Consumption	-2,78%	-7,06%	-14,14%	5,60%	4,10%	-11,85%
BOVESPA INDUSTRIAL INDEX	2,07%	3,36%	-6,45%	15,09%	21,05%	35,64%
BOVESPA Basic Mat Index	9,37%	1,34%	-4,86%	24,46%	15,22%	10,57%
BRAZIL ELECTRIC.ENERGY IX	-0,52%	-8,35%	0,91%	31,83%	42,87%	41,19%
FX						
USD-BRL Carry Return	-2,48%	0,04%	-7,95%	-17,50%	-23,92%	-12,98%

