



REFERÊNCIA
GESTÃO E RISCO



JULHO DE 2024

1 - Conjuntura Internacional

a) Estados Unidos:

O mercado de trabalho norte americano registrou desaceleração no mês de julho, sendo criadas 114 mil vagas fora do setor agrícola, número bem inferior à média de aferida ao longo dos últimos 12 meses (215 mil), segundo informou o Departamento de Trabalho dos EUA. O resultado ficou abaixo das expectativas, que giravam em torno de uma criação de empregos próxima a 175 mil vagas. Em julho, os principais ganhos de emprego foram observados nas áreas da saúde (55 mil), construção civil (25 mil), transporte e armazenamento (14 mil) e assistência social (9 mil). Em junho, também houve revisão dos dados referentes aos meses de maio (recuou de 218 para 216 mil) e junho (recuo de 206 para 179 mil), movimentos que somados corresponderam a uma perda líquida de empregos correspondente a 29 mil vagas no período. Por sua vez, a taxa de desemprego subiu na comparação com junho, passando de 4,1% para 4,3%, correspondendo a um total de 7,2 milhões de pessoas desempregadas. Já os salários seguiram a trajetória de alta verificada ao longo dos últimos meses, subindo 0,2% em termos mensais e 3,6% na base de comparação anual, contudo, ambos indicadores variando em menor escala frente ao mês anterior. Embora o desempenho do mercado de trabalho comece a sinalizar desaquecimento da atividade econômica, a última reunião do Comitê Federal de Mercado Aberto (FOMC) realizada no mês de julho confirmou as expectativas do mercado, mantendo a taxa de juros do país no intervalo entre 5,2% e 5,5% ao ano. Por outro lado, as apostas do mercado seguem indicando o início do ciclo de queda dos juros a partir do mês de setembro. A última medição do índice oficial de preços do país indicou queda de 0,3% do indicador, com a inflação anual fechando junho em 3%, menor patamar alcançado ao longo dos últimos três anos. Mesmo que ainda esteja acima da meta de 2% estipulada pelo FED, a tendência de estabilidade da inflação para julho já é vista como suficiente para que o último trimestre do ano seja marcado pela redução dos juros.

b) Zona do Euro e China:

A inflação da Zona do Euro registrou leve avanço em julho, com o índice de preços ao consumidor (CPI) subindo de 2,5% para 2,6% no acumulado dos últimos doze meses, segundo informou preliminarmente a agência estatística europeia - EUROSTAT. A relativa estabilidade verificada no índice geral também se refletiu no comportamento dos preços subjacentes, que compõem o chamado núcleo da inflação e que tem como principal característica a volatilidade de itens como energia, alimentos, álcool e tabaco. Tal indicador se manteve em 2,9% na leitura anualizada, idêntico percentual aferido nos meses de maio e junho. Em que pese a queda da inflação ter sido interrompida em julho, permanece a expectativa majoritária que o indicador encerre 2024 próximo a 2,5% ao ano, ou seja, não comprometendo a previsão de novo corte dos juros entre os meses de setembro e outubro do corrente exercício.



Em junho, o PMI oficial da indústria chinesa voltou a ficar abaixo da linha que divide retração de crescimento econômico (50 pontos), com o indicador recuando pelo terceiro mês consecutivo e encerrando o período na leitura de 49,4 pontos, segundo informou o Escritório Nacional de Estatísticas. Tanto o cenário doméstico quanto o externo pesaram negativamente pelo lado da demanda, enquanto a oferta foi prejudicada por questões climáticas adversas que também com um menor nível de produção. Em linha com o indicador oficial, o PMI calculado pelo Caixin/S&P Global, direcionado às pequenas e médias empresas não estatais do país, também encerrou o mês de julho no campo negativo, caindo de 51,8 para 49,8 pontos na comparação com o mês anterior. Por outro lado, o setor de serviços ficou acima da linha dos 50 pontos na medição de ambos os indicadores. Enquanto o índice oficial apresentou leve retração de 50,5 para 50,5 na comparação com junho, o indicador calculado pelo Caixin/S&P Global pulou de 51,2 para 52,1 pontos.

2 - Cenário Doméstico

c) PIB e Crescimento Econômico:

Em julho, o Bacen divulgou o índice de atividade econômica (IBC-Br) relativo a maio, que após apresentar estabilidade em sua última medição, registrou alta de 0,25% frente o mês anterior, fechando a série em 149,60 pontos na série dessazonalizada. Ainda em termos dessazonalizados, houve crescimento na comparação com o trimestre imediatamente anterior, com o indicador avançando 0,53%. Já em relação ao mesmo trimestre do ano passado, a taxa de crescimento foi de 1,24%. Na comparação com o mesmo mês do ano anterior, o IBC-Br teve alta de 1,30%, enquanto no acumulado em 12 meses passou a um avanço de 1,66%. Já no ano, o crescimento é de 2,01%. O resultado de maio reduziu o receio do mercado acerca do impacto das enchentes ocorridas no Rio Grande do Sul. Em síntese, a expansão verificada no último mês indica que os sérios problemas enfrentados pelo Estado ainda não repercutiram de maneira mais significativa na atividade econômica do país como um todo. Em maio, a segunda queda consecutiva verificada na indústria (0,9%) foi compensada pela alta do setor varejista, que variou positivamente 1,2% no período. Por sua vez, o setor de serviços permaneceu estável em relação a abril, interrompendo dois meses seguidos de alta. Já no que tange às estimativas de crescimento para 2024, as Pesquisas Focus tem mostrado relativa estabilidade nas projeções, com o indicador subindo de 2,1% para 2,2% no intervalo das últimas quatro semanas.

d) Inflação:

O IPCA, índice oficial da inflação brasileira, acelerou em julho, variando 0,38% frente à alta de 0,21% ocorrida em junho, segundo informou o IBGE. No ano e no agregado dos últimos 12 meses, o IPCA acumula respectivas altas de 2,87% e de 4,5%. Dos 09 grupos de produtos e serviços pesquisados 07 registraram altas, com destaque para o grupo Transportes, que obteve a maior variação mensal (1,82%) e também exerceu o maior impacto no IPCA de julho (0,37 p.p.). Neste grupo, a maior variação veio das passagens aéreas, que subiram em média 19,39% no período. Já a gasolina, que variou em julho 3,15%, correspondeu ao item que exerceu a maior pressão individual no índice do último mês (0,16 p.p.). Na sequência, o grupo Habitação variou 0,77% no mês, sendo puxado principalmente pela alta das tarifas de energia elétrica residencial (1,93%). Em decorrência das condições climáticas adversas à geração de energia elétrica, a ANEEL fixou a bandeira tarifária amarela para o mês de junho, o que na prática elevou as tarifas em R\$ 1,88 a cada 100kwh consumidos. Importante destacar que essa mudança ocorreu depois de 26 meses seguidos de vigência da bandeira tarifária verde. Pelo lado das quedas, o principal destaque ficou com o grupo Alimentação e Bebidas, que possui grande representatividade no cômputo de cálculo do IPCA. Esse grupo recuou 1% em julho, impactando negativamente o IPCA em 0,22 ponto percentual.



REFERÊNCIA
GESTÃO E RISCO



Dentre os gêneros alimentícios que registraram queda de preços destacam-se as variações negativas do tomate (-31,24%), da cenoura (-27,43%), da cebola (-8,97%), da batata inglesa (-7,48%) e das frutas (-2,84%). Para o restante do ano, as Pesquisas Focus indicaram elevação das projeções do IPCA no intervalo das últimas quatro semanas, com as estimativas passando de 4,02% para 4,12% ao ano, ou seja, acima do centro da meta (3%) e levemente abaixo do teto (4,5%).

e) Taxa Selic:

Confirmando as expectativas do mercado, a última reunião do Comitê de Política Monetária (COPOM) realizada entre os dias 30 e 31 de julho, manteve pela segunda vez consecutiva a taxa Selic em 10,5% ao ano. A decisão unânime do colegiado teve como principal justificativa as incertezas quanto ao cenário fiscal e seus respectivos desdobramentos sobre a inflação do país. Em adição, o COPOM também mencionou em ata o aquecimento do mercado de trabalho e as incertezas advindas do mercado externo como fatores que seguem colocando a inflação no centro das preocupações do BACEN. De maneira análoga a junho, o mercado segue apostando na manutenção do atual patamar dos juros até o encerramento de 2024, com a taxa sendo reduzida apenas ao longo de 2025, fechando o próximo exercício em 9,75%.

f) Balança Comercial:

A balança comercial brasileira voltou a registrar superávit em julho, com as exportações superando as importações em US\$ 7,6 bilhões, segundo informou o Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (MDIC). Na comparação com julho de 2023, o desempenho foi 6,6% inferior, quando o saldo positivo atingido à época foi de US\$ 8,2 bilhões. Pelo critério da média diária, as exportações subiram 9,3% na comparação com idêntico período do ano passado, totalizando US\$ 30,9 bilhões, recorde para um mês de julho. Já as importações, também pelo critério da média diária, cresceram 15,7% fechando o período no montante de US\$ 23,3 bilhões. Em julho, o aumento das exportações foi puxado por altas em todos os segmentos da atividade econômica, respectivamente 8,3% de crescimento na agropecuária, 11,5% na indústria extrativa e 8,9% na indústria de transformação. Diferentemente de 2023, as exportações tem apresentado comportamento estável ao longo do ano, com aumento sendo puxado mais pelas quantidades embarcadas do que pelas variações dos preços internacionais. No que tange às importações, os produtos que mais cresceram de valor foram os adubos e fertilizantes químicos, que totalizaram US\$ 1,4 bilhão e avançaram 22,7% ante julho do ano passado. No acumulado do ano o país já registra um superávit comercial de US\$ 49,6 bilhões, correspondendo a um total exportado de US\$ 198,2 bilhões frente um total importado de US\$ 148,6 bilhões. No que se refere às projeções para 2024, as Pesquisas Focus tem indicado estabilidade nas previsões, sendo estimado um superávit de US\$ 82 bilhões ao longo das últimas quatro semanas.

g) Fluxo Cambial:

O fluxo cambial do país voltou a fechar no azul em julho, sendo registrado um superávit de US\$ 1,743 bilhão, segundo a prévia disponibilizada pelo BACEN. O saldo positivo foi puxado pela conta comercial, que envolve as operações de câmbio relacionadas às importações e exportações, cujo desempenho mais do que compensou a forte saída líquida de recursos pelo canal financeiro. Em julho, o segmento comercial anotou um superávit de 5,046 bilhões. Registra-se que nas exportações estão incluídos US\$ 2,669 bilhões em Adiantamento de Contratos de Câmbio (ACC), US\$ 5,803 bilhões em Pagamento Antecipado (PA) e US\$ 17,034 bilhões em outras entradas.



Por outro lado, de parte da conta financeira, que reúne os investimentos estrangeiros diretos e em carteira, bem como as remessas de lucros e pagamentos de juros e dividendos ao exterior, as saídas superaram os ingressos no montante de US\$ 3,302 bilhões. Importante destacar que diferentemente dos meses anteriores, o déficit da conta financeira se deu em função de movimentos realizados pelo investidor doméstico. Em julho, os investidores estrangeiros perfizeram um ingresso líquido de recursos na bolsa brasileira superior a R\$ 3 bilhões. No ano o fluxo cambial segue positivo, acumulando um saldo de US\$ 13,182 bilhões, resultado de um superávit de US\$ 56,064 bilhões na conta comercial frente um déficit de US\$ 42,882 no segmento financeiro.

h) Renda Variável:

Em um mês marcado pelo retorno do investidor estrangeiro, o índice Ibovespa voltou a fechar no azul em julho, perfazendo seu melhor resultado mensal em 2024. O principal indicador do mercado acionário brasileiro variou positivamente 3,02% em julho, encerrando o período aos 127.651 pontos. Apesar do aumento das incertezas quanto ao quadro fiscal do país e da queda dos preços internacionais das commodities, a tendência cada vez mais forte de queda dos juros dos EUA e da Europa a partir setembro elevaram o otimismo dos investidores estrangeiros, que retomaram o interesse pelas economias emergentes. Registra-se que nas primeiras duas semanas do mês o Ibovespa chegou a engatar 11 altas consecutivas, repetindo um desempenho que não ocorria há mais de dois anos. Especificamente sobre o preço das commodities, cabe ressaltar o relevante peso que esses ativos possuem na composição do Ibovespa, o que só reforça a importância das variáveis externas na performance da bolsa brasileira durante o mês de julho. Apesar do bom desempenho, o Ibovespa segue no campo negativo no acumulado do ano, contabilizando um prejuízo de 4,86%. No mês, os maiores ganhos mensais ficaram por conta das ações da Embraer (EMBR3; 21,19%), WEG (WEGE3; 20,25%), Sabesp (SBSP3; 17,70%), Vivara (VIVA3; 14,85%) e Vamos (VAMO3; 14%). Pelo lado das quedas, os destaques negativos foram Usiminas (USIM5; -21,37%), Cognia (COGN3; -14,12%), São Martinho (SMTO3; -9,88%), TOTVS (TOTS3; -8,81%) e Marfrig (MRFG3; -8,50%).

i) Renda Fixa:

Embalado pelo otimismo que impulsionou a bolsa brasileira ao longo do mês, o segmento de renda fixa também performou positivamente em julho, sobretudo as carteiras atreladas aos títulos de maior prazo. A menor percepção de risco do investidor favoreceu as opções de longo prazo, com o subíndice IMA-B5+, que reflete a rentabilidade das NTN-Bs com prazos superiores a 5 anos, apresentando o maior ganho mensal, variando 3,24%. Apesar do bom desempenho no mês, o IMA-B5+ segue contabilizando prejuízo em 2024, acumulando uma perda parcial de -1,97% nos primeiros sete meses do ano. De parte dos pré-fixados, o subíndice IRF-M1+, que corresponde as opções com prazos superiores a 1 ano, também se destacou em julho, registrando ganho mensal de 1,55%. No geral, todos os subíndices IMA encerraram o mês no campo positivo, com o IMA-Geral, indicador que expressa a rentabilidade dos títulos marcado a mercado como um todo, variando 1,36% e acumulando ganho de 3,81% no ano. A propósito, em termos anuais, o IMA-S, subíndice de curtíssimo prazo indexado à variação diária da Selic, segue na liderança dos indicadores IMA, acumulando rentabilidade de 6,18%. O destaque no ano do IMA-S exemplifica a mudança de cenário ocorrida em julho, uma vez que o comportamento majoritário do investidor no primeiro semestre de 2024 foi caracterizado por uma maior aversão ao risco.



REFERÊNCIA

GESTÃO E RISCO



Nome	Retomo		Nome	Retomo	
	Julho 2024	no ano		Julho 2024	no ano
Prefixados			Formado por TP indexado ao IPCA		
IRF-M	1,34%	2,87%	IMA-B	2,09%	0,97%
IRF-M 1	0,94%	5,49%	IMA-B 5	0,91%	4,27%
IRF-M 1+	1,55%	1,77%	IMA-B 5+	3,24%	-1,97%
Formado por Títulos da Dívida Pública			DI		
IMA Geral	1,36%	3,81%	CDI	0,91%	6,18%
Duração Constante					
IDkA IPCA 2 Anos	0,75%	3,98%			

Referência Gestão e Risco