

Julho / 2021

RESUMO GERAL

- **NACIONAL**

Mês de muita volatilidade no mercado brasileiro, mesmo com o fechamento positivo no mês de junho, de 0,45%, consolidando alta de 6,24% no primeiro semestre e alta de 8,71% no primeiro trimestre, o atual momento tem nos afastado da máxima histórica.

Os principais pontos que tem ocasionado o clima de aversão ao risco nos investidores estão relacionados a CPI da covid-19, a reforma tributária e a pressão inflacionaria ocasionada pelo agravamento da crise hídrica, pressionado o aumento da energia elétrica.

Em relação a CPI, os pontos levantados são em relação a uma possível compra fora dos padrões aceitos da vacina indiana Covaxin, e uma possível prevaricação do Presidente Bolsonaro tem sido o ruído político da vez a influenciar negativamente os mercados.

A segunda parte do texto da reforma tributária, por sua vez, tem gerado muita discussão nos mercados, devido a mesma sinalizar a tributação dos dividendos em 20%, que pode ocasionar uma perda de atratividade por parte do investidor estrangeiro.

O ministro da Economia, Paulo Guedes, defende a proposta indicando que essa seria a maneira correta para tributar, afirmando durante um evento promovido por Abílio Diniz que “Não vamos fazer nada precipitado, que mutile, que espante o brasileiro do Brasil”.

Em relação a energia elétrica, de acordo com a Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel), em junho começa a vigorar o reajuste na bandeira tarifaria, iniciando a bandeira vermelha patamar 2, a cobrança passou de R\$ 6,24 para R\$ 9,49 a cada 100 kWh consumidos, uma alta de 52%.

Devido a isso, um dos principais pontos de alerta para a recuperação econômica continua pressionado, com a inflação acelerada, as políticas econômicas a serem utilizadas para o controle efetivo, atrasam a retomada, trazendo volatilidade para os mercados, devido a preocupação de desaceleração em relação ao atual momento econômico.

Entretanto, o Real valorizou 4,15% no primeiro semestre, 8,43% no segundo trimestre, 4,81% no mês de junho, seguindo o ambiente externo favorável e a diferença entre os juros domésticos e externos.

Durante o mês, a semana mais curta devido ao feriado da Revolução Constitucionalista de 1932 também se mostrou bastante volátil, seguindo um movimento internacional, principalmente norte americano, aliado ao cenário político nacional, que tem acrescentado um clima de tensão nos mercados.

Esses fatores têm ocasionado uma repercussão negativa nos mercados, porque indica uma polarização maior no ano que vem, nas eleições presidenciais em 2022, gerando um mal-estar nos agentes econômicos em relação aos possíveis desfechos em relação ao tema.

Além disso, há o receio de que a inflação continue alta, dado o recente reajuste nos preços da energia e dos combustíveis, que já vem sendo refletido nas projeções do mercado, onde a inflação ultrapassaria os 6% ainda em 2021.

Por fim, a reforma tributária ainda tem gerado um certo ruído em relação ao texto apresentado no congresso, por mexer com a tributação de empresas e de ativos financeiros.

Pelo lado positivo na segunda semana do mês, as vendas do comércio varejista subiram 1,4% em maio de 2021 ante abril, na série com ajuste sazonal, de acordo com o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), divulgado na quarta-feira (7).

O dado indica que o Brasil continua o processo de retomada econômica, que tende a ganhar mais força nos próximos períodos, uma vez que pandemia começa a demonstrar sinais mais

Em relação a Reforma Tributária, que tramita no Congresso Nacional, uma mudança no texto que favorece os fundos imobiliários, animou os investidores, devido a isenção dos fundos na reforma proposta, com isso, o IFIX (Índice Fundos de Investimentos Imobiliários) registrou valorização de 2,9% na segunda semana do mês.

Além da parte positiva já presente no texto, a alteração sinaliza um avanço nas negociações sobre o tema, que foi durante criticado no mês passado e refletiu negativamente nos mercados, sendo pauta e apresentando muita sensibilidade para os investidores durante todo o mês.

Outro ponto positivo, foi em relação à média móvel de óbitos, que segue em tendência de queda, ao ponto que a agenda de vacinação avança. De acordo com o Our World In Data, o Brasil já aplicou 124 milhões de doses, onde 34 milhões pessoas já estão totalmente vacinadas.

Ainda na semana, o Congresso Nacional aprovou a Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) para 2022, que segue agora para sanção presidencial, onde o ponto que gerou mais polêmica no texto, foi em relação ao fundo eleitoral, que teve sua verba aumentada de R\$ 2 bilhões para mais de R\$ 5,7 bilhões.

A inflação foi foco de atenção durante todo o mês, tanto em âmbito nacional, com o IPCA acelerando e vazando o teto da meta estipulada para o ano, quanto em âmbito mundial, principalmente com os Estados Unidos, que discute o tema e analisa os próximos passos da política monetária.

Alguns pontos contribuíram para esse descolamento do cenário externo, os desgastes políticos que já vem a algumas semanas apresentando alta sensibilidade com o mercado acionário, pesou novamente, além dos dados de preços e a queda do minério de ferro.

No âmbito político, a dança das cadeiras no ministério proposta por Bolsonaro, traz de certa forma, um clima de incerteza para os investidores, que não conseguem desenhar um ambiente estável para assumir mais riscos.

Outro fator determinante para a queda do mercado acionário brasileiro no mês, foi a queda do preço do minério de ferro, que apresentou durante a semana a maior queda semanal nos últimos 17 meses, devido aos esforços do governo chinês que objetiva diminuir a inflação e frear o boom das commodities.

Contudo, apesar da alta volatilidade que os próximos períodos podem apresentar, o preço das commodities apresentam perspectivas favoráveis, de acordo com a reabertura das economias, onde a relação entre oferta e demanda segue sendo o foco dos investidores.

Outro ponto que segue sendo um motivador para os mercados, é em relação a pandemia, onde a variante Delta segue preocupando os governos, colocando em xeque a reabertura de algumas economias.

Em resumo, o Ibovespa recuou 3,94% em julho, sendo principalmente explicado pelo cenário interno delicado.

- **INTERNACIONAL**

Em relação ao exterior, o principal ponto de atenção segue sendo a evolução da inflação e a política monetária norte americana, que tende a balizar as principais economias do mundo, o que se discute é o início da elevação dos juros por lá.

O ponto de atenção em âmbito global durante o mês, foi mais uma vez em relação a evolução da pandemia, ainda que a vacinação esteja em aceleração na maioria dos países desenvolvidos, se monitora a evolução da variante delta, que poderia atrapalhar a retomada econômica.

No entanto, a vacinação segue em ritmo acelerado na maioria dos países desenvolvidos, possibilitando um afrouxamento maior nas medidas de restrição, o que tende a aquecer a economia desses países.

O que leva as discussões para os estímulos monetários dessas economias, nos Estados Unidos, após a ata do Fed (Banco Central dos Estados Unidos), ficou clara uma divergência de opiniões em relação a retirada dos estímulos, dada a inflação acelerada.

Na Europa, a retomada econômica já se mostra mais robusta, devido a reabertura por lá, que está sendo possibilitada pela agenda de vacinação acelerada.

Os Bancos Centrais que se reuniram durante o mês e mantiveram as decisões em relação a política monetária inalteradas, enfraquecendo o movimento de aversão ao risco.

Em resumo, o DAX avançou 2,45%, Dow Jones 2,69%, EURO Stoxx 50 2,77%, HANG SENG 0,85%, Nasdaq 0,83%, Nikkei 255 0,88% e S&P500 1,92%.

- **MERCADO DE RENDA FIXA E VARIÁVEL (INTERNACIONAL)**

No mercado internacional de renda fixa, a volatilidade nos preços manteve-se alta mesmo com o FED prometendo manter o juro próximo de zero, e anunciar que assim deverá permanecer por um tempo suficientemente prolongado enquanto a economia doméstica não se consolidar no terreno do crescimento.

Entretanto as os dizeres dos membros do FED, apresentaram divergências entre eles, demonstrando que o andamento da política monetária pode estar próximo a trilhar trajetória diferente.

O que preocupa ainda é a aceleração da inflação, sendo refletida na alta das Treasuries, em resposta as expectativas dos investidores de que a inflação se desequilibre e se torne uma ameaça direta para a economia americana.

- **ATIVIDADE, EMPREGO E RENDA (NACIONAL)**

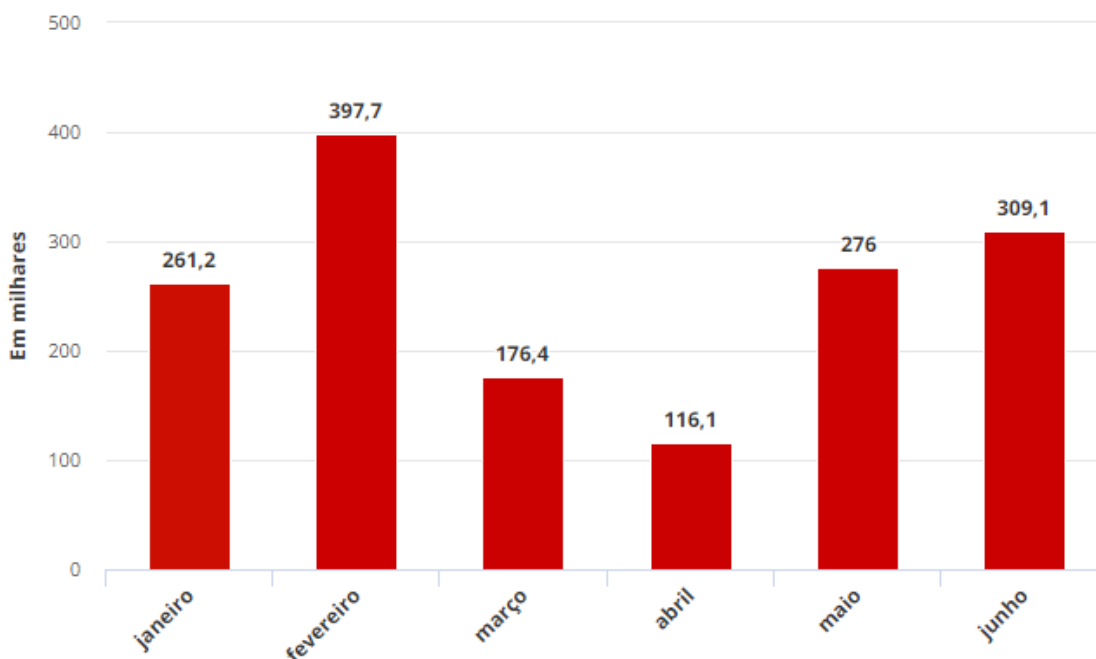
A previsão do mercado financeiro para o crescimento da economia brasileira este ano continuou subindo, saindo de 5,29% para a 5,30% em 2021. Para 2022, a estimativa se manteve em 2,10%. Para 2023 e 2024, as projeções ficaram em 2,50%.

A recuperação do mercado de trabalho se mostrou mais aparente em junho, registrando o segundo melhor resultado em um mês no ano. O Ministério da Economia divulgou na quinta-feira (29) os dados de junho do Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Caged), totalizando 309.114 novas vagas de trabalho formal no país.

Resultado formado a partir das 1.601.001 contratações e 1.291.887 demissões, o número é 41,1% maior que as mais de 276 mil vagas abertas em maio. Também é o melhor resultado para meses de junho em toda a série histórica do novo Caged, iniciada em 2010.

Saldo mensal de empregos criados no Brasil

Dados referentes aos meses de janeiro a junho de 2021



Fonte: Ministério do Trabalho

• SETOR PÚBLICO

A balança comercial brasileira registrou superávit de US\$ 7,395 bilhões em julho de 2021, de acordo com os dados divulgados pelo Ministério da Economia na segunda-feira (2).

Passado um mês do primeiro semestre, o superávit acumulado chega a US\$ 44,127 bilhões,

O Ministério da Economia acredita que a balança comercial brasileira vai ter um superávit de US\$ 105,3 bilhões em 2021. Se confirmado esse valor, o resultado será 106% maior que o obtido em 2020 e recorde para a série histórica.

Em relação a taxa básica de juros, a Selic, se manteve a perspectiva de 7% em 2021. A estimativa ficou em 7% para 2022. Em 2023 e 2024, a projeção foi mantida em 6,50%.

• INFLAÇÃO

A divulgação do IPCA de julho, pelo IBGE, alcançou 0,96% no mês, sendo o maior valor para um mês de julho desde 2002, acumulando alta de aproximadamente 9% no ano, puxado principalmente pela energia elétrica e pelos combustíveis.

IPCA - inflação oficial mês a mês

Variação (em %) sobre o mês anterior

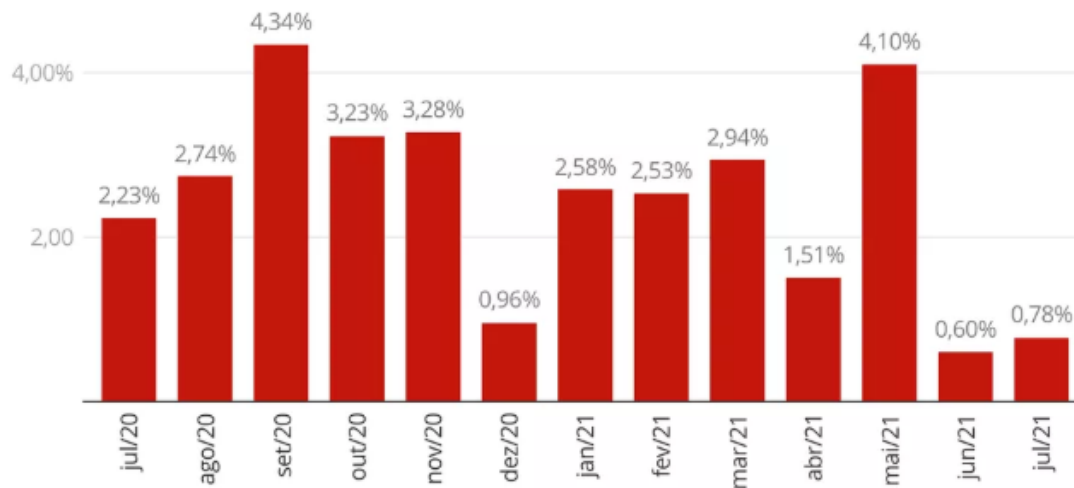


Gráfico: Economia/G1 • Fonte: IBGE

O IGP-M varia 0,78% em julho de 2021, com isso o índice acumula alta de 15,98% no ano e 33,83% em 12 meses. Em julho de 2020, o índice havia subido 2,23% e acumulava alta de 9,27% em 12 meses.

Variação mensal do IGP-M

Em %



Fonte: FGV

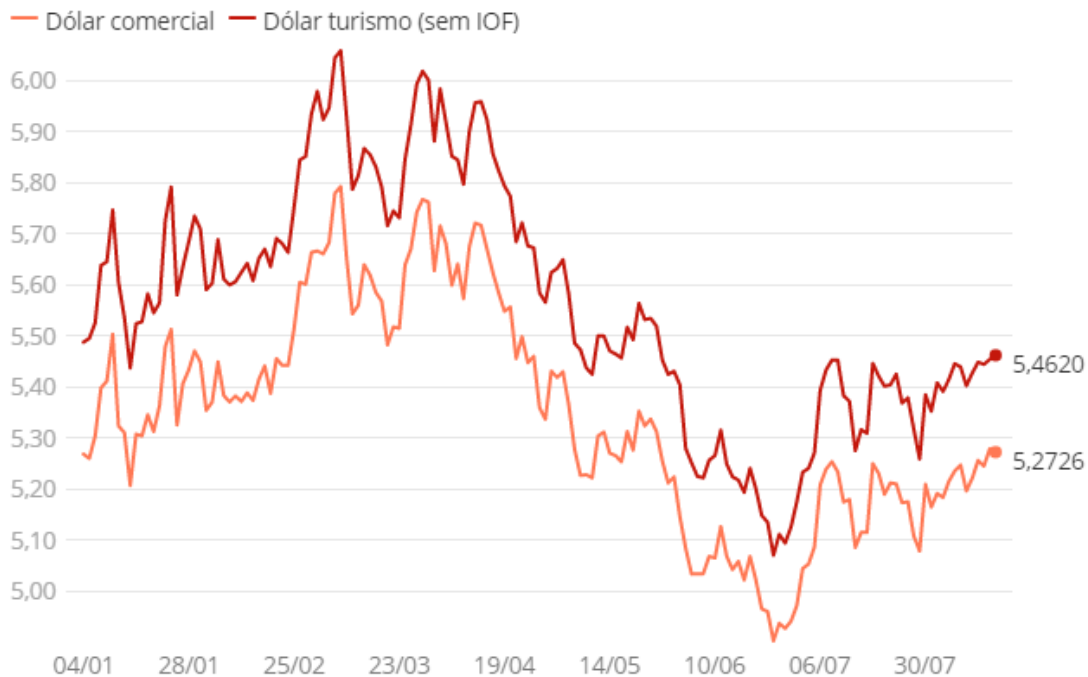
- **CÂMBIO E SETOR EXTERNO**

O real desvalorizou 4,76% no mês de julho, puxado principalmente pelo quadro fiscal do Brasil elevando o nível de risco do país, influenciando negativamente a toma de decisão do investidor estrangeiro.

Normalmente o câmbio já é uma variável delicada, por ter sensibilidade com políticas monetárias de diferentes países, levando para o lado da taxa de juros, instrumento mais comum da política monetária, o *spread* que o Brasil está abrindo em relação ao resto do mundo, não está sendo o suficiente para levar o Real a uma valorização mais expressiva.

Variação do dólar em 2021

Cotação de fechamento, em R\$



Fonte: Valor PRO

- **BOLETIM RENDA FIXA ANBIMA**

O destaque em julho foi o aumento de 0,45% do IMA-S, subíndice que reflete o comportamento dos títulos públicos indexados à taxa Selic. Com esse desempenho, a carteira alcançou a maior rentabilidade da família IMA no ano, valorizando-se 1,68% no período. É possível que a indicação dada pelo Copom (Comitê de Política Monetária do Banco Central) de normalização da taxa de juros venha despertando o interesse dos investidores por esses papéis.

As sinalizações do Banco Central de que a taxa de juros pode se situar em torno da taxa neutra da economia, o que indica a perspectiva de um aumento no ritmo de elevação da Selic, comprometeram a rentabilidade das carteiras com títulos pré-fixados em mercado, sobretudo a do IRFM-1+, com títulos acima de um ano de vencimento, que exibiram a maior desvalorização em julho e em 2021, de 0,83% e 4,11%, respectivamente. No IRFM-1, que reproduz o comportamento dos títulos de até um ano de vencimento, houve dinâmica semelhante, com a carteira rentabilizando somente 0,19% no mês e 1% no ano.

O rendimento do subíndice IMA-B5+, que representa os títulos com mais de cinco anos de vencimento e indexados à inflação, diminuiu 0,76% em julho, acumulando redução no ano de 3,29%. A performance dessa carteira está mais relacionada às percepções de riscos de longo prazo, refletindo o aumento das incertezas dos investidores em relação ao cenário econômico. Para o IMA-B5, que exprime o desempenho dos títulos de até

cinco anos de vencimento e atrelados à inflação, o resultado mensal indicou estabilidade (0,03%), acumulando rentabilidade de 1,31% em 2021.

- **PERSPECTIVA**

Observaremos para o próximo mês, os próximos passos e as discussões em relação a reforma tributária, o avanço da inflação que segue persistente e a condução da política monetária.

Além dos pontos relacionados a CPI da Covid, que após algumas sessões polêmicas, tem se mostrado mais uma vez digna de atenção redobrada pelos mercados.

Um ponto de atenção é em relação a crise hídrica que passamos, principalmente devido a sua contribuição para a aceleração da inflação, devido a sazonalidade do período.

As expectativas positivas em relação ao Brasil, passam por um processo de imunização mais eficiente.

Teremos agora que acompanhar as decisões do Bancos Centrais em relação a política monetária, que indica seguir com medidas contracionistas, tendo em vista o plano de vacinação em prática, a aceleração da inflação e os estímulos que seguem sendo despejados na economia.

Os dados indicam uma pressão no curto prazo nos preços ao consumidor amplo e isto pode levar o Banco Central a intensificar as discussões sobre o ritmo das reformas.

Podendo se esperar mais mudanças na taxa de juros no futuro próximo, como já é adiantado no relatório semanal do Banco central.

A partir disso, teremos que avaliar o andamento de reformas e em qual intensidade será elaborada, agora com a Câmara e Senado definido.

Devemos observar também o processo de imunização da população brasileira com novas vacinas podendo entrar no plano inicial e agora com possível produção nacional com a ButantanVac.

A preocupação com o quadro fiscal, o grave endividamento e o teto de gastos, restando apenas esperar que o acordado seja respeitado, caso o desajuste fiscal aconteça, além de gerar desconfiança dos investidores estrangeiros, geraria um aumento inesperado e brusco na taxa de juros, por esse motivo, e do risco Brasil, fato que seria prejudicial para a o momento atual da economia.

Situação que o Brasil vem tentando evitar ao longo dos últimos anos, reconquistar os investidores estrangeiros, a partir de um quadro fiscal mais bem elaborado, uma agenda de reformas estruturais, que ocasionalmente levaria o Brasil a um controle maior sobre as receitas e gastos governamentais.

Apesar de todas as oscilações de mercado, as expectativas seguem sendo o plano de vacinação contra a Covid-19 e toda a pauta de reforma que segue sem definição pelo governo.

O mais recomendado para o atual momento é a cautela ao assumir posições mais arriscadas no curto prazo, a volatilidade nos mercados deve se manter sem ainda desenhar um horizonte claro, em razão principalmente de nosso cenário político.

Mantemos nossa recomendação de adotar cautela nos investimentos e acompanhamento diário dos mercados e estratégias. Mantemos a sugestão para que os recursos necessários para fazer frente às despesas correntes sejam resgatados dos investimentos menos voláteis (CDI, IRF-M1, IDkA IPCA 2A). Para o IMA-B que é formado por títulos públicos indexados à inflação medida pelo IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo), que são as NTN-Bs (Notas do Tesouro Nacional – Série B ou Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais), não estamos recomendando o aporte no segmento, com a estratégia de alocação em 5%, sendo indicado para os RPPS que possuem porcentagem igual ou maior, aos que possuem porcentagem inferior a 5%, recomendamos a não movimentação no segmento. Para aqueles que enxergam uma oportunidade de investir recursos a preços mais baratos, municie-se das informações necessárias para subsidiar a tomada da decisão.

Estratégia de Alocação dos Recursos no Longo Prazo – Renda Fixa e Variável	
<u>Renda Fixa</u>	60%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDKA 20A)	0%
Longo Prazo (IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debênture)	5%
Gestão do Duration	30%
Médio Prazo (IRF-M Total, IMA-B 5 e IDKA 2)	20%
Curto Prazo (CDI, IRF-M 1 e CDB)	5%
<u>Renda Variável</u>	30%
Fundos de Ações	20%
Multimercados	5%
Fundos de Participações *	2,5%
Fundos Imobiliários *	2,5%
<u>Investimento no Exterior</u>	10%
Fundos de Investimentos no Exterior (Hedge)	5%
Fundos de Investimentos no Exterior	5%

* Aos clientes que investem em Fundos de Participações e Fundos Imobiliários em percentual superior a 2,5% em cada, reduzir a exposição aos Fundos de Ações na proporção desse excesso.