

Carta do Gestor

Agosto 2024

UNIPREV



bradesco
asset management

SUMÁRIO

CENÁRIO ECONÔMICO

BRASIL: O Comitê de Política Monetária (Copom), unanimemente, optou por manter a taxa Selic em 10,50%.

EUA: Fed manteve a taxa de juros no intervalo entre 5,25% e 5,50%, conforme o esperado.

EUROPA: O Banco Central Europeu (BCE) manteve a taxa de juros de depósito inalterada em 3,75%, indicando possibilidade de cortes em setembro.

CHINA: Desaceleração da economia chinesa no segundo trimestre refletiu consumo e setor imobiliário ainda fracos.

PROJEÇÕES

SUMÁRIO

RENDA FIXA

Cenário externo mais favorável e local ainda desafiador.

RENDA VARIÁVEL

Apesar da volatilidade em julho, houve uma evolução positiva tanto no cenário global quanto no local.

MULTIMERCADO

Retorno dos principais índices e desempenho dos fundos multimercado

CENÁRIO MACROECONÔMICO



BRASIL

O Comitê de Política Monetária (Copom), unanimemente, optou por manter a taxa Selic em 10,50%. No comunicado de sua reunião de julho, o Banco Central avaliou que o cenário externo se mantém adverso, tendo em vista a incerteza sobre os efeitos e a extensão do corte de juros nos EUA e as pressões no mercado de trabalho verificadas nas principais economias. Em relação ao ambiente doméstico, o Copom entendeu que os indicadores de atividade e do mercado de trabalho seguem com maior dinamismo do que o esperado, enquanto a inflação cheia tem arrefecido, ainda que medidas subjacentes permaneçam acima da meta. Para o balanço de riscos, o Comitê elencou mais riscos de alta em relação aos de baixa para o ambiente inflacionário.

As projeções acima da meta para o horizonte relevante foram determinantes para a decisão de manter a Selic estável. Diante do novo decreto referente à meta de inflação, que determinou uma meta contínua ao invés do ano-calendário, o Copom optou por explicitar a projeção seis trimestres à frente, atual horizonte relevante da política monetária. Assim, a projeção de inflação para o 1º trimestre de 2026 ficou em 3,4% no cenário referência.

Com isso, os membros do Comitê foram unânimes em manter a taxa Selic em 10,50%. Ressaltou-se que é exigido acompanhamento diligente e ainda maior cautela no cenário incerto globalmente e marcado por maior resiliência da atividade domesticamente. Nesse cenário, mantemos nossa expectativa de juros em 10,50% até o final de 2024.

CENÁRIO MACROECONÔMICO

Prévia da inflação de julho trouxe surpresa altista em itens mais voláteis e piora marginal dos núcleos. O IPCA-15 avançou 0,30% na margem, superando as expectativas. A média dos núcleos acompanhados pelo Banco Central apresentou aceleração. Houve avanço da variação em três meses (com ajuste sazonal e anualizada) da média dos núcleos de inflação acompanhados pelo Banco Central, de 3,3% para 3,4%, enquanto o núcleo de serviços subjacentes recuou de 4,8% para 4,1%. O principal risco para nosso cenário de inflação, neste momento, vem da depreciação cambial. O potencial de surpresas altistas, portanto, pode decorrer principalmente dos preços de bens industrializados e alimentos. Diante disso, revisamos nossa projeção de 3,9% para 4,0% em 2024, ainda com viés de alta por conta do câmbio. Para 2025, mantemos a expectativa de alta de 4,0%, também com riscos assimétricos ligeiramente para cima.

Vendas do comércio impulsionaram crescimento da economia em maio. De acordo com o Banco Central, o Índice de Atividade Econômica (IBC-Br) registrou alta de 0,3% em maio na série ajustada sazonalmente. O resultado refletiu o crescimento das vendas do varejo ampliado (0,8%), que foi parcialmente compensado pela estabilidade do volume de serviços e pela queda de 0,9% da produção industrial no mês. Vale notar que os números do mês consideram os impactos negativos das enchentes que ocorreram no Rio Grande do Sul sobre a atividade, que, de acordo com os dados do IBGE, ficaram mais concentrados em indústria e serviços; no comércio, os resultados foram mistos, com a estocagem de alimentos até favorecendo o desempenho de supermercados no período. Com isso, a média de abril e maio do IBC-Br representa alta de 0,4% em relação ao 1º trimestre deste ano, corroborando nossa visão de crescimento mais moderado do PIB no 2º trimestre.

CENÁRIO MACROECONÔMICO



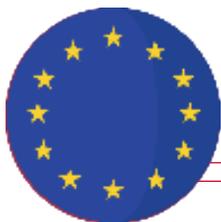
EUA

Fed manteve a taxa de juros no intervalo entre 5,25% e 5,50%, conforme o esperado.

No comunicado após a decisão, o comitê de política monetária (FOMC) reconheceu mais uma vez a sólida expansão da atividade econômica e a força do mercado de trabalho. Ao qualificar a inflação, apesar do nível ainda elevado, os membros avaliaram que os últimos números apresentaram progresso em direção à meta de 2%. A respeito das metas de emprego e inflação, o comitê julgou que o cenário se tornou mais balanceado, o que demanda maior atenção aos riscos.

O presidente do Fed, Jerome Powell, afirmou que não descarta corte de juros em setembro. Em entrevista após a decisão, admitiu que as últimas leituras de dados de inflação e mercado de trabalho estão próximas de permitirem a redução da taxa de juros. O presidente do Fed ainda afirmou que os dados do mercado de trabalho mostram acomodação, contando com avanço da oferta de mão de obra. Assim como na última reunião, reforçou que o atual patamar dos juros é restritivo. Nesse sentido, defendeu que parte da restrição seja retirada caso a sequência de bons dados tenha continuidade. Ainda sobre a decisão, Powell mencionou que alguns membros discutiram a possibilidade de corte de juros nessa reunião. A decisão do Fed é compatível com a nossa expectativa de início do ciclo do corte de juros em setembro.

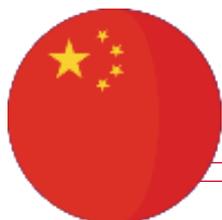
CENÁRIO MACROECONÔMICO



EUROPA

O Banco Central Europeu (BCE) manteve a taxa de juros de depósito inalterada em **3,75%**, indicando possibilidade de cortes em setembro. No comunicado, o BCE optou por não se comprometer com movimentos futuros, indicando que avaliará a necessidade de ajustes da taxa de juros reunião a reunião. Na coletiva de imprensa, após a decisão, a presidente Christine Lagarde manteve o tom cauteloso ao ser questionada sobre a continuidade dos cortes em setembro, salientando a importância de novos dados. Nesse sentido, o foco continua sendo a inflação de serviços e os possíveis impactos de reajustes salariais.

CENÁRIO MACROECONÔMICO



CHINA

Desaceleração da economia chinesa no segundo trimestre refletiu consumo e setor imobiliário ainda fracos. O PIB chinês cresceu 4,7% entre abril e junho em relação com o mesmo período do ano passado, frustrando as expectativas (5,1%) e desacelerando ante a expansão de 5,3% verificada no primeiro trimestre. Vale destacar a importante perda de ritmo da economia chinesa na passagem do primeiro para o segundo trimestre, com crescimento anualizado recuando de 6,1% para 2,8% nesse período. Em relação aos dados de junho, a indústria seguiu forte, favorecida pelas exportações. Por outro lado, o desempenho das vendas no varejo surpreendeu negativamente. Por fim, os indicadores do setor imobiliário continuam fracos, sem mostrar reversão da tendência dos últimos anos. Dessa forma, a despeito do bom desempenho das exportações e conseqüentemente da produção industrial, a economia chinesa continua com fragilidades importantes, que aumentam os desafios de cumprimento da meta de crescimento de 5% neste ano. Entendemos que o governo seguirá cauteloso em adotar medidas de estímulo muito agressivas.

PROJEÇÕES BRADESCO ASSET MANAGEMENT

PIB

2024	2,20%
<hr/>	
2025	1,60%

SELIC

2024	10,50%
<hr/>	
2025	10,50%

IPCA

2024	4,10%
<hr/>	
2025	4,10%

DÓLAR

2024	5,40
<hr/>	
2025	5,50

COMENTÁRIO DO GESTOR

No mês de julho, o fundo apresentou resultado positivo e acima do CDI. Ao longo do mês de julho foram divulgados dados nos EUA indicando um progresso em relação à meta de inflação e um mercado de trabalho mais balanceado, fazendo com que o mercado começasse a precificar cortes na taxa de juros americana na reunião de setembro. Na reunião de julho, o banco central americano (Fed) manteve a taxa de juros no intervalo entre 5,25% e 5,50%, conforme o esperado. No comunicado após a decisão, o comitê de política monetária reconheceu mais uma vez a sólida expansão da atividade econômica e a força do mercado de trabalho. Ao qualificar a inflação, apesar do nível ainda elevado, os membros avaliaram que os últimos números apresentaram progresso em direção à meta de 2%. No Brasil, o Comitê de Política Monetária (Copom), unanimemente, optou por manter a taxa Selic em 10,50%. No comunicado de sua reunião de julho, o Banco Central avaliou que o cenário externo se mantém adverso, tendo em vista a incerteza sobre os efeitos e a extensão do corte de juros nos EUA e as pressões no mercado de trabalho verificadas nas principais economias. Em relação ao ambiente doméstico, o Copom entendeu que os indicadores de atividade e do mercado de trabalho seguem com maior dinamismo do que o esperado, enquanto a inflação cheia tem arrefecido, ainda que medidas subjacentes permaneçam acima da meta. Para o balanço de riscos, o Comitê elencou mais riscos de alta em relação aos de baixa para o ambiente inflacionário. Com relação a performance do fundo, os destaques positivos foram a estratégia de crédito e juros reais que beneficiaram do fechamento de spreads e taxa de juros real

PERSPECTIVAS RENDA FIXA

Cenário externo mais favorável e local ainda desafiador. A expectativa aumentou com relação a queda de juros no exterior. No local, as discussões sobre despesa do governo e câmbio determinam o risco local.

A taxa de juros americana tem refletido esse ambiente mais favorável, o ativo com vencimento de 2 anos caiu, e um movimento semelhante foi percebido nos vencimentos de 5 e 10 anos. A desinflação e o retorno do mercado de trabalho ao seu estado pré-crise têm contribuído positivamente com esse movimento, porém permanece a incerteza sobre serviços e o nível de taxa de desemprego. Na Zona do Euro, o título alemão também caiu no vencimento de 2, 5 e 10 anos. A atividade econômica segue enfraquecida na Alemanha e a inflação resistente na região, com expectativas de cortes de juros pelo Banco Central Europeu. Já na China, permanece a falta de estímulos fiscais significativos e a preocupação com o setor imobiliário. A relação comercial com os EUA, especialmente sob um possível governo de Trump, é um risco potencial.

Do lado emergente, a depreciação do peso mexicano e os desafios da políticos seguem no radar. Além disso, as discussões sobre o controle de gastos no Brasil e a meta de déficit primário tem impactado as expectativas locais. Adicionalmente, a incerteza sobre o desempenho do PIB e a necessidade de esforços adicionais do governo para cumprir metas fiscais elevam o risco dos ativos assim como a taxa de câmbio. As taxas de juros dos emergentes tiveram um desempenho misto, em que África do Sul e Colômbia fecharam e as taxas do Brasil, Chile e México abriram em todos os vencimentos.

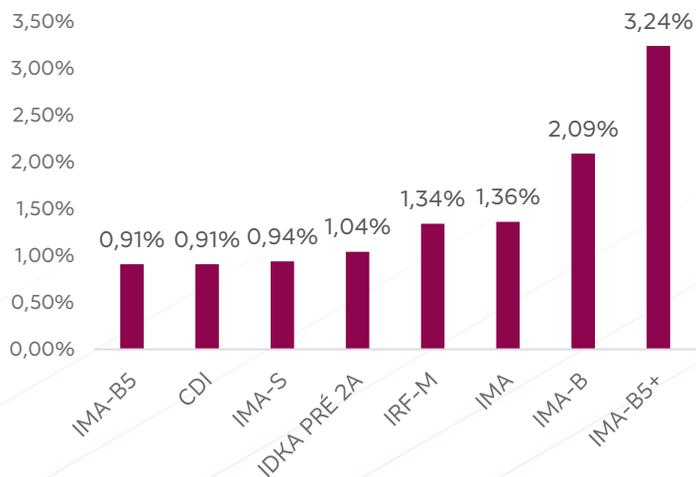
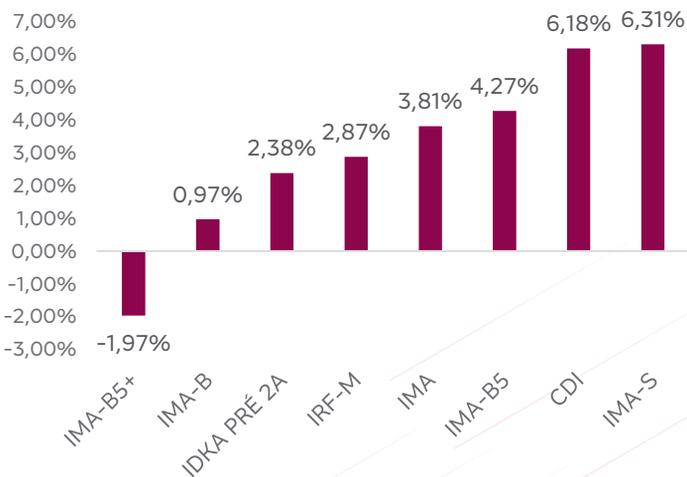
A preocupação com a inflação persistente no cenário local e o desafio de desinflação reaparece nas discussões de política monetária. A atividade econômica está mais forte, porém muito dependente do mercado de trabalho que também segue firme. O Banco Central interrompeu a queda de juros em junho, e a expectativa da gestão é de que a Selic permaneça em 10,50% até o final do ano. A inflação esperada para o final do ano e para 2025 está por volta de 4,10%.

Os ativos de renda fixa, apesar da volatilidade obtiveram um bom desempenho, destaque para os ativos atrelados à inflação mais longos, o IMA-B 5+ rendeu 3,24% no mês. De forma geral, os índices da Anbima não renderam abaixo do CDI. Pode-se concluir que, apesar da volatilidade, o prêmio atual da curva de juros tem proporcionado para os ativos uma certa resistência.

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA FIXA

ANO

MÊS



PERSPECTIVAS RENDA VARIÁVEL

Apesar da volatilidade em julho, houve uma evolução positiva tanto no cenário global quanto no local. A maioria das bolsas fecharam o mês com resultados positivos a medida que o início do ciclo de cortes de juros nos EUA se aproxima. O índice S&P 500, que representa as ações americanas, registrou de 1,13% de alta, acumulando um ganho de 15,78% no ano e alcançando novo recorde de valorização ao longo do mês. Nos EUA, houve uma migração significativa dos investimentos nas empresas de tecnologia para empresas mais sensíveis a juros, com o Russell 2000 (que reflete o comportamento das Small Caps) performando bem no mês, refletindo essa mudança.

No Brasil, a bolsa encerrou com retorno positivo, mesmo com as preocupações em torno do risco fiscal. O Ibovespa, principal índice da bolsa brasileira, registrou alta de 3,02% no mês, reduzindo a perda acumulada no ano para -4,87%.

Em relação ao setores, pode-se destacar positivamente Bens de Capital & Serviços, com a Weg surpreendendo positivamente com seus resultados e Embraer sinalizando novos pedidos. O setor de Utilidades Públicas também foi destaque principalmente devido ao sucesso da privatização da Sabesp e a maior possibilidade de resolução da divergência da Eletrobrás com o governo federal. Entre os setores negativos, destacam-se Papel, Celulose & Madeira, com a Suzano após queda do preço da celulose somada a preocupações com a alocação de capital da empresa. Educação também foi destaque negativo com a Cognia apresentando crescimento de receita menor que o esperado.

Para a gestão, no lado positivo, a perspectiva de corte de juros nos EUA, ações com elevado desconto e atividade resiliente como atrativos para a renda variável no Brasil. No negativo, os riscos fiscais e, por consequência, a volatilidade no câmbio são preocupações.

Os fundos seguem com posições mais equilibradas através de portfólios diversificados, focados em empresas com capacidade de entregar bons resultados e alguma exposição em empresas beneficiadas por queda de juros no mundo.

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA VARIÁVEL

	JULHO	2024	12 MESES	24 MESES	36 MESES
S&P 500 USD	1,13%	15,78%	20,34%	33,70%	25,64%
MSCI WORLD USD	1,70%	12,70%	16,55%	30,05%	16,37%
IDIV	1,89%	-1,58%	11,06%	31,85%	31,21%
IBOVESPA	3,02%	-4,87%	4,68%	23,74%	4,80%
SMALL CAPS	1,49%	-13,59%	-13,35%	1,79%	-31,35%
IBRX100	2,90%	-4,51%	5,15%	22,39%	2,42%

PERSPECTIVAS MULTIMERCADO

RETORNO DOS DIVERSOS ÍNDICES DE MERCADO

Julho	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	ACUM. a.a.
OURO 6,67%	OURO 37,62%	S&P 500 24,23%	IHFA 13,57%	S&P 500 26,89%	OURO 55,93%	IBX 33,39%	DÓLAR 17,13%	IBX 27,55%	Ibovespa 38,94%	DÓLAR 47,01%	IMA-B 14,54%	OURO 279,01% 12,92%
Ibovespa 3,02%	DÓLAR 16,95%	Ibovespa 22,28%	IMA-S 12,74%	DÓLAR 7,39%	DÓLAR 28,93%	Ibovespa 31,58%	OURO 16,93%	Ibovespa 26,86%	IBX 36,70%	OURO 33,63%	DÓLAR 13,39%	IMA-B 220,57% 11,21%
IBX 2,90%	S&P 500 15,78%	IBX 21,27%	CDI 12,37%	IMA-S 4,67%	S&P 500 16,26%	S&P 500 28,88%	IBX 15,42%	S&P 500 19,42%	IMA-B 24,81%	IHFA 17,50%	OURO 12,04%	S&P 500 194,68% 10,36%
IMA-B 2,09%	IMA-S 6,31%	IRF-M 16,51%	IRF-M 8,82%	OURO 4,43%	IRF-M 6,69%	OURO 28,10%	Ibovespa 15,03%	IRF-M 15,20%	IRF-M 23,37%	IMA-S 13,27%	IRF-M 11,40%	IRF-M 187,00% 10,09%
DÓLAR 1,86%	CDI 6,18%	IMA-B 16,05%	IMA-B 6,37%	CDI 4,42%	IMA-B 6,41%	IMA-B 22,95%	IMA-B 13,06%	OURO 13,89%	IHFA 15,87%	CDI 13,24%	S&P 500 11,39%	IHFA 165,54% 9,32%
IRF-M 1,34%	IRF-M 2,87%	IMA-S 13,25%	Ibovespa 4,69%	IHFA 1,79%	IHFA 5,27%	IRF-M 12,03%	IRF-M 10,73%	IMA-B 12,79%	CDI 14,00%	IMA-B 8,88%	IMA-S 10,82%	IMA-S 158,38% 9,04%
IHFA 1,25%	IHFA 1,46%	CDI 13,05%	IBX 4,02%	IMA-B -1,26%	IBX 3,50%	IHFA 11,12%	IHFA 7,09%	IHFA 12,41%	IMA-S 13,84%	IRF-M 7,13%	CDI 10,81%	CDI 156,75% 8,98%
S&P 500 1,13%	IMA-B 0,97%	IHFA 9,27%	DÓLAR -6,50%	IRF-M -1,99%	Ibovespa 2,92%	IMA-S 5,99%	CDI 6,42%	IMA-S 10,16%	S&P 500 9,54%	S&P 500 -0,73%	IHFA 7,44%	IBX 152,61% 8,82%
IMA-S 0,94%	IBX -4,51%	OURO -5,96%	OURO -8,48%	IBX -11,17%	CDI 2,76%	CDI 5,96%	IMA-S 6,42%	CDI 9,93%	OURO -12,32%	IBX -12,41%	IBX -2,78%	Ibovespa 147,34% 8,61%
CDI 0,91%	Ibovespa -4,87%	DÓLAR -7,21%	S&P 500 -19,44%	Ibovespa -11,93%	IMA-S 2,39%	DÓLAR 4,02%	S&P 500 -6,24%	DÓLAR 1,50%	DÓLAR -16,54%	Ibovespa -13,31%	Ibovespa -2,91%	DÓLAR 141,96% 8,39%

Fonte: Econômica, julho de 2024

Mídias Sociais

Quer acompanhar a indústria de fundos e ficar por dentro das novidades?

Acompanhe os nossos vídeos no



Bradesco Asset Management

Siga o nosso perfil no



@bradesco.asset

Siga nossa página no



Bradesco Asset Management

Acesse o nosso



bram.bradesco

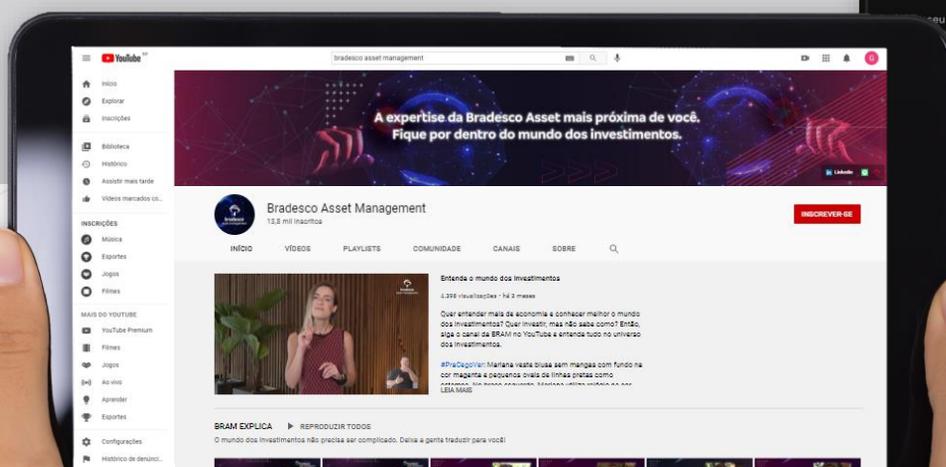
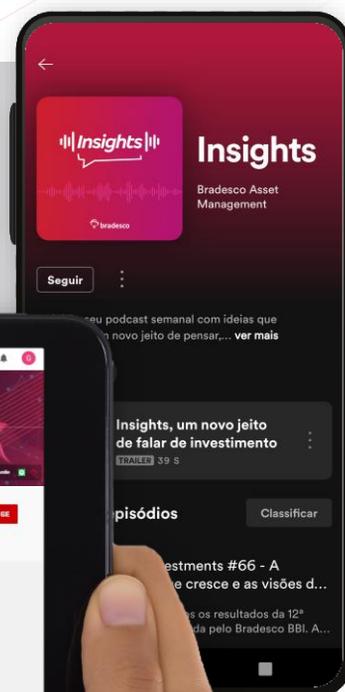


Ouçá nossos gestores e analistas no

Podcast Insights

no **Spotify** ou na plataforma de sua preferência

Toda semana, trazemos assuntos em alta com análises econômicas e amplo conteúdo de fundos.



INFORMAÇÕES IMPORTANTES

Material de divulgação produzido pela Bradesco Asset Management, departamento responsável pela atividade de gestão de recursos de terceiros do Banco Bradesco S.A. As opiniões, estimativas e previsões apresentadas neste relatório constituem o nosso julgamento e estão sujeitas a mudanças sem aviso prévio, assim como as perspectivas para os mercados financeiros, que são baseadas nas condições atuais de mercado. Acreditamos que as informações apresentadas aqui são confiáveis, mas não garantimos a sua exatidão e informamos que podem estar apresentadas de maneira resumida. Este material não tem intenção de ser uma oferta ou solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro. Os comentários de gestão dos fundos de investimento espelho não foram produzidos pela Bradesco Asset Management e sim enviado pelos gestores terceiros. A Bradesco Asset Management não se responsabiliza pelas informações. O comentário de gestão refere-se ao fundo investido. LEIA O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. Acesse os documentos em www.bradesco.com.br. Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou Fundo Garantidor de Crédito – FGC. Descrição do Tipo ANBIMA disponível no Formulário de Informações Complementares.

Fone Fácil Bradesco: 4002 0022 / 0800 570 0022 | **SAC – Alô Bradesco:** 0800 704 8383 | SAC – Deficiência Auditiva ou de Fala: 0800 722 0099 | Ouvidoria: 0800 727 9933. bram@bram.bradesco.com.br | bram.bradesco. **Assessoria de Investimentos:** Capitais e regiões metropolitanas: 4020 1414 | Demais localidades: 0800 704 1414 – **Em dias úteis, das 8h às 20h – horário de Brasília**

