

Carta Aware

JUNHO 2022

AWARE INVESTMENTS
Multi Family Office

Sao Paulo • Rio de Janeiro • Belo Horizonte • Lisbon • Geneva
contato@awaregestao.com

Estados Unidos

Norte americanos e brasileiros alinhados na política monetária e aproximação geopolítica, seria um déjà vu da "era Trump"? Além do encontro entre Bolsonaro e Biden na Cúpula das Américas, que culminou em pouca coisa concreta além da troca de elogios de ambos, a subida da taxa de juros também é um denominador comum. O Fed elevou a taxa de juros americana para faixa de 1,5% a 1,75%, uma alta de 0,75 ponto percentual, sendo a maior alta desde 1994. Dessa forma, o BC americano corre atrás do prejuízo, enquanto em terras tupiniquins o BC comandado por Roberto Campos Neto já havia se antecipado ao fluxo.

Jerome Powell, presidente do BC estadunidense, reconheceu que a inflação "surpreendeu" as autoridades monetárias e advertiu para a possibilidade de "mais surpresas". Contudo, Powell também garantiu, em depoimento a uma comissão do Senado em Washington, que a economia americana está forte o suficiente "para enfrentar um aperto monetário" ou um ajuste para cima nas taxas de juros até um patamar de 2,5% ao ano, considerado neutro. O aumento dos preços alcançou um pico em 40 anos nos Estados Unidos com elevação de 8,6% nos últimos 12 meses em maio, segundo o índice CPI de preços ao consumidor. "Francamente, os eventos dos últimos meses no mundo tornam mais difícil para nós conseguir o que queremos fazer, alcançar uma inflação de 2%, conservando um mercado de trabalho sólido", afirmou. O mercado já projeta que a taxa básica de juros dos EUA deve chegar ao patamar de 3,4% ainda neste ano, podendo subir ainda mais em 2023. O presidente do Fed afirmou que o Comitê não está vendo espiral de alta nos salários e que não se pode ter um mercado de trabalho forte, sem estabilidade nos preços, garantindo ainda que o objetivo não é induzir uma recessão. "Uma taxa de desemprego de 4,1% com inflação a caminho de 2%. Acho que seria perfeito. Eu acho que seria um resultado bem-sucedido".

Na visão do FMI, por detalhes os EUA não enfrentarão um cenário desastroso. A previsão é de que o PIB americano cresça 2,9% em 2022. Em abril, a previsão era de 3,7%. Já para 2023, o crescimento deve ser de 1,7%, e não mais de 2,3%. Para 2024, o FMI indica que o aumento deverá ser de 0,8%. Segundo a diretora-geral do Fundo, Kristalina Georgieva, a prioridade deve ser a rápida desaceleração dos preços e dos aumentos dos salários, mas sem já precipitar uma possível recessão. Também houve destaque ao investimento em infraestrutura como forma de driblar os gargalos de oferta.

Europa

Seguindo os passos inevitáveis do aperto de política monetária de outras potências globais, o BCE “empurrou com a barriga” o início do aumento de juros para a reunião de julho. A persistente guerra no Leste (sem perspectivas de fim) acertou em cheio toda e qualquer esperança de que o timing para realizar essa transição seria certo. A autoridade monetária europeia não elevou os juros na reunião encerrada hoje, mas disse que pretende aumentar a taxa básica de juro em 0,25 ponto percentual na próxima reunião, em julho, e aumentá-la novamente em setembro, elevando a taxa de juros, atualmente em -0,50%, a zero e deixando a porta aberta a altas maiores. “A calibração desse aumento da taxa dependerá da atualização das perspectivas de inflação no médio prazo. Se a perspectiva de inflação de médio prazo persistir ou se deteriorar, um incremento maior será apropriado na reunião de setembro”, disse o BCE, no seu comunicado de política monetária.

Tratando da guerra mais especificamente, nota-se uma certa apreensão com a clara ineficácia das medidas tomadas contra os russos até o momento. Tanto China quanto Índia sustentam a demanda pelo petróleo russo e neutralizam as tentativas do Ocidente de sufocar o Kremlin. Com novas intervenções já projetadas pelo G7, o medo de uma guerra duradoura se tornou real e, no segundo semestre do ano, a tendência é a de que europeus, principalmente alemães, passem frio sem o gás russo. O lento e gradual avanço e permanência do exército de Putin na Ucrânia já demonstra apavorar os especuladores novos alvos, tais como Finlândia e Suécia. A primeira inclusive já sinalizou que se prepara para este fatídico momento desde o fim da Guerra Fria.

Estão sendo colhidos os frutos de adiar em demasiado um aperto na economia, e a safra veio toda podre, em muito devido ao imbróglio eslavo. Oficialmente, a Alemanha está em falta de gás natural e escala um plano de crise para preservar o abastecimento antes do inverno, enquanto a Rússia fecha as torneiras. A empresa estatal russa de gás Gazprom reduziu os fluxos através do gasoduto Nord Stream 1 para a Alemanha em 60% na semana passada, culpando a decisão do Ocidente de reter turbinas vitais devido a sanções. Já a gigante italiana de energia ENI disse que a Gazprom estava cortando sua oferta em 15%. Robert Habeck, ministro da economia alemão, disse que, embora as instalações de armazenamento de gás alemãs estejam 58% cheias (mais do que o registrado no ano passado), a meta de atingir 90% até dezembro não será alcançável sem outras medidas, convocando assim o estado de emergência e abrindo margem para um racionamento.

Internamente, os alemães já contam com um futuro sombrio. O presidente do instituto de pesquisa alemão Ifo, Clemens Fuest, afirmou que a probabilidade de uma recessão na Alemanha está “claramente” aumentando com a crise russa. Em entrevista à TV Bloomberg, Fuest disse ver “poucos perigos” de uma recessão alemã já este ano, mas ressaltou que a maior economia da Europa poderá entrar em recessão em 2023. Em pesquisa feita pelo próprio instituto, o temor é claro e a confiança das empresas diminuiu mais do que o esperado para o mês.

O jubileu de platina da monarca britânica também não poderia ter um contexto político econômico mais favorável para celebrações. Crise, inflação, guerra e caos. A disparada dos preços dos alimentos levou a inflação anual ao consumidor no Reino Unido a um recorde de 40 anos de 9,1% no mês passado, a maior taxa do G7 e que destaca a gravidade da crise do custo de vida no país. O Banco da Inglaterra disse na semana passada que a inflação provavelmente permanecerá acima de 9% nos próximos meses até atingir um pico ligeiramente acima de 11% em outubro, quando as contas de energia deverão subir novamente. A expectativa é de que a taxa de juros, atualmente no patamar de 1,25%, suba acima de 3% em prol de conter a pressão inflacionária.

Ásia

China

Ao mesmo tempo em que flexibilizam medidas restritivas perante o Covid-19, dando fôlego à economia, Pequim faz questão de manter todos com o pé no chão e anuncia que a famigerada política de Covid zero pode persistir pelos próximos 5 anos. Nada de euforia.

Ainda assim, sinais positivos são vistos. Um índice da Bloomberg que agrega indicadores preliminares retornou ao nível neutro este mês após se deteriorar por dois meses consecutivos. Houve uma recuperação na confiança das pequenas empresas, que voltou a crescer após dois meses de contração. Uma pesquisa com mais de 500 empresas menores mostrou que “a demanda e a produção se recuperaram fortemente no setor manufatureiro”, e as empresas menores orientadas para a exportação tiveram desempenho superior, de acordo com Hunter Chan e Ding Shuang, economistas do Standard Chartered. No entanto, “a recuperação das manufaturas foi mais significativa do que a dos serviços”, disseram. Os setores intensivos em contato, como varejo, continuaram a sofrer, enquanto transporte e tecnologia da informação relataram uma aceleração na atividade e a construção saltou.

Ao contrário do que acontece no resto do planeta, o problema chinês não é o gargalo de oferta, e sim a falta de demanda. O aumento da atividade ainda não se converteu em maior procura por alguns materiais de construção. Mais usinas de aço estão paradas e os estoques nas principais siderúrgicas chinesas subiram 10,7% em meados de junho em relação ao início do mês. Eles já aumentaram cerca de 82% desde o início do ano. No meio desse entrave produtivo, o setor imobiliário continua a ser uma pedra no sapato do governo. Um índice oficial que rastreia as vendas de apartamentos e casas já caiu 11 meses consecutivos - um recorde desde que a China criou um mercado imobiliário privado na década de 1990. A queda provavelmente continuou em junho, com contração das vendas nas 50 maiores cidades.

Para sustentar a estratégia e impulsionar um crescimento contra todas as previsões de contração no segundo semestre, o governo continuará a promover incentivos, adequando a política monetária visando garantir maior liquidez na economia. Assim, a política continuará sendo expansionista, segundo o presidente do Banco do Povo da China, Yi Gang. As taxas de juros reais da China estão bastante baixas considerando a inflação, disse Yi à Rede Global de Televisão da China (CGTN) em uma entrevista.

Na visão da China perante o resto do mundo, a tendência é de que um forte movimento de fragmentação da economia global está se desenhando. Para o embaixador chinês, no cenário atual os países precisam é aderir ao “verdadeiro multilateralismo”, manter os mercados abertos, promover as regras da OMC e se opor à formação de blocos.

Índia

Durante o mês, Delhi deu indícios de que, seja politicamente ou economicamente, os indianos não estão tão preocupados assim com o que ocorre na Europa. O chanceler S. Jaishankar, quando indagado sobre qual posição indiana retrucou veementemente com a total oposição à ideia de que a Europa é o centro de tudo, afirmando representar 1/5 da população mundial e a quinta ou sexta economia do planeta. Garantiu ainda que nas relações com os chineses, a Índia tem total capacidade de gerir o relacionamento difícil. Tal postura reforça a ideia de que os indianos não têm a menor intenção de embargar o petróleo russo, ainda mais com o desconto nos preços devido à conjuntura atual.

Ásia

Japão

lene despencando, mas mantém a postura sem desesperar. Esse é o discurso adotado pelo governo e pelo BC japonês após uma especulação de que haveria uma intervenção cambial. Muitas autoridades do banco central do Japão viam como determinante um crescimento salarial mais forte para sustentar a meta de 2% de inflação do banco, de acordo com um resumo das opiniões expressas em reunião de junho, ressaltando sua determinação de manter taxas de juros ultrabaixas. Ainda que preocupados com como a queda brusca do iene poderá influenciar o planejamento das empresas, o Banco do Japão manteve sua política de taxa de juros e prometeu defender o teto sobre o rendimento dos títulos de 10 anos com compras ilimitadas, contrariando uma onda global de aperto monetário em uma demonstração de determinação em apoiar a recuperação econômica. "Um número crescente de bens está vendo os preços subirem devido aos custos mais altos das commodities e à volatilidade da moeda. Mas é apropriado manter a política monetária atual", pois os ganhos de preços não são impulsionados por uma forte demanda, disse um membro.

Reforçando o pessimismo e contrariando a postura firme do BC, a inflação de maio superou a meta pelo segundo mês seguido. O núcleo do índice de preços ao consumidor nacional, que exclui alimentos frescos voláteis, mas inclui os custos de combustível, subiu 2,1% em maio em relação ao ano anterior, conforme mostraram os dados, em linha com a projeção do mercado. O resultado ficou acima da meta de 2% do Banco do Japão pelo um segundo mês consecutivo, após alta de 2,1% em abril, que havia sido o ritmo mais forte em sete anos.

Na visão do governo perante o relatório mensal, a economia cresce, mas faz ressalvas quanto ao setor industrial, que parou de avançar pela primeira vez em sete meses. Segundo a análise, o consumo privado, os investimentos de empresas e o emprego se expandem, enquanto as exportações estão estagnadas. Os lucros das empresas aumentaram no geral, embora ainda haja sinais de "fraqueza". Tóquio também chamou atenção para "preocupações" sobre o prolongamento da guerra na Ucrânia e a desaceleração da economia chinesa. "A macroeconomia será gerida de forma flexível, sem hesitações, para alcançar um crescimento autônomo liderado pela demanda privada e para romper com a deflação", destaca o relatório.

América Latina

Argentina

Apesar de ter melhorado a imagem internacional e até mesmo ousar representar as nações latinas na ausência de Bolsonaro no G7 ou representar as excluídas repúblicas socialistas (Cuba, Venezuela e Nicarágua) na Cúpula das Américas, a situação econômica ainda está muito longe de ser tranquila. Com gargalos de combustível devido à greves dos transportadores e aumento contínuo de juros para conter uma inflação monstruosa, o cenário não é nada favorável. O BC elevou a taxa de referência Leliq em 300 pontos-base, para 52%, o aumento mais acentuado desde 2019, citando a crescente percepção de risco financeiro, a disparada dos preços globais e a necessidade de estimular a economia com o fortemente atingido peso local. A inflação se encontra com níveis acima de 60%.

Chile

O presidente Boric no momento vive o maior inferno astral de seu mandato até o momento. De acordo com a pesquisa Cadem Plaza Publica, 59% dos chilenos desaprovam o governo de Boric, 5 pontos percentuais acima de uma semana atrás, enquanto seu índice de aprovação caiu de 40% para 34%, um novo mínimo desde que ele tomou posse em março. Ao mesmo tempo, 91% da população do país andino vê a economia estagnar ou se deteriorar, sua pior avaliação desde meados de 2020.

Ainda assim, o BC chileno se mostra otimista e melhorou a previsão de crescimento da economia em 2022, expandindo entre 1,5% e 2,25%. "O ajuste da atividade ocorre com uma diferença marcada entre o comportamento do consumo e do investimento, em que o primeiro ainda se mantém em níveis elevados", disse o banco. Para 2023, o BC espera contração de 1% ou estagnação, enquanto para 2024 estabeleceu uma faixa positiva de 2,25% a 3,25%. Foi dito ainda que a persistência de custos externos mais altos e um consumo mais dinâmico do que o previsto levou a uma revisão significativa da trajetória da inflação. Isto elevará a inflação média anual para 10,8% este ano, acima da faixa de tolerância. A estimativa anterior era de 8,2%.

Em sintonia com o discurso promulgado de crescimento, a taxa de juros também aumentou, sendo elevada em 0,75 ponto percentual, de 8,25% para 9,0% ao ano. A decisão foi unânime entre os membros do Conselho, que observaram que, para que a inflação caía para a meta de 3% em até dois anos, serão necessários ajustes adicionais de menor magnitude nos juros básicos.

No setor do cobre, motor da economia chilena, a Codelco que é a maior empresa do setor no planeta, vem enfrentando dificuldades trabalhistas. Mais de 45 mil funcionários aderiram durante o mês à paralisação nacional convocada pelos sindicatos em protesto contra o fechamento da Fundición Ventanas, uma das 18 empresas que tornaram a baía de Quintero-Puchuncaví um dos lugares mais contaminados da América do Sul. A paralisação coincidiu com o anúncio feito pelo ministro da Fazenda, Mario Marce, da assinatura de um plano de reinvestimento que prevê a injeção de 30% dos lucros durante quatro anos e procura evitar que os trabalhadores da Fundición Ventanas percam os empregos. No entanto, os sindicatos acreditam que esta é uma "decisão improvisada" do presidente Gabriel Boric, que já na campanha eleitoral prometeu acabar com esta e outras "áreas de sacrifício" industriais nas quais a vida humana não é saudável. A paralisação só teve fim com o acordo para o fechamento de uma usina poluidora.



América Latina (cont.)

México

Além do desconforto causado pelo presidente López Obrador ao se recusar a comparecer à Cúpula das Américas, defendendo a unificação da América em moldes similares aos da UE, pregando a fraternidade e a política de boa vizinhança, o BC mexicano também exerceu papel de destaque durante o mês. O Banxico elevou a taxa básica de juros em 75 pontos-base, a 7,75%. Com o objetivo de que a inflação atualmente acima de 7% caia para a meta de 3%, o Banxico sinalizou que pretende seguir aumentando a taxa básica de juros e que irá vigiar “de perto” as pressões inflacionárias e os fatores que incidem sobre elas.

Brasil

Entre ondas turbulentas, e outras nem tanto, vimos o Brasil naufragar com a maré alta do mês de junho. Relendo as Cartas do ano, já conseguimos identificar um certo padrão, talvez por isso a mudança por uma postura cada vez mais cautelosa ao tratar do país das incertezas. É como uma montanha-russa, mas com a certeza de que as quedas são mais persistentes que as subidas durante todo o trajeto. Mês sim, mês não, alternamos entre o ápice do otimismo e o abismo do pessimismo. Não à toa, no intervalo de 30 dias, vimos o dólar saltar de uma sessão para outra e a bolsa retornar aos patamares pandêmicos, abaixo dos 100.000 pontos. Se o padrão se confirmar, o mês seguinte é de boas notícias, mas até quando viveremos nesse vai-e-vem?

Após alguns meses de valorização da moeda brasileira frente a moedas fortes, o mês de junho foi marcado por uma desvalorização do Real contra o Dólar de 10,15%, a mais alta vista desde março de 2020. Portanto, economistas ainda se perguntam se esse cenário continuará na segunda metade do ano, tendo em vista o quanto a retomada na atividade econômica e geração de empregos dependerá do risco Brasil e do ambiente econômico global, marcado por tensões geopolíticas e volatilidade nos mercados de capitais.

Parecia piada, mas não era. Em junho, as economias globais, que persistiram em controlar os efeitos do choque de oferta global através de injeção de moeda, como fez o Fed com os EUA, repentinamente “descobriram” a inflação. O Brasil, de forma contrária, já vinha antecipando os efeitos da elevação dos níveis de preços, aproximando-se do fim dos ciclos de alta dos juros enquanto os demais países começam a lidar com isso. O IGP-M do mês, divulgado pela FGV, mostrou uma variação de 0,59%, abaixo do esperado pelos analistas do mercado, que era 0,7%. Viu-se uma alta de 10,7% nos últimos doze meses, mostrando uma desaceleração inflacionária em relação ao mesmo período do ano passado, causada principalmente pelo recente reajuste nos preços das *commodities* e pela diminuição nos tributos. O esperado é que esses fatores continuem a contribuir para um alívio na inflação nos próximos meses.

Ao final do mês, os motoristas começaram a sentir os primeiros efeitos do projeto que limita a cobrança do ICMS sobre combustíveis, energia elétrica, gás natural, telecomunicações e transporte público. O preço médio da gasolina comum, por exemplo, registrou uma queda de R\$ 0,26 no preço, enquanto o etanol apresentou uma redução média em torno dos R\$0,15. Já o diesel por sua vez não vem registrando queda significativa. Apesar disso, alguns especialistas já apontam algumas ineficiências, alegando que o projeto não é sustentável a longo prazo por desconsiderar a pressão do mercado internacional sobre o preço do petróleo.

O superavit da balança comercial brasileira encolheu em junho, embora ocorreram níveis recordes de exportações (US\$ 32,675 bilhões) e importações (US\$23,861 bilhões), causados pelo aumento do preço de vários itens importados, como fertilizantes e petróleo. No último mês, o Brasil exportou US\$ 8,814 bilhões a mais do que importou, o que representa uma queda de 15,4% em relação ao mês de junho do último ano.

Bolsas

Em junho, o principal índice doméstico realizou lucros novamente, com baixa de 11,5% no período, marcando a perda dos 100.000 pontos. A queda mensal contribuiu para reversão da performance desde o início do ano, acumulando baixa de 5,99% no primeiro semestre.

Apesar da performance aquém do esperado no mês, os investidores estrangeiros ingressaram com R\$ 427 milhões no mercado secundário da B3, contribuindo para um saldo positivo em R\$ 51,9 bilhões desse o início do ano.

Esse ingresso de capital pode ser justificado pelos níveis de *valuation* extremamente depreciados na bolsa brasileira e falta de alternativas em mercados desenvolvidos que, em nossa visão, tendem a continuar apresentando performance inferior aos mercados emergentes no curto prazo.

Nos EUA, a dinâmica de realização de lucros foi ainda mais intensa. O S&P teve queda de 8,71% no mês, contribuindo para a desvalorização de 21% desde o início deste ano, marcando a pior performance para um primeiro semestre desde 1970. As ações de tecnologia recuaram ainda mais forte, em queda de 8,71%, marcando a pior performance semestral desde 2002.

Na Europa, infelizmente, a situação não foi melhor que nos EUA, já que o Euro Stoxx recuou 8,82%. A Alemanha foi o principal detrator de performance para as ações europeias em junho devido a alta dependência do fornecimento de energia russo, onde os investidores penalizaram o DAX em 11,15%. Na França, o CAC também contribuiu para queda, em baixa de 8,44%. Ainda no Velho Continente, as quedas menos expressivas, vieram de Portugal, com o PSI recuando 3,4%, e Reino Unido, com o FTSE desvalorizando 5,76%.

Na China, já observamos sinais de arrefecimento dos *lockdowns* em Pequim e Shanghai, acarretando em recuperação dos mercados acionários locais. O Hang Seng Index apresentou alta de 2,08% no mês de junho, o Shanghai Composite apresentou valorização de 6,66% e, por fim, o Shenzhen Component, o principal índice de tecnologia chinês, apresentou alta expressiva de 11,87%.

Por fim, apesar da proximidade geográfica com a China, o Nikkei, principal índice japonês, acompanhou a performance dos mercados acionários do ocidente, em baixa de 3,25%.

Índices

Ibovespa	98.542,00	-11,50%
S&P 500	3.785,38	-8,39%
Nasdaq	11.028,74	-8,71%
Euro Stoxx 50	3.454,86	-8,82%
Shanghai	3.398,62	6,66%

Ibovespa



Fonte(s): Investing. Elaborado pelo Aware Investments

S&P 500



Fonte(s): Investing. Elaborado pelo Aware Investments

Índice EWZ



Fonte(s): Investing. Elaborado pelo Aware Investments

Juros & Câmbio

No início de junho, os investidores globais foram surpreendidos com a divulgação do CPI (*Consumer Price Index*) nos EUA, que apresentou alta de 1% em relação ao mês anterior. O resultado ficou consideravelmente acima das expectativas de Wall Street, que esperavam uma alta de apenas 0,70%. Nos últimos 12 meses, o principal índice inflacionário americano acumulou alta de 8,6%, maior taxa desde 1981.

O resultado acima das expectativas acarretou em queda nas bolsas e diversas revisões de estimativas de altas de juros nos EUA, com os investidores passando a projetar alta de 0,75bps na reunião de 15/6, ao invés dos 0,5bps amplamente precificados.

Na sequência, a alta de 0,75bps foi confirmada pelo presidente do FED, Jerome Powell, marcando o maior aumento em pontos percentuais no FED Funds Rate desde 1994, atingindo a faixa de 1,5% - 1,75%.

No Brasil, depois de alguns meses de surpresas negativas, fomos surpreendidos positivamente com o dados do IPCA de maio, divulgados no mês de junho. O IPCA de maio foi de 0,47%, abaixo das expectativas do mercado, de 0,6%, e bem abaixo dos 1,06% registrados em abril. Nos últimos 12 meses, o principal índice de inflação nacional atingiu 11,73%, recuo de 0,4p.p. em relação ao mês anterior.

No entanto, esse "alívio" trazido pelos dados do IPCA de maio foi curto, devido a uma reprecificação dos riscos inflacionários e fiscais, podendo resultar em uma Selic elevada por mais tempo.

A alta nos *yields* do "Pai do Mercado", o Tesouro Americano, acarretou em valorização do dólar ao redor do globo, com o Índice DXY, que mede a força do dólar frente a uma cesta de outras moedas fortes, registrando alta de 2,88% no mês de junho.

Com a alta expressiva do dólar ao redor do mundo, situação fiscal extremamente complexa e constantes ruídos políticos, o real apresentou desvalorização expressiva. Em junho, o principal contrato futuro da moeda norte-americana apresentou ganhos de 10,13%.

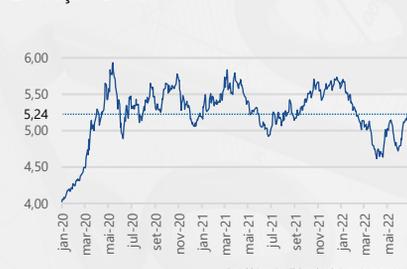
Ainda em relação ao real, registramos as altas de 8,51% para o Euro e 7,36% para a Libra.

O bitcoin, mais uma vez, mostrou que, como todo ativo de risco, períodos de altas de juros são extremamente complicados, com baixa de 37% ao longo do mês de junho. No ano, a principal criptomoeda global já acumula baixa de 57%.

Moedas

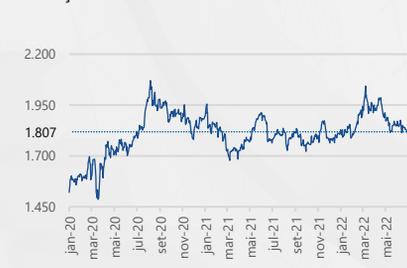
Dólar	5,24	10,77%
Euro	5,51	8,51%
Libra	6,40	7,36%
Yuan	0,78	10,63%
Iene	0,04	5,25%
Lira Turca	0,31	9,27%

Evolução Dólar



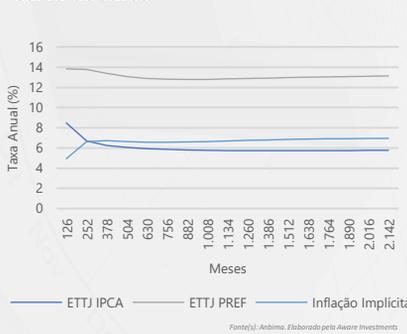
Fonte(s): Investing. Elaborado pelo Aware Investments

Evolução Ouro



Fonte(s): Investing. Elaborado pelo Aware Investments

Curva de Juros



Fonte(s): Anbima. Elaborado pelo Aware Investments

Perspectivas

Com mais uma surpresa nos dados de inflação, tanto no CPI quanto no *Core PCE* (inflação alvo do Banco Central Americano), o FED foi obrigado a acelerar o ritmo da alta de juros para +75bps, consideravelmente acima do consenso anterior de +50bps.

Após essa alta expressiva, acreditamos que os FED Fund Rates atingirão 3,5%-3,75% ao fim de 2022, porém, não acreditamos que será o fim do ciclo, já que os mercados futuros indicam uma taxa básica de juros americana em pelo menos 4% ao longo de 2023. Registramos que o grande risco para esse cenário de altas expressivas de juros nos EUA seria uma recessão mais forte e prolongada do que o esperado, acarretando na volta de estímulos monetários e fiscais.

Além de toda volatilidade trazida por “ventos externos”, o mercado local observou uma reprecificação dos riscos fiscais e inflacionários, devido a nossos tradicionais e constantes ruídos políticos. Apesar de dados de inflação mais fracos no mês anterior, o mercado revisou as projeções de IPCA para cima em 2023, o que tende a resultar em uma manutenção do patamar elevado da nossa taxa básica de juros, a Selic. Esperamos ainda mais volatilidade nos próximos meses, principalmente no mercado de juros e câmbio, devido a intensificação do *newsflow* eleitoral.

Com toda a volatilidade observada nas últimas semanas, o mercado passou a precificar, para o fim de 2022, uma Selic de 13,25% (ante 13%), um dólar de R\$ 5,00 (ante 5,20) e um IPCA de 7,89% (ante 6,97%). No entanto, para Selic, acreditamos que o cenário está muito mais próximo de 13,75%, com risco de ainda mais uma alta adicional, do que de parar no patamar atual de 13,25%.

Em relação a renda variável, o primeiro semestre ficou marcado por uma clara *outperformance* do mercado brasileiro frente ao mercados acionários desenvolvidos, onde o EWZ, conhecido por ser o Ibovespa em dólares, apresentou performance 17,1 pontos percentuais superior ao S&P 500, no período.

Apesar do ciclo de aperto monetário nos EUA, teoricamente, pressionar mercados emergentes em geral, acreditamos em manutenção da rotação em curso, de ações de crescimento para as fortes geradoras de caixa. Esse movimento tende a beneficiar o principal índice doméstico, devido a sua alta concentração em ações de valor.

Além da rotação global, mantemos visão construtiva para bolsa local no médio/longo prazo, devido aos *valuations* extremamente descontados. As ações locais (desconsiderando Petrobras e Vale), já estão sendo negociadas a 8,4x P/L (projetado) de 12 meses. Quando inserimos os dois papéis mais líquidos da bolsa local, esse número fica ainda mais convidativo, atingindo 6,9x. Esse patamar de *valuation* a leva o prêmio para manter ações a aproximadamente 6%, número mais alto nos último 12 anos.

Gráfico 3: P/L projetado de 12 meses do Ibovespa (ex-Petr & Vale)

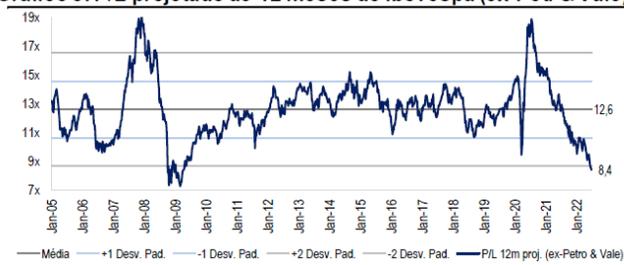


Gráfico 4: P/L projetado de 12 meses do Ibovespa



Resumo

Indicadores	Cotação/Taxa	Dia	jun/22	mai/22	abr/22	2022	2021	12 M	24 M	60 M
CDI	13,15%	0,05%	1,01%	1,03%	0,83%	5,40%	4,40%	8,66%	11,12%	32,71%
SELIC	13,15%	0,05%	1,01%	1,03%	0,83%	5,40%	4,40%	8,66%	11,12%	32,72%
Dólar (Bacen)	5,238	0,21%	10,77%	-3,87%	3,83%	-6,14%	7,39%	4,71%	-4,35%	58,33%
Euro (Bacen)	5,4842	0,13%	8,05%	-2,12%	-1,35%	-13,24%	-0,89%	-7,48%	-10,88%	45,28%
Dólar (Mercado)	5,2348	0,80%	10,15%	-3,85%	3,81%	-6,06%	7,27%	5,26%	-3,77%	58,02%
Euro (Mercado)	5,485	1,14%	7,49%	-2,11%	-1,04%	-13,52%	-0,55%	-6,99%	-10,65%	45,16%
Ibovespa	98.542	-1,08%	-11,50%	3,22%	-10,10%	-5,99%	-11,93%	-22,29%	3,67%	56,67%
Ouro B3	300,20	0,23%	7,60%	-6,69%	2,40%	-9,03%	4,43%	6,08%	-3,16%	128,29%
IGP-M			0,59%	0,52%	1,41%	8,16%	17,78%	10,70%	50,28%	83,66%
IPCA			0,73%	0,47%	1,06%	5,55%	10,06%	11,95%	21,30%	33,68%
Poupança nova			0,65%	0,67%	0,56%	3,58%	2,99%	5,75%	7,45%	22,35%
Poupança antiga			0,65%	0,67%	0,56%	3,58%	6,22%	6,78%	13,37%	35,82%
Poup. nova + IR			0,76%	0,78%	0,65%	4,21%	3,51%	6,77%	8,77%	26,29%
Poup. ant. + IR			0,76%	0,78%	0,65%	4,21%	7,32%	7,98%	15,73%	42,14%

Rentabilidades Mensais

Indicadores	jun/22	mai/22	abr/22	mar/22	fev/22	jan/22	dez/21	nov/21	out/21	set/21	ago/21	jul/21	jun/21
CDI	1,01%	1,03%	0,83%	0,92%	0,75%	0,73%	0,76%	0,59%	0,48%	0,44%	0,42%	0,36%	0,30%
SELIC	1,01%	1,03%	0,83%	0,92%	0,75%	0,73%	0,76%	0,59%	0,48%	0,44%	0,42%	0,36%	0,30%
Dólar (Bacen)	10,77%	-3,87%	3,83%	-7,81%	-4,07%	-4,00%	-0,70%	-0,41%	3,74%	5,76%	0,42%	2,39%	-4,40%
Euro (Bacen)	8,05%	-2,12%	-1,35%	-9,07%	-3,78%	-4,96%	-0,12%	-2,93%	3,51%	3,77%	-0,12%	2,52%	-7,38%
Dólar (Mercado)	10,15%	-3,85%	3,81%	-7,65%	-2,83%	-4,78%	-1,12%	-0,19%	3,67%	5,30%	-0,73%	4,76%	-4,82%
Euro (Mercado)	7,49%	-2,11%	-1,04%	-9,30%	-2,63%	-5,95%	-0,59%	-2,25%	3,46%	3,32%	-1,18%	4,78%	-7,67%
Ibovespa	-11,50%	3,22%	-10,10%	6,06%	0,89%	6,99%	2,85%	-1,53%	-6,74%	-6,57%	-2,48%	-3,94%	0,47%
Ouro B3	7,60%	-6,69%	2,40%	-4,89%	1,49%	-8,33%	3,13%	0,47%	4,77%	1,84%	-1,81%	7,42%	-10,44%
IGP-M	0,59%	0,52%	1,41%	1,74%	1,83%	1,82%	0,87%	0,02%	0,64%	-0,64%	0,66%	0,78%	0,60%
IPCA	0,73%	0,47%	1,06%	1,62%	1,01%	0,54%	0,73%	0,95%	1,25%	1,16%	0,87%	0,96%	0,53%
Poupança nova	0,65%	0,67%	0,56%	0,60%	0,50%	0,56%	0,49%	0,44%	0,36%	0,30%	0,24%	0,24%	0,20%
Poupança antiga	0,65%	0,67%	0,56%	0,60%	0,50%	0,56%	0,55%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%
Poup. nova + IR	0,76%	0,78%	0,65%	0,70%	0,59%	0,66%	0,58%	0,52%	0,42%	0,35%	0,29%	0,29%	0,24%
Poup. ant. + IR	0,76%	0,78%	0,65%	0,70%	0,59%	0,66%	0,65%	0,59%	0,59%	0,59%	0,59%	0,59%	0,59%



Disclaimer

Nossas opiniões são frequentemente baseadas em várias fontes, já que dependemos grande parte de nosso tempo com análises de amplitude global de vários bancos, gestores, corretoras e consultores independentes.

Todas as opiniões contidas neste relatório representam nosso julgamento até esta data e podem mudar sem aviso prévio, a qualquer momento.

As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo e não devem ser consideradas como uma oferta de aquisição de cotas dos fundos de investimentos. Rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura, sempre leia o prospecto e o regulamento antes de investir.

Be **AWARE** with your
investments

AWARE INVESTMENTS
Multi Family Office

Sao Paulo • Rio de Janeiro • Belo Horizonte • Lisbon • Geneva

contato@awaregestao.com
www.awaregestao.com