



AWARE  
INVESTMENTS

---

# Carta Aware

AGOSTO 2023

Leia mais em nosso site: [www.awaregestao.com](http://www.awaregestao.com)

## Estados Unidos

Os mercados voltam suas atenções novamente para o cenário de inflação persistente nos EUA. Será que a hegemonia norte-americana chegou ao fim?

A economia dos Estados Unidos cresceu num ritmo mais lento do que o esperado no 2º trimestre. De acordo com uma estimativa do Departamento de Comércio dos EUA, o PIB norte-americano aumentou a uma taxa anualizada de 2,1% no período. O ritmo observado é um pouco mais lento do que os 2,4% estimados inicialmente pelo departamento. Entretanto, os investimentos empresariais e imobiliários foram revistos em baixa. O investimento empresarial — referido como investimento fixo não residencial — foi revisto para uma taxa de crescimento de 6,1%, em comparação com uma taxa de 7,7% na primeira estimativa. O investimento residencial fixo, que reflete as condições do mercado imobiliário dos EUA, teve um peso menor no crescimento do que o anteriormente estimado. O crescimento econômico no 2º trimestre foi sobretudo generalizado, mas registaram-se alguns sinais de enfraquecimento da procura de compras e importações de bens. Os gastos dos consumidores, que representam cerca de 70% da produção econômica, foram revistos ligeiramente para cima na nova estimativa.

No aguardado e famigerado Simpósio de Jackson Hole, foi declarada a intenção do Fed de manter altas as taxas de juros se assim necessário. Powell comentou que as taxas reais estão bem acima das estimativas e que dois meses de bons dados de inflação são apenas o começo do que é necessário para construir a confiança no indicador. “Precisamos de mais progresso na inflação de serviços não habitacionais”, afirmou. “Estamos preparados para aumentar ainda mais as taxas, se for apropriado, e pretendemos manter a política num nível restritivo até estarmos confiantes de que a inflação está a descer de forma sustentável em direção ao nosso objetivo”, afirmou. Ao examinar os três grandes componentes do núcleo da inflação do PCE, Powell comentou que a parte de bens caiu acentuadamente, especialmente nos duráveis, uma vez que tanto a política monetária mais restritiva como a lenta resolução das perturbações da oferta e da demanda estão diminuindo as pressões de preços. Ele concluiu seu discurso dizendo que o Fed tem navegado pelas estrelas sob céus nublados. “Nessas circunstâncias, as considerações de gestão de risco são críticas. Nas próximas reuniões, avaliaremos o nosso progresso com base na totalidade dos dados e na evolução das perspectivas e dos riscos”, disse. Powell reforçou então a mensagem de cautela, dizendo que a restauração da estabilidade de preços é essencial para alcançar ambos os lados do duplo mandato da autoridade monetária. “Precisaremos de estabilidade de preços para alcançar um período sustentado de condições fortes no mercado de trabalho que beneficiem a todos. Continuaremos assim até que o trabalho esteja concluído.”

Apesar do ceticismo, a economia começa a demonstrar que existe uma possibilidade de direcionar a inflação à meta sem causar tantos danos à economia.

## Estados Unidos

(.../.)

O PMI da indústria dos Estados Unidos caiu de 49,0 em julho a 47,9 na leitura final de agosto, informou a S&P Global. Já a taxa de desemprego, aumentou para 3,8% em agosto, acima dos 3,5% registrados em julho e dos 3,6% de junho. O resultado também superou a estimativa do consenso, de 3,5% no período. Por outro lado, a economia americana criou 187 mil empregos no último mês, de acordo com dados divulgados pelo Departamento do Trabalho. O número veio acima da previsão de analistas consultados pelo "The Wall Street Journal", de abertura de 170 mil postos de trabalho e acima dos dados revisados de julho, de 157 mil. Já o salário médio dos americanos por hora trabalhada cresceu 0,2% em agosto ante julho, desacelerando em relação aos 0,4% de julho, e levemente abaixo da previsão de alta de 0,3%. No período de 12 meses até agosto, o salário aumentou 4,3%, abaixo dos 4,4% de julho e abaixo do consenso de 4,4%.

Confirmando a melhora nas perspectivas, o Goldman Sachs reduziu sua probabilidade de início de uma recessão nos Estados Unidos nos próximos 12 meses para 15%, contra 20% antes. Os dados positivos sobre a inflação e o mercado de trabalho levaram ao corte, escreveu o economista-chefe do Goldman Sachs, Jan Hatzius, em uma nota. O banco de investimentos disse que espera uma reaceleração da renda real disponível no próximo ano, em função do crescimento sólido do emprego e do aumento dos salários reais.

## Europa

Expectativa: pujança econômica e controle inflacionário.

Realidade: Estagflação e impacto persistente da inflação

Dura é a vida dos dirigentes do Banco Central Europeu nos dias de hoje. O dilema foi evidenciado em comentários de Isabel Schnabel, responsável por mercados no Banco Central Europeu, ao admitir que o cenário econômico está mais negativo e ao insistir que a inflação está “teimosamente elevada”. O economista-chefe do Banco de Inglaterra, Huw Pill, usou as mesmas palavras para descrever o ganho do núcleo da inflação ao consumidor no Reino Unido, ao mesmo tempo em que alertou autoridades da instituição para não infligir “danos desnecessários” à economia. O BCE será o primeiro a avaliar onde residem as ameaças, com a decisão de 14 de setembro descrita por Tuomas Valimaki, do banco central finlandês, como “totalmente aberta” sobre a necessidade de outro aumento dos juros. O BOE se reunirá uma semana depois, no dia seguinte ao Fed. Enquanto isso, nos mercados monetários, a conclusão de que os bancos centrais se posicionam contra apertar muito mais a política contra a inflação se consolida. A probabilidade implícita de um aumento final dos juros pelo BCE neste ano caiu para 70% na quinta-feira. A probabilidade de que essa alta ocorra na reunião de setembro recuou para apenas uma em três.

O sentimento dos mercados perante a economia europeia reflete essa falta de ânimo. O índice de sentimento econômico global Sentix da zona do euro cai para -21,5 pontos em setembro (ante -18,9 em agosto), o mais baixo desde novembro do ano passado, quando atingiu -22 pontos, informou o instituto alemão Sentix. A pesquisa indicou que a confiança nos países da área da moeda comum está se deteriorando e que agora atinge também o setor dos serviços. A pesquisa apontou que a situação na Alemanha é mais crítica e que está lembrando cada vez mais as quedas após a crise financeira de 2008 ou o primeiro confinamento motivado pela pandemia em 2020. No país, foi medido o quinto declínio consecutivo no índice geral, para -33,1 pontos (ante -30,7 em agosto), o mais baixo desde julho de 2020. Segundo o Sentix, a economia alemã, a maior da zona do euro, está sobrecarregando toda a área com uma recessão profunda. Para o instituto, isso representa um duplo problema para o BCE, uma vez que a dinâmica da economia justificaria uma política monetária mais flexível, mas na Alemanha a inflação está se revelando particularmente teimosa.

Na castigada Alemanha, que puxa todos os outros tripulantes do “barco Zona Euro” para o iminente naufrágio, o CPI cresceu 0,3% em agosto, na comparação com julho, segundo a leitura preliminar do indicador publicada pelo Destatis, o departamento oficial de estatísticas do país. Na comparação anual, o CPI ficou em 6,1% na prévia de agosto, ante 6,2% em julho. Os dados vieram acima das projeções de analistas, que estimavam alta de 0,25% na comparação mensal e de 6,0% na leitura anual. Já as vendas do varejo tiveram queda real (descontada a inflação) de 0,8% em julho em relação a junho e foram 2,2% menores do que as observadas em julho de 2022, de acordo dados provisórios e com ajustes sazonais. Os consumidores compraram, portanto, um pouco mais produtos de mercearia do que no final de 2022. Uma razão para isso, segundo o Destatis, é o fato de os preços dos alimentos estarem em queda desde março de 2023.

## Europa

(.../.)

Por outro lado, as vendas reais no varejo alimentar caíram 1,8% ante julho de 2022, enquanto as vendas nominais aumentaram 6,8%. Com isso, as vendas reais no comércio de alimentos na Alemanha apresentaram queda durante 25 meses consecutivos em comparação com o mesmo mês do ano anterior. Esse declínio nas vendas reais, combinado com um aumento significativo nas vendas nominais, significa que os consumidores compraram menos produtos de mercearia do que nos mesmos meses do ano anterior, mas tiveram de gastar significativamente mais dinheiro com eles.

Visando combater esse cenário cruel, o primeiro-ministro da Alemanha, Olaf Scholz, anunciou um pacote de estímulo fiscal de mais de €7 bilhões por ano até 2028, para incentivar uma economia em plena crise. No total, o pacote de redução de impostos corporativos ficou em €32 bilhões e deve fortalecer a imagem da coalizão alemã, formada por três partidos, que estava desgastada. A chamada Lei de Oportunidades de Crescimento foi a peça central de um plano de 10 pontos para impulsionar o crescimento alemão. O governo de Scholz, uma coalizão que reúne sociais-democratas, verdes e liberais, também aprovou incentivos à pesquisa e uma facilidade no acesso de jovens empresas ao mercado de capitais, com medidas avaliadas em €1 bilhão, além de permitir que as empresas compensem mais perdas com lucros de outros exercícios financeiros. O grande desafio é garantir que tais estímulos não estimulem a inflação.

Onde nada dá certo e a economia está literalmente ilhada, o importante é manter o otimismo.

O economista-chefe do Banco da Inglaterra, Huw Pill, afirmou que as expectativas de inflação no longo prazo no Reino Unido "continuam ancoradas". Ele comentou, porém, que o país ainda não viu um recuo no núcleo da inflação ao consumidor. Em tempo, o BoE informou que os juros efetivamente pagos em hipotecas no Reino Unido avançaram de 4,63% em junho a 4,66% em julho. Além disso, os empréstimos líquidos em crédito ao consumidor por indivíduos recuaram de 1,6 bilhão de libras em junho a 1,2 bilhão de libras em julho, mostrou levantamento mensal da instituição. Segundo o BoE, o montante de empréstimos líquidos de dívida para financiamentos imobiliários por pessoas físicas teve o terceiro avanço consecutivo, ficando em 200 milhões de libras em julho (de 100 milhões de libras no mês anterior). Já o número líquido de hipotecas aprovadas teve baixa, de 54.600 em junho a 49.400 em julho.

## Ásia

### China

Aos trancos e barrancos. O mundo prefere enxergar o pior na China, e dados os confirmam. Mas será que as derrapadas sino econômicas impedirão o gigante asiático de atingir seus níveis potenciais?

O PMI chinês do setor de serviços recuou de 54,1 em julho para 51,8 em agosto, informou a S&P Global em sua pesquisa mensal feita em parceria com o Caixin Insight Group. Embora tenha continuado acima do patamar de 50,0, que separa expansão da contração da atividade, o indicador foi o mais baixo dos últimos oito meses. Segundo a S&P Global, esse abrandamento coincide com o fraco volume global de novos negócios. Com o recuo dos serviços no mês, o PMI composto, que agrega também os dados da indústria, caiu de 51,9 para 51,7 em um mês, também nível mais baixo desde janeiro. Ao contrário dos meses anteriores, em agosto houve uma recuperação da indústria de transformação. Sobre os preços dos serviços, a taxa de inflação dos custos dos fatores de produção recuou para uma mínima de seis meses, enquanto os preços das vendas aumentaram no ritmo mais lento desde abril. Wang Zhe, economista sênior do Caixin Insight Group, disse em nota que a oferta e a procura de serviços continuaram a se expandir na China, com a melhoria das condições de mercado, mais num ritmo mais lento.

Visando contrariar o sonho de consumo ocidental, o governo chinês estabeleceu uma agência especializada dentro da Comissão Nacional de Desenvolvimento e Reforma (NDRC) com o objetivo de impulsionar o desenvolvimento da economia privada. Funcionários do principal órgão regulador econômico do país, juntamente com vários ministérios, anunciaram uma série de medidas detalhadas para fortalecer o setor privado. A agência será encarregada de coordenar e formular políticas para o setor, além de promover o crescimento de empresas privadas tanto no cenário doméstico quanto internacional. Cong Liang, vice-diretor da NDRC, enfatizou a importância dessa iniciativa, destacando que o estímulo ao desenvolvimento da economia privada é um projeto amplo e sistêmico que envolve diversos elementos, políticas e procedimentos de trabalho. Para estimular o investimento privado, a NDRC anunciou que está incentivando ativamente projetos de investimento privado no setor de infraestrutura a emitir fundos de investimento imobiliário, conhecidos como REITs. Além disso, eles recomendaram com sucesso o primeiro projeto de REIT de energia limpa à Comissão Reguladora de Valores Mobiliários da China.

Ainda nesse ímpeto de incentivar a economia, mais especificamente o decadente mercado imobiliário, reguladores do setor financeiro da China reduziram os valores das entradas para compradores do primeiro e do segundo imóvel e cortaram os juros cobrados de hipotecas existentes. O pagamento mínimo inicial será de 20% para pessoas que planejam comprar a primeira casa própria e de 30% para o segundo imóvel, de acordo com comunicado conjunto do Banco Popular da China (PBoC) e da Administração Nacional de Regulamentação Financeira divulgado. O banco central também aprovou um corte das taxas das hipotecas em aberto para o primeiro imóvel, de acordo com o mesmo comunicado.

## Ásia

### China (cont.)

Ino em contrafluxo à opinião global, a OCDE mantém projeções positivas para a segunda economia do mundo, para a Índia e para a Ásia emergente como um todo. Dados atualizados apresentados pela entidade neste domingo durante um encontro de negócios e investimentos da Associação das Nações do Sudeste Asiático (Asean) apontam que o crescimento da China demonstrará 'resiliência' em 2023 (5,4% comparado a 3% no ano passado). Em 2024 será mais fraco do que o esperado, em meio à desaceleração global, mas ainda assim com expansão de 5,1%. Paul Krugman, prêmio Nobel da Economia de 2008, é um dos que acham que uma crise na China, do estilo daquela de 2008, não transbordará para o resto do mundo. Ou seja, em termos econômicos, a situação na China está mais para crise interna do que para evento global como ocorreu na crise financeira global de 2008. O relatório da OCDE publicado hoje vai nessa direção. Constata que, com o recente 'default' no pagamento de títulos de dívida de outra grande empresa imobiliária, os problemas de endividamento do setor imobiliário estão gradualmente vindos à tona na segunda maior economia do mundo. Mas ressalva: 'Embora esses eventos de crédito possam implicar maior aversão ao risco e, portanto, condições de financiamento mais restritas para as empresas imobiliárias em geral, eles não constituem um risco sistêmico, pois as regulamentações que regem o financiamento hipotecário são rigorosas'.

Ainda se tratando das dinâmicas internacionais da economia chinesa, o empoderamento da nação asiática à frente do bloco BRICS (e sua expansão), coloca-os em posição de liderar a já concreta mudança de foco de poder na ordem mundial. Através de um bloco que possa fazer frente ao G7 e o destaque ocidental, os chineses arquitetam um pêndulo antagônico à hegemonia norte-americana. Resta entender a potência do projeto e como sua expansão será desenvolvida.

### Índia

Agregado com um cenário inflacionário violento, o PIB indiano registrou alta de 7,8% no segundo trimestre de 2023. Acompanhado do crescimento, veio uma inflação violenta que motivou o governo a frear exportações de bens básicos como o arroz e o trigo. Ainda assim, o BC indiano (RBI), manteve a taxa básica de juros do país inalterada tendo em vista que a inflação doméstica desacelerou, consequente das medidas tomadas. O governador do RBI, Shaktikanta Das, disse que o comitê de política monetária do BC indiano decidiu por unanimidade manter os juros em 6,50% ao ano. O índice de preços ao consumidor da Índia em junho subiu 4,8% em relação ao ano anterior, em comparação com o aumento de 4,25% em maio e de 6,5% em janeiro. O RBI persegue uma meta de inflação de 2% a 6%.

## Ásia

### Japão

Se há alguém a se destacar no turbulento 2023 até o momento, este é o Japão.

Exterminando uma deflação de 25 anos, economia a pleno vapor, bolsa de valores extremamente empolgada. Há motivos para crer que algo mudará?

Confirmando a bonança, o PMI japonês do setor de serviços avançou de 53,8 em julho para 54,3 em agosto, atingindo o nível mais alto em três meses, segundo a pesquisa mensal feita em parceria entre a S&P Global e o Jibun Bank. O PMI composto, que agrega serviços e indústria, subiu para 52,6 em agosto, acima dos 52,2 observados em julho, permanecendo assim acima do limite neutro de 50,0 e registrando a expansão mais forte em três meses. O crescimento mais rápido do setor de serviços foi parcialmente compensado por uma redução na produção industrial. Os dados de serviços em agosto destacaram uma melhoria mais forte na atividade empresarial em toda a economia pela primeira vez desde maio. Um aumento mais rápido de novos negócios foi um fator chave para impulsionar o crescimento da atividade empresarial, diz a pesquisa, uma vez que as empresas citaram maiores gastos dos consumidores e números mais altos de clientes. Ao mesmo tempo, os prestadores de serviços japoneses registaram um aumento mais acentuado nas despesas operacionais, com os preços dos fatores de produção subindo no ritmo mais rápido desde fevereiro. As empresas continuam fortemente otimistas quanto ao aumento da atividade nos próximos 12 meses. O PMI do Jibun Bank é compilado pela S&P Global a partir de respostas da pesquisa feita com cerca de 400 empresas do setor de serviços.

Ainda nessa linha de maré favorável, a produção econômica do Japão foi acima de sua capacidade total no período de abril a junho pela primeira vez em quase quatro anos, segundo uma estimativa do governo, sugerindo que as condições para o fim das taxas de juros ultrabaixas podem estar se consolidando. E é justamente onde mora a apreensão do mercado. Por quanto mais os japoneses detêm folga para crescer de forma saudável?

O hiato do produto, que mede a diferença entre a produção real e a produção potencial de uma economia, cresceu 0,4% entre abril e junho, marcando o primeiro aumento em 15 trimestres, de acordo com a estimativa divulgada. O chamado "ponto de inflexão" da luta deflacionária, algo tão utópico para a economia japonesa em um passado não tão distante, parece ter chegado. A visão otimista ecoa do BoJ, que afirmou que o comportamento das empresas na fixação de preços e salários está mudando e pode abrir caminho para a eliminação gradual do suporte fiscal e monetário no país já em 2024. O alcance da meta de inflação estipulada pelo Banco do Japão está "claramente à vista", disse Naoki Tamura, membro do conselho da instituição, sinalizando a possibilidade de um fim dos juros negativos no início do próximo ano. "Abandonar os juros negativos estará obviamente entre as opções" se o Banco do Japão normalizar a política, disse ele. "Mesmo que o Banco do Japão acabe com os juros negativos, não reduzirá o afrouxamento monetário, desde que consiga manter os juros baixos."

## América Latina

### Argentina

Na expectativa eleitoral e apreensiva por um extremismo anárquico à espreita, a Argentina vive dias intensos (além do já esperado). Ao mesmo tempo em que vive à expectativa de um ingresso ao BRICS, e melhoras nas condições de comércio com o Brasil, o temor de uma dolarização e um rompimento de relações diplomáticas vitais é enorme devido à crescente possibilidade de Javier Milei ser eleito.

O BC argentino (BCRA), oficializou o aumento dos juros básicos em 21 pontos percentuais. Com isso, o juro nominal das Letras de Liquidez (Leliq) de 28 dias subiram a 118%, ou 209% em termos anuais efetivos, segundo a autarquia. "A autoridade monetária considera conveniente ajustar o nível dos juros em linha com a recalibração do nível da taxa de câmbio oficial. Isso, de forma a ancorar as expectativas cambiais e minimizar o grau de repasse aos preços, tende a retornos reais positivos dos investimentos em moeda local e favorece o acúmulo de reservas internacionais", justifica o BCRA em comunicado. Tal movimento está em linha com a vitória de Milei nas primárias.

Referente ao comércio regional, a amizade com Lula trouxe, além do ingresso nos BRICS e melhores condições de financiamento, termos mais favoráveis ao comércio entre as duas nações. O ministro da Economia da Argentina, Sergio Massa, em visita ao Brasil, informou que os dois países chegaram a um acordo de US\$ 600 milhões para financiar exportações brasileiras para o país vizinho. O mecanismo para garantir as compras, de acordo com Massa, envolve cooperação entre o Banco do Brasil, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e o Banco de Desenvolvimento da América Latina e Caribe (CAF). Segundo Fernando Haddad, Ministro da Fazenda brasileiro, a ideia é, quando o exportador brasileiro vender para a Argentina, ser pago pelos BB, que receberá a garantia do CAF. O ministro argentino afirmou também que os governos brasileiros retomaram as conversas para aumentar as trocas fluviais entre os países, que segundo ele, foi interrompido durante o governo do ex-presidente Jair Bolsonaro. Tal acordo referente às exportações brasileiras se dá em um momento de seca histórica e desempenho frustrante das exportações do país vizinho. As exportações argentinas de grãos e derivados geraram receita de US\$ 1,75 bilhão em agosto, segundo a Câmara da Indústria Oleaginosa da República Argentina (Ciara) e o Centro de Exportadores de Cereais (CEC). O volume é 48% inferior ao registrado no mesmo mês de 2022 e 9% inferior a julho. No acumulado do ano, as vendas argentinas somaram US\$ 14,7 bilhões, com queda de 54% na comparação com o mesmo período de 2022.

## América Latina

### Chile

E o BC chileno segue sem titubeações.

A taxa de juros foi reduzida em 0,75 ponto percentual, para 9,5%, segundo comunicado divulgado há pouco. Embora seja menor que a redução de 1 ponto percentual que iniciou o ciclo de flexibilização monetária no fim de julho, a decisão mantém a tendência de cortes agressivos da instituição. “Caso as projeções do cenário-base do Relatório de Política Monetária de setembro se concretizem, no curto prazo a taxa de juros continuará a ser reduzida”, diz o banco central do Chile, ressaltando que o ritmo e a magnitude dos cortes dependerão do cenário macroeconômico. A entidade destaca a queda recente da inflação, apoiada pela redução nos preços de bens que compõem o núcleo da inflação e itens cujos preços são considerados voláteis. O último dado de inflação ao consumidor disponível no Chile é referente a julho, que mostrou alta anual de 6,5% no índice cheio e avanço de 8,5% no núcleo - que exclui os preços ditos “voláteis”.

### México

Solidez. Robustez. Segurança?

O PIB mexicano aumentou 0,8% no segundo trimestre de 2023 ante os três meses anteriores, segundo dados divulgados pelo Instituto Nacional de Estatística e Geografia (Inegi). Na comparação anual, o PIB do México cresceu 3,6% no segundo trimestre. O setor primário mostrou alta de 0,7% na comparação trimestral e de 1,9% na anual. O setor secundário, por sua vez, avançou 1,2 % no 2º trimestre em relação ao primeiro e 3,9% ante o mesmo trimestre do ano passado. Já o setor terciário cresceu 0,7% e 3,4%, respectivamente.

### Brasil

Após 2 meses atípicos de menores pressões políticas, notícias corporativas positivas e dados surpreendentes, tivemos um mês de sensações mistas em um Brasil que ainda pena para engrenar. Tivemos notícias importantes sobre a inflação, o PIB e a situação fiscal, assuntos sempre em pauta no Brasil, mas que por ora, ainda não comprometem o otimismo para o restante do ano em âmbito doméstico, cabendo agora ao exterior colaborar.

No âmbito fiscal, é encorajador observar que o governo manteve a meta de déficit primário em zero para 2024. Essa decisão é crucial, pois demonstra um compromisso essencial com a responsabilidade fiscal e a estabilidade econômica. Qualquer alteração nessa meta poderia comprometer o recentemente aprovado arcabouço fiscal, levando a um aumento nos gastos públicos já no primeiro ano de sua implementação.

No que diz respeito ao crescimento econômico, o segundo trimestre surpreendeu positivamente, com um aumento de 0,9% no PIB, superando as expectativas do mercado. Este desempenho foi impulsionado principalmente pelo setor de serviços, especialmente aqueles não diretamente relacionados ao mercado de bens. Com base nessa surpresa, revisamos nossa projeção de crescimento do PIB para 2023, embora tenhamos mantido nossa projeção para 2024.

É importante notar que, embora a taxa de desemprego permaneça historicamente baixa, a criação de empregos formais está desacelerando. Além disso, o mercado de crédito está demonstrando sinais de desaceleração, especialmente nos segmentos sensíveis às taxas de juros. A alta carga de dívidas das famílias, a inadimplência e a manutenção das taxas de juros em níveis restritivos devem continuar a exercer pressão sobre a economia, levando a uma desaceleração adicional.

No que diz respeito à inflação, vemos um cenário mais favorável. Nossas projeções indicam uma inflação de 4,5% em 2023 e 3,5% em 2024. Apesar de alguma volatilidade em certos setores, a inflação de bens e serviços tem se mantido em níveis controlados. Isso é positivo para a estabilidade econômica.

Quanto à política monetária, o presidente do Banco Central alertou para a desancoragem parcial das expectativas de inflação, sugerindo que as taxas de juros podem não cair tanto quanto o esperado para garantir a convergência do IPCA para a meta de 3%. Isso significa que o ciclo de cortes de juros pode se encerrar a 10,50%, um pouco acima do equilíbrio. Essa mudança em nossa perspectiva também afeta nossas projeções de inflação para 2025, que foram revisadas para baixo, indo de 4,0% para 3,7%.

Em relação à desancoragem de horizontes mais longos, indicamos que o Boletim Focus e nossas próprias estimativas sugerem que pode haver um "prêmio" de +50 pontos base em relação à meta de inflação de 3,0% a partir de 2026.



## Brasil

(.../.)

Embora o cenário inflacionário no Brasil pareça mais favorável do que há alguns meses, ainda não podemos afirmar que o processo de desinflação está completo. As projeções indicam uma inflação de 4% para o próximo ano, ainda acima da meta oficial de 3%. Qualquer choque cambial agressivo poderia ameaçar essa trajetória de convergência inflacionária.

Em resumo, o cenário econômico no Brasil continua a apresentar desafios e oportunidades. Estamos atentos a esses desenvolvimentos e continuaremos a monitorar de perto os eventos que podem afetar seus investimentos.

## Juros & Câmbio

A aposta de juros mais altos, por um período maior, ganhou bastante força no mês de agosto, e trouxe de volta o temor de que uma recessão se aproxima.

Nos Estados Unidos, Jerome Powell, o presidente do Fed (Banco Central), adotou uma postura mais firme na luta contra a inflação durante o simpósio anual de Jackson Hole, fazendo com que o mercado acredite na possibilidade de aumento das taxas de juros, mesmo com os indícios de desaceleração econômica. O rendimento dos títulos do Tesouro de 10 anos atingiu o seu nível mais alto dos últimos 15 anos, afetando as taxas de juros globais, incluindo a curva de juros do Brasil.

Embora o ciclo de redução das taxas de juros no Brasil tenha começado com maior intensidade do que muitos esperavam, e o IPCA de julho tenha mostrado desaceleração, o mercado percebeu que fatores externos, e internos, podem influenciar o ciclo de redução das taxas de juros. A diminuição de 0,5% na SELIC no início do mês, que agora está em 13,25%, resultou em uma queda nas taxas de juros de curto prazo. A taxa do DI futuro para janeiro de 2025 caiu de 10,62% para 10,40%. No entanto, as preocupações fiscais internas e um sentimento global pessimista afetaram negativamente as taxas de juros de longo prazo. Para janeiro de 2033, o DI futuro subiu de 10,84% para 11,23% no período.

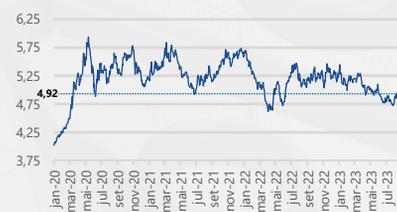
Quanto ao câmbio, a perspectiva de diferença entre as taxas de juros nos Estados Unidos e na Europa parece ter favorecido novamente o dólar em relação às moedas europeias. O índice DXY, que mede o valor do dólar em relação a uma cesta de seis moedas fortes, aumentou 1,73% no mês, atingindo 103,619 pontos. Em relação ao real, o dólar teve o maior avanço mensal desde junho de 2022. No mês, a moeda norte-americana avançou 4,70% em comparação com a moeda brasileira, e terminou cotada a R\$ 4,95.

O Bitcoin começou o mês com valorização no mercado de criptomoedas, mas logo reverteu essa tendência, registrando uma queda superior a US\$ 4 mil em agosto. Com uma desvalorização de 11,29% no período, a criptomoeda teve o seu pior mês de 2023 até o momento.

### Moedas

Dólar	4,92	3,80%
Euro	5,37	3,40%
Libra	6,28	3,56%
Yuan	0,68	3,21%
Iene	0,03	2,53%
Lira Turca	0,19	5,76%

### Evolução Dólar



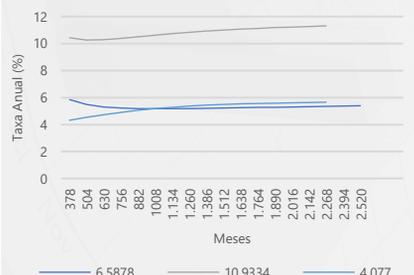
Fonte(s): Investing. Elaborado pelo Aware Investments

### Evolução Ouro



Fonte(s): Investing. Elaborado pelo Aware Investments

### Curva de Juros



Fonte(s): Anbima. Elaborado pelo Aware Investments

## Bolsas

Em agosto, a positividade que foi notada no mês anterior desapareceu, e deu lugar a um aumento na percepção de risco em todo o mundo.

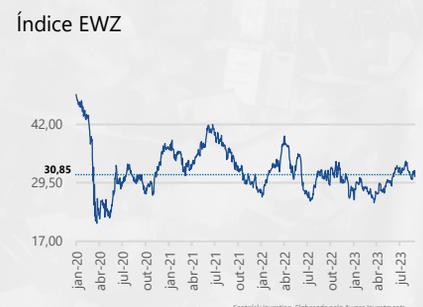
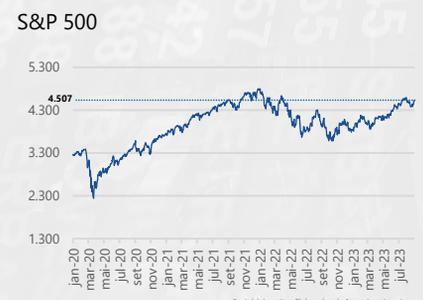
Mesmo com o início da redução da Selic, e a indicação de uma série de cortes significativos, o mercado de ações brasileiro não conseguiu repetir a boa performance dos meses anteriores. O sentimento de aversão ao risco esteve presente em grande parte das sessões de negociação de agosto, o que se refletiu nos preços dos ativos financeiros. Além disso, a temporada de resultados mais fracos do segundo trimestre de 2023 no Brasil e a significativa saída de capital estrangeiro da bolsa, contribuíram para o Ibovespa encerrar agosto com uma queda de 5,1% em moeda local e 8,8% em dólares, encerrando uma sequência de quatro meses de ganhos.

No cenário internacional, as taxas globais mais elevadas levaram a uma correção nas bolsas de todo o mundo. Nos Estados Unidos, a percepção de que a política monetária permanecerá em nível restritivo por mais tempo, acabou desencadeando um movimento de aversão ao risco em agosto. No acumulado do mês, o S&P e o Nasdaq caíram 1,77% e 2,17%, respectivamente. No entanto, o Nasdaq acumula um ganho de cerca de 34% em 2023 até o momento, o melhor desempenho nos primeiros oito meses do ano desde 2003.

Na Europa, as preocupações com a inflação e as perspectivas de juros mais altos foram determinantes para a queda das principais bolsas no mês. O índice Stoxx 600 registrou uma queda de 2,79% em agosto. O índice CAC 40 de Paris recuou 2,42% no mês. O FTSE 100 da bolsa de Londres teve uma forte queda mensal de 3,38%. Por fim, o DAX de Frankfurt registrou uma queda de 3,04% no período.

Na Ásia, as bolsas encerraram o mês em queda, afetadas por dados abaixo do esperado, com destaque para o PMI de serviços da China. Tanto na Coreia quanto no Japão, os índices de produção industrial decepcionaram. O índice Nikkei acumulou uma queda de 1,67% em agosto. Na China, o índice Shanghai encerrou o mês de agosto com perdas acumuladas de 5,20%. Em Hong Kong, o índice Hang Seng fechou agosto com uma forte queda de 8,45%.

Índices		
Ibovespa	115.742,00	-5,09%
S&P 500	4.507,66	-1,77%
Nasdaq	14.034,97	-2,17%
Euro Stoxx 50	4.297,11	-3,90%
Shanghai	3.119,88	-5,20%



## Perspectivas

Durante o mês de agosto, houve um notável movimento nos títulos do Tesouro dos Estados Unidos, especialmente nos de longo prazo. A curva de rendimentos desses títulos é amplamente considerada como um indicador fundamental, desempenhando um papel primordial na determinação do nível de risco no âmbito econômico global. O aumento das taxas de juros de longo prazo provocou quedas nos mercados de ações em todo o mundo, ao mesmo tempo em que as taxas de câmbio, especialmente das economias emergentes, se enfraqueceram em relação ao dólar.

Neste mesmo mês, ocorreu o simpósio anual em Jackson Hole, no qual os principais líderes de bancos centrais globais se congregam para discutir os rumos da economia e das finanças, assim como para delinear abordagens referentes à política monetária. Jerome Powell, Presidente do Federal Reserve (FED), adotou uma postura assertiva e mais restritiva (hawkish) em sua fala. A interpretação do mercado foi de que a possibilidade de aumentos adicionais nas taxas de juros não pode ser descartada. No entanto, as próximas decisões vão depender da evolução da inflação, e das dinâmicas da atividade econômica. Mesmo que a política monetária se encontre em níveis restritivos, o FED continua a acreditar na necessidade de manter as taxas em níveis mais elevados por um período prolongado, visando a convergência da inflação com a meta estabelecida.

Seguindo uma linha semelhante de abordagem, a presidente do Banco Central Europeu (BCE), Christine Lagarde, afirmou que a instituição manterá sua política monetária restritiva pelo tempo necessário para trazer a inflação de volta à meta na zona do euro. Enquanto isso, na China, a desapontadora divulgação de dados econômicos em agosto gera apreensão no mercado, que passou a duvidar da capacidade de recuperação de sua economia conforme o esperado. Medidas de estímulo foram anunciadas nos últimos dias do mês, e podem trazer um certo alívio, mas o sentimento ainda é de pessimismo no curto prazo.

No contexto brasileiro, agosto foi marcado pelo início do ciclo de queda de juros, com o COPOM promovendo 0,5% de corte, trazendo a taxa SELIC para 13,25%, em reunião do início do mês. Houve uma apreensão por parte dos investidores, relacionada às mudanças no projeto do arcabouço fiscal, cujas alterações precisaram ser votadas pelo congresso, e que ao julgamento dos analistas, foi feito com uma certa demora. O mercado até percebeu o texto final como uma melhoria em relação à proposta inicial do governo, porém há preocupações sobre a eficácia da regra fiscal, uma vez que ela permitirá um crescimento de gastos 2,5% acima da inflação nos próximos anos, exigindo um substancial aumento nas receitas para cumprir as metas.

Além disso, o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA-15) registrou um aumento de 0,28% em agosto, impulsionado pelo preço da gasolina, e superando as expectativas dos analistas de uma alta de 0,17%. No entanto, tanto os indicadores de serviços quanto os núcleos (medidas que excluem elementos voláteis) demonstraram desaceleração, o que mantém as perspectivas de cortes de 0,50% nas próximas reuniões do Comitê de Política Monetária (COPOM).

## Perspectivas

(.../.)

Neste cenário, especialmente ao abordar o Brasil, acreditamos que os fatores externos e internos mencionados anteriormente tendem a continuar influenciando a curva de juros futuros em curto prazo, impactando negativamente a bolsa, e os títulos de renda fixa prefixada e indexados à inflação. Em um horizonte de médio prazo, a manutenção de uma política monetária responsável, aliada a um compromisso fiscal claro, provavelmente impulsionará resultados positivos na bolsa e resultará em quedas nas taxas futuras de juros. A última ata do COPOM, deixa clara a intenção de se promover cortes de 0,5% na SELIC, porém, em recentes declarações, o presidente do Banco Central deixa claro que é importante que esse cenário de expectativa menor dos juros futuros, se concretize para auxiliar o ciclo. Por enquanto, o IPCA-15 acima das expectativas não deverá mudar o pensamento e diretriz da política monetária, visto que os principais indicadores observados pelo BACEN, demonstraram desaceleração. Adicionalmente, conforme destacado em nossa última comunicação, é provável que o Real continue enfrentando pressões em relação ao dólar.

No âmbito internacional, uma perspectiva de taxas de juros mais elevadas por um período prolongado tende a enfraquecer tanto os ativos de renda fixa quanto os de renda variável, ao passo que fortalece o DXY no curto prazo. Para investidores com horizontes de médio e curto prazo, essa conjuntura oferece uma oportunidade atrativa para alocar em ativos de qualidade com preços descontados.



### *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

São Paulo • Rio de Janeiro • Belém • Belo Horizonte • Lisboa • Geneva

[contato@awaregestao.com](mailto:contato@awaregestao.com)  
[www.awaregestao.com](http://www.awaregestao.com)