

Carta do Gestor

Julho 2024

UNIPREV



bradesco
asset management

SUMÁRIO

CENÁRIO ECONÔMICO:

BRASIL: O Comitê de Política Monetária (Copom), unanimemente, optou por interromper o ciclo de corte de juros, mantendo a taxa de juros em 10,50%.

EUA: Inflação nos EUA mostrou desaceleração na passagem de abril para maio.

EUROPA: Cautela segue como o destaque nas decisões de política monetária na maior parte dos países.

CHINA: Crescimento da economia chinesa permanece dependente das exportações e da indústria.

PROJEÇÕES: Projeções da Bradesco Asset para os principais indicadores macroeconômicos.

RENDA FIXA: Dados de atividade e inflação pressionados aumentam a incerteza sobre a dinâmica dos mercados.

RENDA VARIÁVEL: Junho seguiu positivo nos dados de emprego e inflação nos EUA, mantendo alívio nas curvas de juros nos EUA e impactando positivamente ativos de risco no geral.

MULTIMERCADO: Retorno dos principais índices e desempenho dos fundos multimercado.

CENÁRIO MACROECONÔMICO



BRASIL

O Comitê de Política Monetária (Copom), unanimemente, optou por interromper o ciclo de corte de juros, mantendo a taxa de juros em 10,50%. No comunicado, o Banco Central avaliou que o cenário externo se mantém adverso, tendo em vista a incerteza sobre o início do ciclo de corte de juros nos EUA. Em relação ao ambiente doméstico, o Copom entendeu que os indicadores de atividade e do mercado de trabalho seguem apresentando maior dinamismo do que o esperado, enquanto a inflação cheia tem apresentado trajetória de desinflação, embora medidas subjacentes permaneçam acima da meta. Em relação ao balanço de riscos, o Comitê não promoveu grandes alterações, citando a possibilidade de maior persistência das pressões inflacionárias globais e resiliência da inflação de serviços, por um lado, e de arrefecimento da atividade global e impactos mais fortes do ciclo de aperto monetário sincronizado sobre a inflação global, por outro.

A Ata do Copom reforçou o cenário de cautela da política monetária. De forma geral, o Copom avaliou que a atividade econômica revela-se mais forte. Com isso, a partir de revisões altistas em suas projeções passou a avaliar que praticamente não há ociosidade na economia. Quanto à inflação, avaliou que os dados não divergiram significativamente do esperado, destacando a tendência de que preços de alimentos e bens industrializados deixem de contribuir para a desinflação, fazendo com que o componente de serviços assuma papel preponderante nessa dinâmica. Assim como no comunicado, o Copom reforçou que manterá a taxa de juros no patamar atual até que o processo de desinflação e a reancoragem das expectativas se consolidem, de tal forma que mantivemos nosso cenário de juros estáveis neste ano.

CENÁRIO MACROECONÔMICO



BRASIL

Prévia da inflação trouxe surpresa baixista em itens mais voláteis, com núcleos estáveis. O IPCA-15 avançou 0,39% na margem, abaixo da mediana do mercado e da nossa projeção (0,44%). A principal contribuição altista partiu dos preços de alimentos no domicílio (1,13%), com elevações dos preços de alimentos in natura, leite e arroz, parcialmente relacionadas às enchentes no Rio Grande do Sul. Em relação às contribuições negativas, a inflação de Passagens Aéreas (-9,87%) ficou abaixo das coletas, que indicavam preços mais próximos da estabilidade. Apenas esse item foi responsável por quase 10bps da surpresa baixista. Dentre as contribuições altistas, destacaram-se bens industrializados (0,31%), com elevação de 0,72% dos preços de automóveis novos. Em relação às métricas mais relevantes para o Banco Central, houve recuo da média móvel de três meses com ajuste sazonal anualizada do núcleo de serviços subjacentes, de 4,8% para 4,5%, na contramão da tendência de aceleração das últimas leituras. No entanto, a média dos núcleos de inflação acompanhados pela autoridade monetária permaneceu estável em 3,5%. Em relação ao nosso cenário, mantemos a projeção de 3,8% para o IPCA de 2024.

Mercado de trabalho seguiu aquecido em maio, embora emprego formal tenha dado sinais de menor tração. De acordo com os dados da PNAD Contínua, divulgada pelo IBGE, a taxa de desemprego atingiu 7,1% no trimestre encerrado em maio, em linha com nossa expectativa. Na métrica dessazonalizada, a taxa passou de 7,2% para 7,0%, em virtude de crescimento de 0,3% da população ocupada e da estabilidade da força de trabalho. Dentre os setores de atividade, as principais

CENÁRIO MACROECONÔMICO



BRASIL

contribuições positivas partiram da administração pública e do comércio. O rendimento médio habitual apresentou alta real de 0,6% na margem, com avanço de 0,9% da massa de rendimento real. No entanto, conforme os dados do Caged, foram criadas liquidamente 131,8 mil vagas de emprego formal no mês, abaixo da expectativa mediana do mercado e da nossa projeção. Na série com ajuste sazonal, houve desaceleração de 186 mil para 136 mil vagas, enquanto a média móvel de três meses passou de 220 mil para 200 mil. Acreditamos que as próximas leituras de mercado de trabalho deverão trazer resultados mais moderados.

CENÁRIO MACROECONÔMICO



EUA

Inflação nos EUA mostrou desaceleração na passagem de abril para maio. O núcleo da inflação medido pelo PCE, que exclui alimentação e energia, teve avanço de 0,08% na margem, desacelerando ante o registro de 0,26% de abril. Por sua vez, a elevação do indicador se manteve em 2,6% na comparação interanual, em linha com as expectativas. A composição mostrou alívio da inflação de serviços, com variação de 0,17% (ante 0,29% em abril). O componente de preços de bens desacelerou de 0,22% para -0,37%. Na métrica preferida do Fed, a inflação de serviços que exclui aluguéis arrefeceu de 0,3% para 0,1%, alcançando em 3 meses alta anualizada de 3,2%. Esse resultado, ainda que siga indicando inflação elevada, mostra algum alívio na margem. O consumo pessoal avançou 0,3% em termos reais e na margem, em linha com a expectativa. O Fed deve seguir com tom de cautela e mantemos a nossa visão de que a taxa de juros nos EUA só poderá ser reduzida no final deste ano.

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, o Fed além de observar que a inflação continua em nível elevado, adicionou que os últimos números apresentaram progresso modesto em direção à meta de 2%. O FOMC também reiterou que não há expectativa de corte de juros até que haja mais confiança de que a inflação esteja convergindo de forma sustentável à meta de 2%, e que as decisões adiante serão tomadas mediante a avaliação dos indicadores. Em relação

CENÁRIO MACROECONÔMICO



EUA

às projeções, houve revisão na expectativa de inflação e juros. A projeção para o núcleo de inflação subiu em 2024 (de 2,6% para 2,8%) e 2025 (de 2,2% para 2,3%), mantendo-se em 2,0% para 2026.

CENÁRIO MACROECONÔMICO



EUROPA

Cautela segue como o destaque nas decisões de política monetária na maior parte dos países. Nesta semana, além da reunião do Copom, destacamos outros bancos centrais. Na Austrália, a autoridade monetária manteve o tom bastante duro, ao optar pela manutenção da taxa de juros em 4,35%. A presidente do banco australiano inclusive revelou que chegaram a discutir a alta de juros. Com isso, espera-se que esse seja o último banco central entre os países desenvolvidos a reduzir os juros. No Chile, por sua vez, o banco central anunciou um corte de 25 pb, levando a taxa para 5,75%, completando um ciclo de 550 pb de redução. A sinalização da autoridade monetária é que esse ciclo está próximo do fim e provavelmente as reduções à frente acontecerão com maior intervalo de tempo. Por fim, o Banco da Inglaterra, dentro do previsto, manteve a taxa de juros inalterada em 5,25%, em uma decisão dividida entre 7 votos a favor da manutenção e 2 para redução. Entendemos que as condições de flexibilização da política monetária no Reino Unido estão crescendo e esperamos uma redução dos juros na reunião de agosto.

Desaceleração da economia europeia reforça expectativa de que juros continuarão em queda na região. Após meses seguidos de surpresas altistas, o resultado prévio dos índices PMI frustrou as expectativas do mercado. O índice composto recuou de 52,2 para 50,8 pontos na passagem de maio para junho, abaixo do esperado (52,5). Para tanto, a queda do setor manufatureiro foi o maior destaque negativo, passando de 47,3 para 45,6 pontos no período. O setor de serviços, por sua vez, mostrou recuo menos intenso, de 53,2 para 52,6 pontos. Esse desempenho, portanto, é favorável para a manutenção da

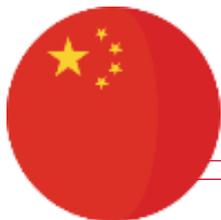
CENÁRIO MACROECONÔMICO



EUROPA

trajetória de desinflação na Europa, em linha com a nossa visão de que o Banco Central Europeu anunciará mais dois cortes de 25 pb de juros neste ano.

CENÁRIO MACROECONÔMICO



CHINA

Crescimento da economia chinesa permanece dependente das exportações e da indústria. Em maio, a produção industrial avançou 5,6% em maio na comparação com mesmo mês do ano passado, em ritmo forte em grande medida explicado pelo bom desempenho das exportações. Por outro lado, o consumo das famílias e os investimentos continuam crescendo em ritmo mais moderado: as vendas no varejo avançaram 3,7% e os investimentos em ativos fixos acumulam crescimento de 4,0% no ano. O setor imobiliário não interrompeu sua tendência de enfraquecimentos e as vendas e os lançamentos mostraram quedas aproximadas de 25% no ano. Dessa forma, a economia chinesa se estabilizou, com crescimento ao redor de 5% e a divergência entre oferta e demanda segue presente, aumentando os riscos baixistas dada a elevada dependência da demanda externa.

PROJEÇÕES BRADESCO ASSET MANAGEMENT

PIB

2024	2,10%
<hr/>	
2025	1,80%

SELIC

2024	10,50%
<hr/>	
2025	9,75%

IPCA

2024	3,80%
<hr/>	
2025	3,80%

DÓLAR

2024	5,30
<hr/>	
2025	5,40

COMENTÁRIO DO GESTOR

No mês de junho, o fundo apresentou resultado positivo e abaixo do CDI. O mês foi marcado pela continuidade no alívio nos mercados globais, com destaque ao mercado de ações e renda fixa. Com isso, o dólar fortaleceu-se frente as principais moedas, com destaque para o aumento na percepção de risco dos mercados emergentes. Os ativos de renda fixa doméstico sensibilizaram a expectativa de uma política fiscal mais frouxa, o que influenciou, também, a política monetária, que na última reunião manteve-se inalterada em 10,50% a.a. Os agentes de mercado reduziram a expectativa de cortes de juros no ano de 2024, impactando principalmente os vértices mais curtos. Como um todo as curvas de juros reais e nominais subiram impactando negativamente esta classe de ativo. Ainda sob os olhos do mercado doméstico a bolsa mostrou alguma recuperação no período. Com relação a performance do fundo, os destaques positivos ficam por conta das estratégias de crédito que se beneficiaram do fechamento de spreads, por outro lado as posições em juros reais e nominais sofreram com a deterioração da percepção a respeito do fiscal no Brasil.

PERSPECTIVAS RENDA FIXA

Dados de atividade e inflação pressionados aumentam a incerteza sobre a dinâmica dos mercados. Como consequência, as curvas de juros sofreram uma reprecificação em todo o mundo. Nesse sentido, o Banco Central Europeu promoveu o primeiro corte nas taxas de juros, que também empurrou as taxas para baixo. Apesar da recuperação da atividade no início do ano na China, preocupações persistem sobre a dinâmica do setor imobiliário. Além disso, os riscos geopolíticos e protecionistas devem permanecer elevados após as eleições parlamentares, que têm movimentado o cenário político.

Nos emergentes, houve uma piora do lado político, principalmente com o México enfrentando riscos de reformas do novo governo, de deterioração fiscal e de uma empresa estatal insolvente. As taxas de juros dos emergentes tiveram um desempenho misto, na África do Sul e Colômbia fecharam, enquanto as taxas do Brasil, Chile e México abriram em todos os vencimentos. No entanto, neste ano, os países emergentes sofreram mais em função do aumento da preocupação sobre o diferencial de juros em relação à economia americana, que poderia influenciar o câmbio e, por consequência, a taxa de câmbio.

Os riscos inflacionários estão mais altos, por causa dos choques de oferta dos preços administrados e da inércia. 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 neste mês. Nas projeções da gestão, a expectativa é de que a Selic permaneça em 10,50% até o final do ano. Após uma pausa, a mesma deve cair para 9,75% durante 2025. A inflação esperada para o final do ano está por volta de 3,8% e será a mesma em 2025.

Entre os ativos de renda fixa, o IMA-S, índice de letras financeiras do tesouro em Selic, foram os melhores no mês. No mesmo período, os ativos com maior

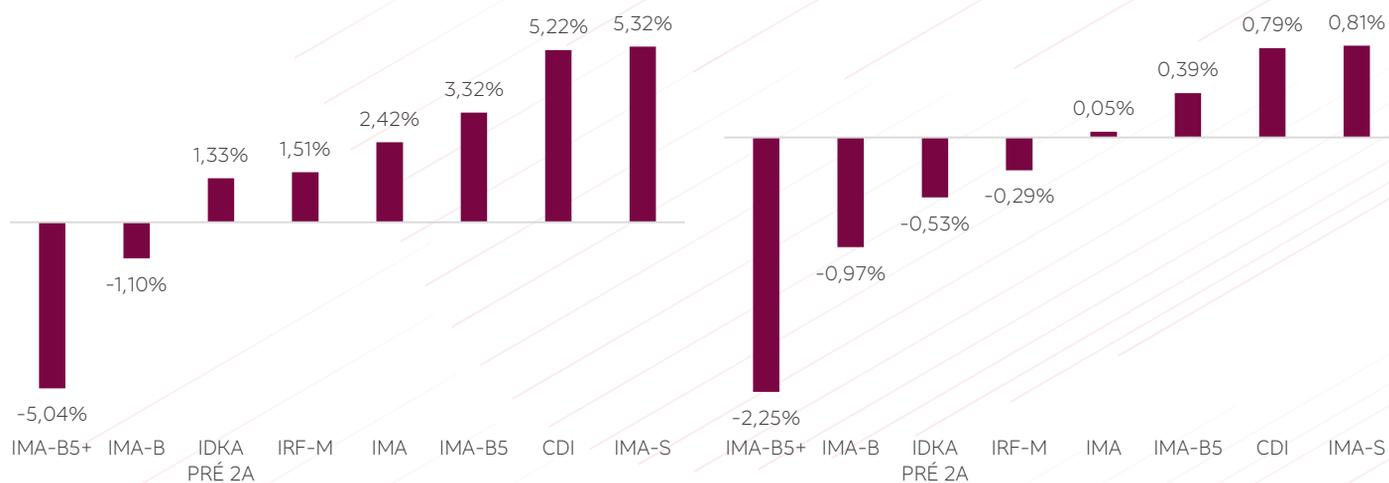
PERSPECTIVAS RENDA FIXA

risco de mercado, como atrelados à inflação e prefixados, foram negativamente impactados. Houve uma abertura em todos os vencimentos em função da piora com relação às expectativas fiscais e inflacionárias. Enquanto isso, a classe de crédito privado continua sendo o destaque de desempenho e captação.

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA FIXA

ANO

MÊS



PERSPECTIVAS RENDA VARIÁVEL

Junho seguiu positivo nos dados de emprego e inflação nos EUA, mantendo alívio nas curvas de juros nos EUA e impactando positivamente ativos de risco no geral. O índice S&P 500, que representa as ações americanas, registrou de 3,47% de alta, acumulando 14,48% de alta no ano, alcançando novo recorde de valorização ao longo do mês, com uma concentração de performance nas empresas de tecnologia.

No Brasil, a bolsa encerrou com retorno positivo mesmo com percepção de risco fiscal piorando. O Ibovespa, principal índice da bolsa brasileira, registrou alta de 1,48% no mês, acumulando uma perda de -7,66% no ano.

Os setores em destaque foram os que possuem receitas atreladas ao Dólar, como Papel & Celulose, Bens de Capital e Consumo. Por outro lado, tiveram desempenho negativo nos setores de Educação, Mineração & Siderurgia e Serviços Financeiros. Entre as empresas, destaque positivo foi a Suzano, que desistiu de comprar a International Paper, e São Martinho, que capturou ambiente mais favorável para o setor de açúcar e etanol. Entre os negativos, estão Oncoclínicas, em função dos resultados abaixo das expectativas, e Azul, que se prejudica com a alta do Dólar.

No cenário atual, para a gestão, os pontos principais são, no lado positivo, as ações com elevado desconto e atividade resiliente como atrativos para a renda variável no Brasil, e, no negativo, os riscos fiscais e políticos somados ao risco de um período mais longo de juros altos nos EUA.

Desta forma, a gestão permanece com uma visão positiva para a renda variável em um horizonte de médio prazo. A percepção é de que haverá uma segunda

PERSPECTIVAS RENDA VARIÁVEL

etapa de redução de juros sincronizada e potencializada pelo Fed logo mais à frente, se estendendo ao longo de 2025. Porém, o caminho até lá será volátil com um foco muito grande em dados de curto prazo. O comportamento positivo do Ibovespa, mesmo em um mês de aversão a risco, pode ser um sinal resiliência das ações brasileiras em função também do seu de elevado nível de desconto e posicionamento técnico favorável (baixa alocação atual).

Os portfólios continuam com posições mais equilibradas por meio de portfolios mais diversificados e focados em empresas com capacidade de entregar bons resultados.

RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA VARIÁVEL

	JUNHO	2024	12 MESES	24 MESES	36 MESES
S&P 500 USD	3,47%	14,48%	22,70%	44,25%	27,06%
MSCI WORLD USD	1,93%	10,81%	18,37%	37,92%	16,39%
IDIV	1,99%	-3,41%	12,09%	31,97%	26,56%
IBOVESPA	1,48%	-7,66%	4,93%	25,74%	-2,28%
SMALL CAPS	-0,39%	-14,85%	-11,96%	5,47%	-36,30%
IBRX100	1,51%	-7,20%	5,59%	24,17%	-4,44%

ÍNDICES DE MERCADO

RETORNO DOS DIVERSOS ÍNDICES DE MERCADO

Junho	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	ACUM. a.a.
OURO	OURO	S&P 500	IHFA	S&P 500	OURO	IBX	DÓLAR	IBX	Ibovespa	DÓLAR	IMA-B	OURO
6,06%	29,02%	24,23%	13,57%	26,89%	55,93%	33,39%	17,13%	27,55%	38,94%	47,01%	14,54%	279,01% 12,93%
DÓLAR	DÓLAR	Ibovespa	IMA-S	DÓLAR	DÓLAR	Ibovespa	OURO	Ibovespa	IBX	OURO	DÓLAR	IMA-B
6,05%	14,82%	22,28%	12,74%	7,39%	28,93%	31,58%	16,93%	26,86%	36,70%	33,63%	13,39%	213,05% 10,97%
S&P 500	S&P 500	IBX	CDI	IMA-S	S&P 500	S&P 500	IBX	S&P 500	IMA-B	IHFA	OURO	S&P 500
3,47%	14,48%	21,27%	12,39%	4,67%	16,26%	28,88%	15,42%	19,42%	24,81%	17,50%	12,04%	195,42% 10,39%
IBX	IMA-S	IRF-M	IRF-M	OURO	IRF-M	OURO	Ibovespa	IRF-M	IRF-M	IMA-S	IRF-M	IRF-M
1,51%	5,32%	16,51%	8,82%	4,43%	6,69%	28,10%	15,03%	15,20%	23,37%	13,27%	11,40%	183,17% 9,96%
Ibovespa	CDI	IMA-B	IMA-B	CDI	IMA-B	IMA-B	IMA-B	OURO	IHFA	CDI	S&P 500	IHFA
1,48%	5,22%	16,05%	6,37%	4,42%	6,41%	22,95%	13,06%	13,89%	15,87%	13,24%	11,39%	161,97% 9,18%
IMA-S	IRF-M	IMA-S	Ibovespa	IHFA	IHFA	IRF-M	IRF-M	IMA-B	CDI	IMA-B	IMA-S	IMA-S
0,81%	1,51%	13,25%	4,69%	1,79%	5,27%	12,03%	10,73%	12,79%	14,00%	8,88%	10,82%	155,88% 8,95%
CDI	IHFA	CDI	IBX	IMA-B	IBX	IHFA	IHFA	IHFA	IMA-S	IRF-M	CDI	CDI
0,79%	0,09%	12,99%	4,02%	-1,26%	3,50%	11,12%	7,09%	12,41%	13,84%	7,13%	10,81%	154,34% 8,89%
IHFA	IMA-B	IHFA	DÓLAR	IRF-M	Ibovespa	IMA-S	CDI	IMA-S	S&P 500	S&P 500	IHFA	IBX
0,65%	-1,10%	9,27%	-6,50%	-1,99%	2,92%	5,99%	6,42%	10,16%	9,54%	-0,73%	7,44%	146,02% 8,56%
IRF-M	IBX	OURO	OURO	IBX	CDI	CDI	IMA-S	CDI	OURO	IBX	IBX	Ibovespa
-0,29%	-7,20%	-5,96%	-8,48%	-11,17%	2,76%	5,96%	6,42%	9,93%	-12,32%	-12,41%	-2,78%	140,56% 8,34%
IMA-B	Ibovespa	DÓLAR	S&P 500	Ibovespa	IMA-S	DÓLAR	S&P 500	DÓLAR	DÓLAR	Ibovespa	Ibovespa	DÓLAR
-0,97%	-7,66%	-7,21%	-19,44%	-11,93%	2,39%	4,02%	-6,24%	1,50%	-16,54%	-13,31%	-2,91%	137,30% 8,20%

Fonte: Economática, junho 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



Site

bram.bradesco

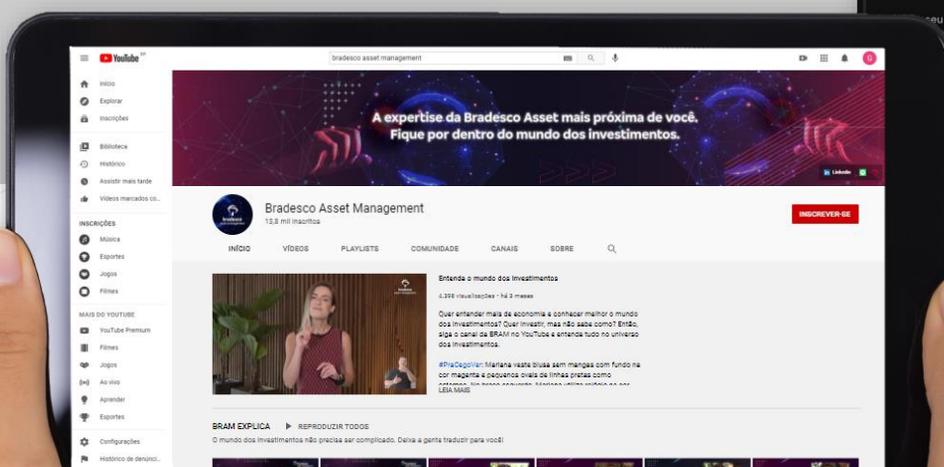
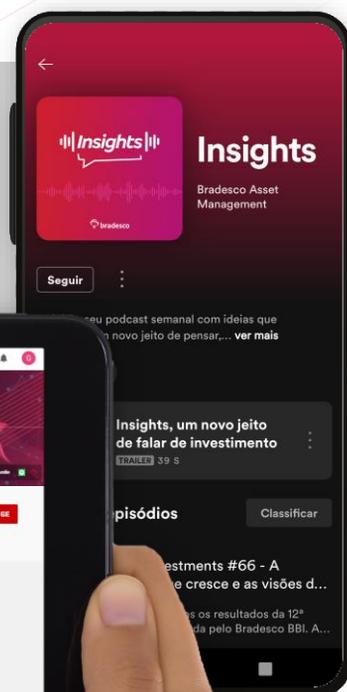


Ouçá nossos gestores e analistas no

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, empresa 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**

 /bradesco-asset-management

 /BradescoAssetManagement

 bram.bradesco