

Carta Mensal de Julho
DEFLAÇÃO/REFORMA/ATIVIDADE ECONOMICA

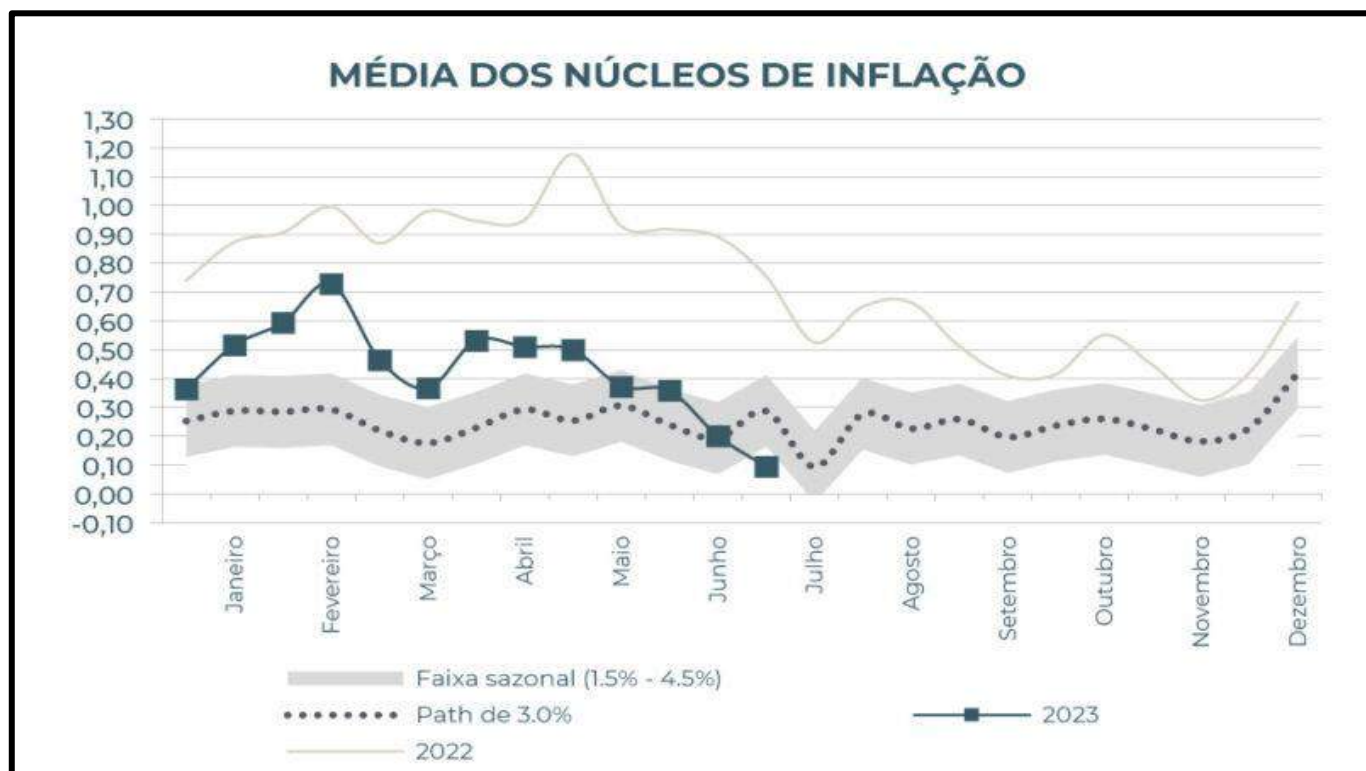
O mês de junho manteve o bom ritmo dos últimos meses e foi mais um que trouxe bons resultados para as carteiras de investimentos. A renda fixa fechou no positivo, mas com o desempenho inferior aos que estávamos acompanhando nos meses anteriores, principalmente pelos fundos atrelados a inflação, que tiveram um desempenho mais fraco em relação aos últimos meses, por conta da redução da magnitude do fechamento da curva de juros. Na renda variável, os fundos também tiveram um desempenho positivo, mas inferior aos meses anteriores. E por fim os fundos de investimentos no exterior fecharam no positivo, mesmo com a valorização do real frente ao dólar, refletindo o bom desempenho dos ativos no exterior, seguindo uma temporada de balanços sem surpresas.

No geral, foi mais um mês positivo para a grande maioria das carteiras de investimentos e mais um de superação dos resultados frente as metas atuariais.

Rentabilidade no período em %								
Renda Fixa	Mês						Acumulado	
	jul/23	jun/23	mai/23	abr/23	mar/23	fev/23	Ano*	12 meses**
Selic	1,07	1,07	1,12	0,92	1,17	0,92	7,64	13,59
CDI	1,07	1,07	1,12	0,92	1,17	0,92	7,64	13,59
CDB (1)	0,95	0,86	0,86	0,91	0,77	0,91	6,35	11,04
Poupança (2)	0,66	0,68	0,72	0,58	0,74	0,58	4,77	8,41
Poupança (3)	0,66	0,68	0,72	0,58	0,74	0,58	4,77	8,41
IRF-M	0,89	2,12	2,20	1,10	2,15	0,86	10,59	16,44
IMA-B	0,81	2,39	2,53	2,02	2,66	1,28	12,27	15,46
IMA-B 5	0,97	1,05	0,57	0,90	1,52	1,41	8,08	11,29
IMA-B 5 +	0,73	3,37	4,13	3,03	3,73	1,17	15,74	19,37
IMA-S	1,06	1,14	1,21	0,86	1,15	0,96	7,77	13,82
Renda Variável								
Ibovespa	3,26	9,00	3,74	2,50	-2,91	-7,49	11,13	18,20
Índice Small Cap	3,12	8,17	13,54	1,91	-1,73	-10,53	16,80	17,47
IBrX 50	3,70	8,78	2,92	1,65	-3,51	-7,54	8,84	16,73
ISE	1,27	9,00	9,02	3,23	-1,22	-8,15	15,25	9,70
ICON	2,22	9,53	12,26	0,89	-5,96	-9,76	10,79	0,74
IMOB	5,15	9,62	17,11	6,84	-0,70	-4,66	46,17	43,91
IDIV	2,84	8,78	0,84	3,89	-2,02	-7,55	12,41	18,72
IFIX	1,33	4,71	5,43	3,52	-1,68	-0,47	11,51	13,61

Iniciando pela economia local, o mercado seguiu em compasso de espera para reunião do COPOM, marcada para o início de agosto e já que o corte nos juros era dado como certo, as discussões no mercado giraram em torno da magnitude do corte.

A inflação de junho, divulgada no mês de julho, recuou 0,08%, ligeiramente acima das expectativas do mercado que era de -0,10%. E a previa da inflação de julho, o IPCA-15, apresentou recuo de 0,07%, abaixo das projeções de mercado, com a habitação e alimentação em domicílio como grandes responsáveis por esse número negativo. Outro ponto identificado é que núcleos inflacionários apresentaram um importante recuo e se aproximaram de níveis mais próximos a meta.



Neste contexto e refletindo a política monetária restritiva imposta pelo Banco Central Brasileiro, com a manutenção dos juros elevado por um longo período, os dados divulgados no mês de julho, refletem muito bem este momento. O saldo crédito das famílias, apresentou uma redução no ritmo de crescimento ante os meses anteriores. A geração de emprego, que vinha apresentado números positivos até então, no dado divulgado em julho apresentou resultados mistos, com a geração de vagas abaixo dos números apresentado nos meses anteriores.

Outro indicador divulgado em julho, foi o nível da atividade doméstica, que apresentou recuo de 2,0% em maio, muito abaixo das projeções de mercado que apontavam para uma redução de 0,1%.

No campo político, o assunto que pautou o mês apesar do recesso, foi a aprovação da reforma tributária, que será a mais ampla das últimas 6 décadas. Em análise feita pelo mercado, o texto aprovado não é o ideal, mas representa um grande avanço no complexo sistema tributário brasileiro. Outro ponto que marcou o mês de julho, foram as negociações pela reforma ministerial, com governo buscando melhorar a governabilidade, conseguir maior estabilidade e apoio no congresso.

E para encerrar, o último boletim Focus divulgado em julho, continuou apresentando uma trajetória de queda nas expectativas de inflação e câmbio em relação ao último boletim do mês anterior, bem como uma melhora nas expectativas de crescimento do PIB.

		2023				2024				2025		2026	
		Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal*	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal*	Hoje	Comp. semanal*	Hoje	Comp. semanal*
IPCA (%)		4,98	4,90	4,84	▼ (2)	3,92	3,90	3,89	▼ (2)	3,50	= (1)	3,50	= (4)
PIB (var. %)		2,19	2,24	2,24	= (2)	1,28	1,30	1,30	= (2)	1,90	= (1)	1,97	▼ (1)
CÂMBIO (R\$/US\$)		5,00	4,97	4,91	▼ (2)	5,08	5,05	5,00	▼ (1)	5,08	▼ (2)	5,10	▼ (1)
SELIC (% a.a.)		12,00	12,00	12,00	= (4)	9,50	9,50	9,25	▼ (1)	8,75	▼ (1)	8,50	▼ (2)

* comportamento dos indicadores desde o último Focus; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento.

▲ Aumento ▼ Diminuição = Estabilidade em relação ao Focus anterior

Boletim FOCUS: 31/07/2023

Entrando nas economias globais, em julho, os juros globais tiveram oscilações moderadas, já refletindo a fase final do ciclo de alta de juros no EUA e quais os próximos passos que o FED dará, já que na última reunião elevou a taxa de juros e 0,25% chegando ao intervalo de 5,25% – 5,50% em linha com as expectativas de mercado. Segundo Jerome Powell, os próximos movimentos dependerão dos dados que ainda serão divulgados sobre a economia americana.

A atividade americana, segue resiliente com o PIB expandindo 2,4% no segundo trimestre de 2023. Apesar dos dados de geração do emprego em julho apresentar dados mistos, ainda reforçam um mercado de trabalho muito sólido. Em julho foram criadas 187 mil novas vagas muito próximo das 200 mil vagas esperadas pelo mercado.

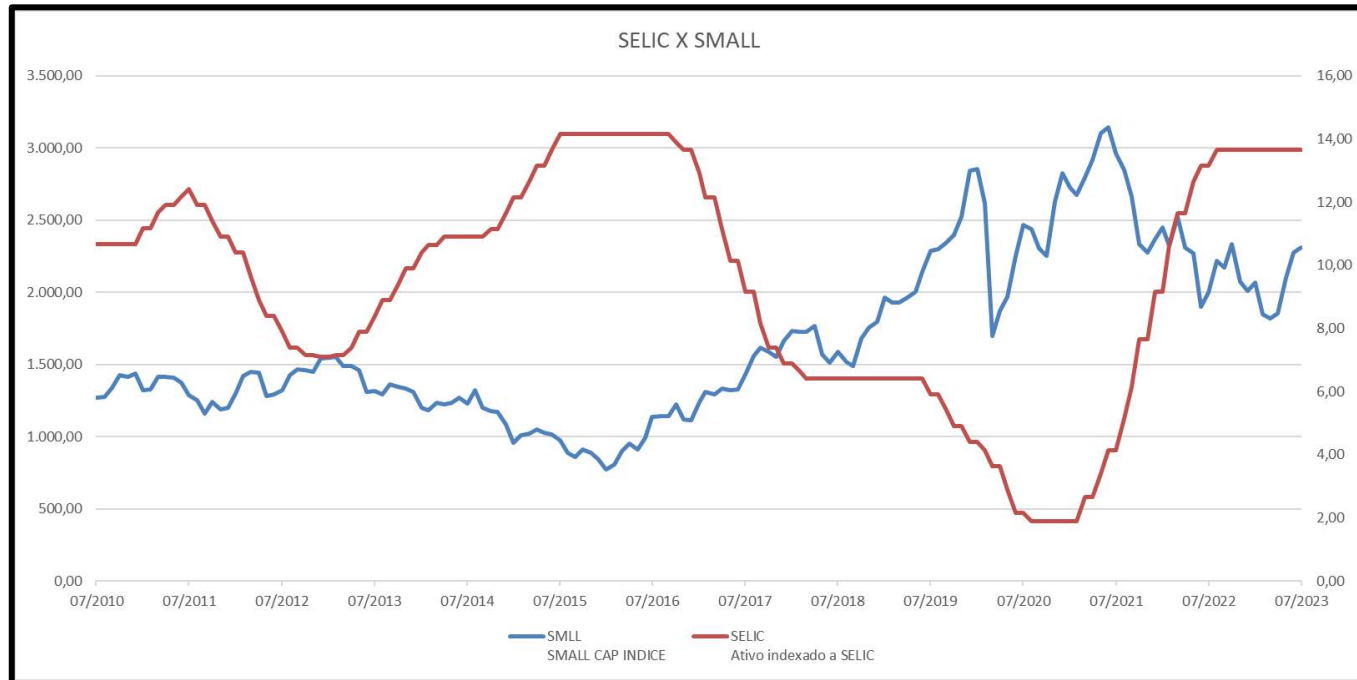
O núcleo da inflação ao consumidor americano, o CPI, ainda segue bastante pressionado subindo 4,8%, mas os dados divulgados já sinalizam para um processo de desinflação.

Falando um pouco da China, os dados divulgados no mês de julho sobre o segundo trimestre, reforçam a expectativa de novas medidas de estímulos fiscais e monetários a economia. O PIB chinês cresceu 0,8%, acumulando alta interanual de 6,3%, contra uma expectativa de crescimento de 7,1%. Apesar do forte desempenho no primeiro trimestre os dados divulgados apontam para uma desaceleração do crescimento chinês.

E por fim, a Europa, apesar dos números da inflação estarem situados a níveis bem mais baixo do que os registrados a um ano atrás, os dados ainda apontam para um cenário elevado com o principal índice inflacionário europeu registrando 5,3% na comparação interanual. Refletindo estes dados, o Banco Central Europeu, realizou nova elevação na taxa base de juros em 0,25 pb, elevando a taxa base da economia para 3,75%, mas após a reunião a presidente do BCE, Christine Lagarde, deixou em aberto os próximos passos, já que dependerão dos dados que serão divulgados até a próxima reunião.

A redução da taxa de juros iniciada na última reunião do COPOM e que será pauta da próxima carta, reforçam a sinalização que estamos realizando nas últimas cartas, que é de ajustes nas posições dos investimentos. Embora ainda positivo e superando a meta atuarial, os fundos CDI, remunerarão a níveis inferiores os demonstrados atualmente e a tendência é de trajetória de queda na rentabilidade destes ativos.

Assim como reforçado na última carta, as projeções de mercado, sinalizam para um IBOVESPA próximo de 130 mil ao final de 2023, o que indica ainda um bom ponto de entrada nos fundos atrelados à estratégia, já que ativo fechou o mês de julho próximo aos 121 mil pontos. Queda da taxa Selic, propiciam boas rentabilidades em fundos com estratégia SMALL, podendo ser uma boa janela de oportunidade na estratégia.



Na renda fixa, o fechamento em curso da curva de juros, tem propiciado bons retornos nas estratégias IMA's, e os Títulos Públicos, a janela de aquisição está próxima do fim, já que as remunerações dos ativos apesar de ainda superiores as principais metas, já estão distantes do topo atingido pelos papéis.

IMA - Índices de Mercado Anbima

Em 31/07/23

Índice	Valor do índice	Var. no dia %	Var. no mês %	Var. no ano %	Var. em 12 meses %
IRF-M 1*	14.476,10129	0,06	1,07	7,81	13,84
IRF-M 1+**	18.900,18199	0,19	0,82	12,33	18,36
IRF-M	17.031,73430	0,15	0,89	10,59	16,44
IMA-B 5***	8.653,27664	0,12	0,97	8,08	11,29
IMA-B 5+****	11.261,08584	0,38	0,73	15,74	19,37
IMA-B	9.583,68375	0,26	0,81	12,27	15,46
IMA-S	6.081,53742	0,05	1,06	7,77	13,82
IMA-Geral	7.596,55750	0,14	0,98	9,70	14,59

Fonte: Anbima. Elaboração: Valor Data. * Prazo menor ou igual a 1 ano ** Prazo maior que 1 ano *** Prazo menor ou igual a 5 anos **** Prazo maior que 5 anos

Para finalizar, reforçamos a oportunidade em ativos de renda variável local, principalmente aos atrelados aos índices dividendos e small, em complemento às seleções e análises de ações de assets especializados em fundos de carteira livre que tendem a apresentar boa rentabilidade em cenários de queda de juros, entedemos que os ativos no exterior ainda dependem de uma sinalização mais clara dos dados econômicos globais e a melhor definição dos próximos passos dos Bancos Centrais americano e europeu, bem como do potencial crescimento da economia chinesa e principalmente atenção na redução da remuneração dos ativos ligados ao CDI.

No segmento de renda fixa mantemos nossa recomendação de aplicações em Fundos IMA-B que possuem vários vencimentos de NTN-B em sua composição e assim com perspectiva de aproveitamento de retorno em diferentes vértices.



Ronaldo Borges da Fonseca

Economista
Consultor de Valores Mobiliários