

Atualização de mercado: agosto

Agosto foi marcado pela combinação de crescimento global ainda resiliente e maior pressão sobre os juros de longo prazo. Nos Estados Unidos, os dados de atividade permaneceram firmes e a inflação seguiu apresentando sinais mistos, o que levou o presidente do Federal Reserve, Kevin Warsh, a adotar um tom mais duro em Jackson Hole. Em paralelo, as preocupações com a trajetória fiscal americana, a elevada necessidade de financiamento do governo e o forte ciclo de investimentos em inteligência artificial contribuíram para manter os juros longos em níveis elevados também nas demais economias desenvolvidas. Para completar o quadro, a ausência de avanço nas negociações com o Irã e o Estreito de Ormuz ainda fechado mantiveram energia e alimentos como fonte de risco inflacionário.

Apesar disso, os ativos de risco tiveram um mês positivo. A temporada de resultados corporativos nos Estados Unidos surpreendeu favoravelmente e as ações de tecnologia recuperaram parte das perdas de julho, levando novamente os principais índices americanos a máximas históricas. O dólar perdeu força e os mercados emergentes também apresentaram desempenho positivo. Na renda fixa, a pressão sobre os vencimentos mais longos levou o Tesouro americano a ampliar inesperadamente seu programa de recompra de títulos, movimento interpretado como uma tentativa de conter a alta nessa parte da curva. A medida contribuiu para alguma queda dos juros no final do mês, mas também reforçou a busca por ativos de proteção (*safe havens*) fora do dólar, com destaque para a forte valorização do ouro e da prata.

Internacional

Nos **EUA**, a economia continuou apresentando ritmo saudável. O consumo mostrou alguma moderação, mas permaneceu em patamar elevado, e os indicadores ligados ao investimento seguiram firmes, inclusive aqueles associados ao ciclo de infraestrutura e inteligência artificial. O mercado de trabalho, por outro lado, passou a apresentar sinais mais claros de perda de força, com menor geração de vagas e revisões negativas dos meses anteriores, embora ainda sem indicar deterioração acentuada da economia.

Na inflação, as primeiras divulgações do mês foram mais benignas, mas os indicadores acompanhados mais de perto pelo Fed continuaram mostrando pressão relevante nos serviços. Em Jackson Hole, Warsh reforçou o compromisso com a meta de inflação, argumentou que a melhora recente ainda não permite concluir que o processo inflacionário esteja resolvido e destacou que a alta de preços permanece disseminada por boa parte da cesta de consumo. Com isso, uma nova alta de juros em setembro permaneceu como possibilidade relevante ao final do mês. Mesmo diante desse cenário monetário mais restritivo, a combinação de crescimento resiliente e resultados corporativos fortes sustentou a bolsa americana, principalmente as empresas de tecnologia.

Na **Europa**, os indicadores de atividade surpreenderam positivamente, com melhora tanto na indústria quanto nos serviços. O crescimento segue moderado, mas o desempenho foi melhor do que se temia e ajudou a afastar parte das preocupações com uma desaceleração mais intensa da região. Ao mesmo tempo, os preços de energia voltaram a pressionar o cenário inflacionário, especialmente com a forte alta do gás natural europeu.

O Banco Central Europeu não se reuniu em agosto, mas a comunicação de seus membros convergiu para a possibilidade de uma nova alta de juros em setembro, que encerraria o ciclo de normalização. Dessa forma, apesar da melhora da atividade, a inflação ainda resistente e a pressão dos preços de energia mantiveram os juros europeus elevados, com os títulos alemães de dez anos no maior nível em mais de uma década. Ainda assim, as bolsas da região avançaram moderadamente no mês, acompanhando o ambiente global mais favorável aos ativos de risco.

Na Ásia, a **China** continuou apresentando recuperação desigual. Produção industrial, exportações e segmentos ligados à tecnologia seguem dando suporte ao crescimento, enquanto consumo, mercado imobiliário e confiança do setor privado permanecem mais frágeis. Diante desse quadro, o governo passou a sinalizar postura fiscal um pouco mais ativa, com aceleração dos desembolsos já previstos, mas sem anunciar um novo pacote de estímulos de grande magnitude.

No **Japão**, o banco central manteve o viés de normalização da política monetária. A comunicação de diferentes membros do comitê tornou-se mais dura ao longo de agosto, com parte deles defendendo um ritmo de alta superior ao que vinha sendo sinalizado, aumentando a percepção de um novo aumento de juros nos próximos meses. Mesmo assim, o amplo diferencial de juros em relação aos Estados Unidos continuou pressionando o iene, que voltou aos níveis mais depreciados do ano. As bolsas asiáticas, por sua vez, recuperaram parte das perdas observadas em julho, acompanhando a retomada das ações de tecnologia e a melhora do apetite por risco global.

Local

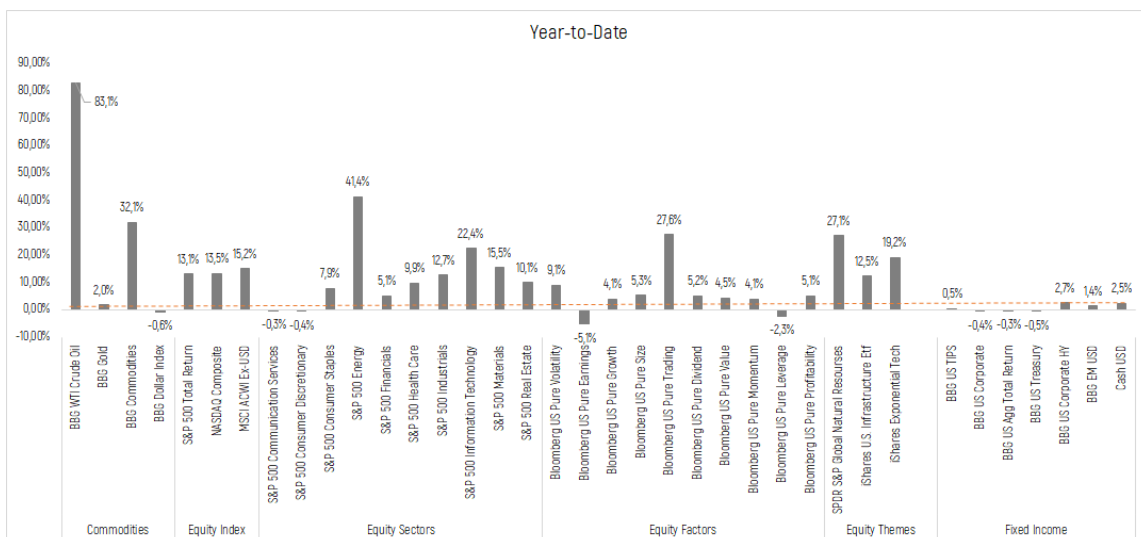
No **Brasil**, o principal movimento macroeconômico foi a continuidade da desaceleração da atividade. O PIB do segundo trimestre apresentou crescimento positivo, mas sua composição mostrou maior fraqueza justamente nos componentes ligados à demanda doméstica, como consumo das famílias e construção civil, sustentado por setores menos sensíveis ao ciclo, como agropecuária e indústria extra-tiva. Os indicadores divulgados ao longo do mês reforçaram a percepção de perda gradual de ritmo, e o crédito começou a mostrar aumento de inadimplência. Nesse contexto, o Banco Central reduziu a Selic em 0,25 ponto percentual e deixou aberta a possibilidade de novas reduções, ainda que tenha reforçado a necessidade de acompanhar a evolução da inflação e de suas expectativas. Essas, por sua vez, seguem pressionadas nos núcleos de serviços, apesar de algum alívio nos itens menos cíclicos.

Nos mercados, entretanto, o Brasil apresentou desempenho inferior ao de outros emergentes. Houve forte saída de investidores estrangeiros da bolsa, a maior em vários anos, o real se depreciou e o Ibovespa encerrou o mês praticamente estável, mesmo em um ambiente internacional relativamente favorável ao risco. Parte desse movimento parece refletir realização de posições acumuladas anteriormente, mas a proximidade das eleições e as incertezas fiscais passaram a ganhar importância crescente na formação de preços. As pesquisas eleitorais também começaram a indicar uma disputa mais equilibrada, aumentando a sensibilidade dos ativos domésticos às perspectivas para a política econômica após a eleição. A divulgação de novas pesquisas eleitorais, na

segunda metade do mês, já se refletiu em uma recuperação parcial da bolsa. Entre as classes locais, o melhor desempenho ficou com a renda fixa indexada à inflação.

Assim, agosto reforçou uma divergência importante entre os cenários externo e doméstico: enquanto o crescimento global continua relativamente firme e sustenta os ativos de risco, os juros elevados nas principais economias permanecem como fonte de pressão. No Brasil, por outro lado, a desaceleração da atividade começa a abrir espaço para juros menores, mas os riscos fiscais e eleitorais limitam uma melhora mais consistente dos ativos locais.

Global Assets	1m	3m	6m	12m	24m	36m
Commodities						
BBG WTI Crude Oil	2,68%	4,72%	54,81%	70,25%	72,06%	73,89%
BBG Gold	9,46%	-2,91%	-15,52%	26,48%	74,19%	122,72%
BBG Commodities	7,39%	5,63%	18,36%	42,79%	59,60%	52,59%
BBG Dollar Index	-0,89%	-0,23%	0,73%	-0,40%	-3,10%	-3,56%
Equity Index						
S&P 500 Total Return	2,72%	1,68%	12,37%	20,38%	39,50%	77,35%
NASDAQ Composite	3,93%	-2,23%	16,33%	22,91%	48,87%	87,89%
MSCI ACWI Ex-USD	2,40%	1,86%	3,61%	24,61%	40,42%	61,77%
Equity Sectors						
S&P 500 Communication Services	-1,23%	-8,55%	-0,57%	12,62%	49,85%	96,32%
S&P 500 Consumer Discretionary	-0,09%	-4,11%	3,55%	3,26%	28,03%	42,82%
S&P 500 Consumer Staples	-0,79%	1,30%	-6,94%	5,21%	5,77%	22,19%
S&P 500 Energy	6,48%	13,67%	13,64%	41,58%	39,65%	43,44%
S&P 500 Financials	1,22%	11,87%	12,25%	6,90%	26,23%	67,93%
S&P 500 Health Care	4,78%	14,05%	6,44%	24,16%	8,45%	28,08%
S&P 500 Industrials	-2,69%	1,11%	-1,19%	15,25%	33,22%	62,10%
S&P 500 Information Technology	6,19%	-0,89%	29,71%	32,95%	61,90%	122,98%
S&P 500 Materials	5,82%	3,88%	-1,77%	13,61%	11,85%	27,43%
S&P 500 Real Estate	-2,00%	0,65%	0,90%	5,92%	2,92%	21,08%
Equity Factors						
Bloomberg US Pure Volatility	9,63%	5,87%	8,65%	9,89%	16,74%	14,60%
Bloomberg US Pure Growth	2,04%	1,66%	4,25%	0,58%	4,80%	4,23%
Bloomberg US Pure Size	6,41%	4,83%	6,54%	7,67%	13,14%	15,87%
Bloomberg US Pure Dividend	2,66%	2,07%	2,98%	3,68%	1,89%	3,42%
Bloomberg US Pure Value	0,11%	3,21%	2,43%	4,78%	5,75%	7,64%
Bloomberg US Pure Momentum	0,06%	-2,77%	1,01%	7,27%	14,93%	24,02%
Equity Themes						
SPDR S&P Global Natural Resources	7,85%	7,39%	4,55%	38,16%	47,50%	54,47%
iShares U.S. Infrastructure Etf	-3,02%	-3,29%	-1,91%	14,91%	33,60%	59,56%
iShares Exponential Tech	3,99%	-0,84%	14,62%	31,04%	50,66%	63,13%
Global X AI	9,19%	-4,49%	27,94%	42,76%	82,31%	125,99%
iShares Semiconductor ETF	1,22%	-10,16%	45,22%	109,29%	123,79%	206,27%
Fixed Income						
BBG US TIPS	0,04%	-1,11%	-1,10%	1,08%	6,02%	12,57%
BBG US Corporate	0,43%	-1,06%	-1,84%	1,94%	5,93%	15,77%
BBG US Agg Total Return	0,39%	-0,68%	-2,02%	1,89%	5,09%	12,75%
BBG US Treasury	0,31%	-0,53%	-2,22%	1,22%	3,66%	9,90%
BBG US Corporate HY	0,97%	0,99%	1,98%	4,88%	13,55%	27,80%
BBG EM USD	0,74%	-0,01%	-0,14%	5,03%	13,02%	26,91%
Cash USD	0,31%	0,95%	1,88%	3,90%	8,72%	14,75%



Brasil	1m	3m	6m	12m	24m	36m
Pos-Fixado						
Brazil CETIP DI Rate Accumulat	1,09%	3,47%	7,00%	14,63%	29,38%	43,89%
Anbima IMA-S	1,11%	3,50%	7,11%	14,83%	29,89%	44,70%
Anbima Debentures Index IDA DI	1,09%	3,80%	7,49%	14,92%	30,90%	50,36%
Prêmio de Crédito	-0,00%	0,32%	0,45%	0,25%	1,17%	4,50%
Pré-Fixado						
Anbima IRF-M 1	1,17%	3,61%	6,84%	14,48%	29,08%	42,50%
Anbima IRF-M	1,04%	2,61%	3,97%	12,06%	24,50%	34,78%
Anbima IRF-M 1+	1,00%	2,24%	2,88%	11,18%	22,36%	31,40%
Indexado Inflação						
Anbima IMA-B 5	1,28%	2,75%	6,58%	13,28%	23,39%	33,43%
Anbima IMA-B	1,58%	1,49%	3,83%	11,00%	16,12%	22,29%
Anbima IMA-B5+	1,81%	0,48%	1,70%	9,20%	10,74%	14,19%
Anbima Debentures Index ID	1,26%	2,23%	0,50%	7,41%	16,83%	28,53%
Prêmio de Crédito (s/ média B5 e B)	-0,17%	0,11%	-4,47%	-4,22%	-2,44%	0,52%
Inflação IPCA*	0,07%	0,81%	3,10%	4,44%	9,90%	14,84%
Imobiliário						
Bovespa Real Est In Fund	-1,46%	-2,96%	-3,81%	8,24%	10,88%	17,12%
Hedge Funds						
Anbima Hedge Funds Index	1,61%	1,95%	1,10%	9,98%	24,62%	33,29%
Renda Variável						
BRAZIL IBOVESPA INDEX	-0,33%	2,09%	-6,02%	25,45%	30,45%	53,29%
BOVESPA Dividend Index	-1,65%	3,11%	-6,09%	21,18%	30,64%	59,30%
BM&FBOVESPA Small Cap	-1,26%	-5,23%	-16,68%	-2,49%	1,44%	-0,77%
BRAZIL Financial Index	-3,15%	2,11%	-11,22%	17,52%	28,78%	58,02%
BOVESPA Utilities Index	-3,40%	-2,05%	-7,81%	26,42%	50,17%	82,19%
BM&FBOVESPA REAL ESTATE	3,04%	-3,56%	-18,94%	9,27%	38,72%	45,34%
BM&FBOVESPA Consumption	-1,52%	-5,31%	-17,97%	-3,97%	-3,51%	-3,09%
BOVESPA INDUSTRIAL INDEX	2,12%	5,21%	-6,86%	15,51%	15,97%	47,07%
BOVESPA Basic Mat Index	0,72%	1,40%	-6,90%	22,52%	14,83%	16,40%
BRAZIL ELECTRIC.ENERGY IX	-1,35%	-0,86%	-4,81%	20,86%	35,32%	47,69%
FX						
USD-BRL Carry Return	1,51%	0,69%	-3,33%	-12,96%	-21,89%	-15,29%

