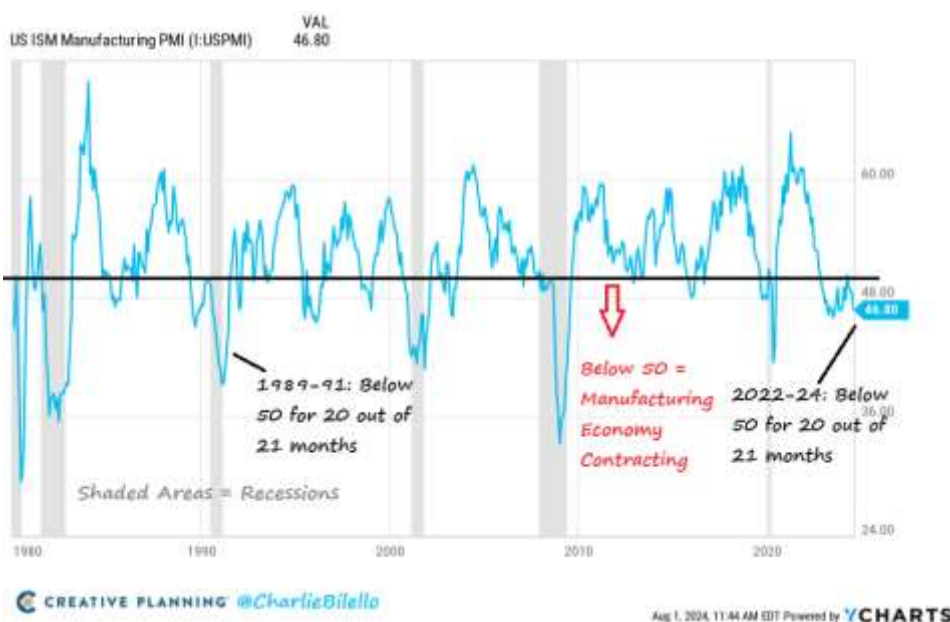


Internacional

Análise Macro: PMI industrial (EUA – zona do euro - China)



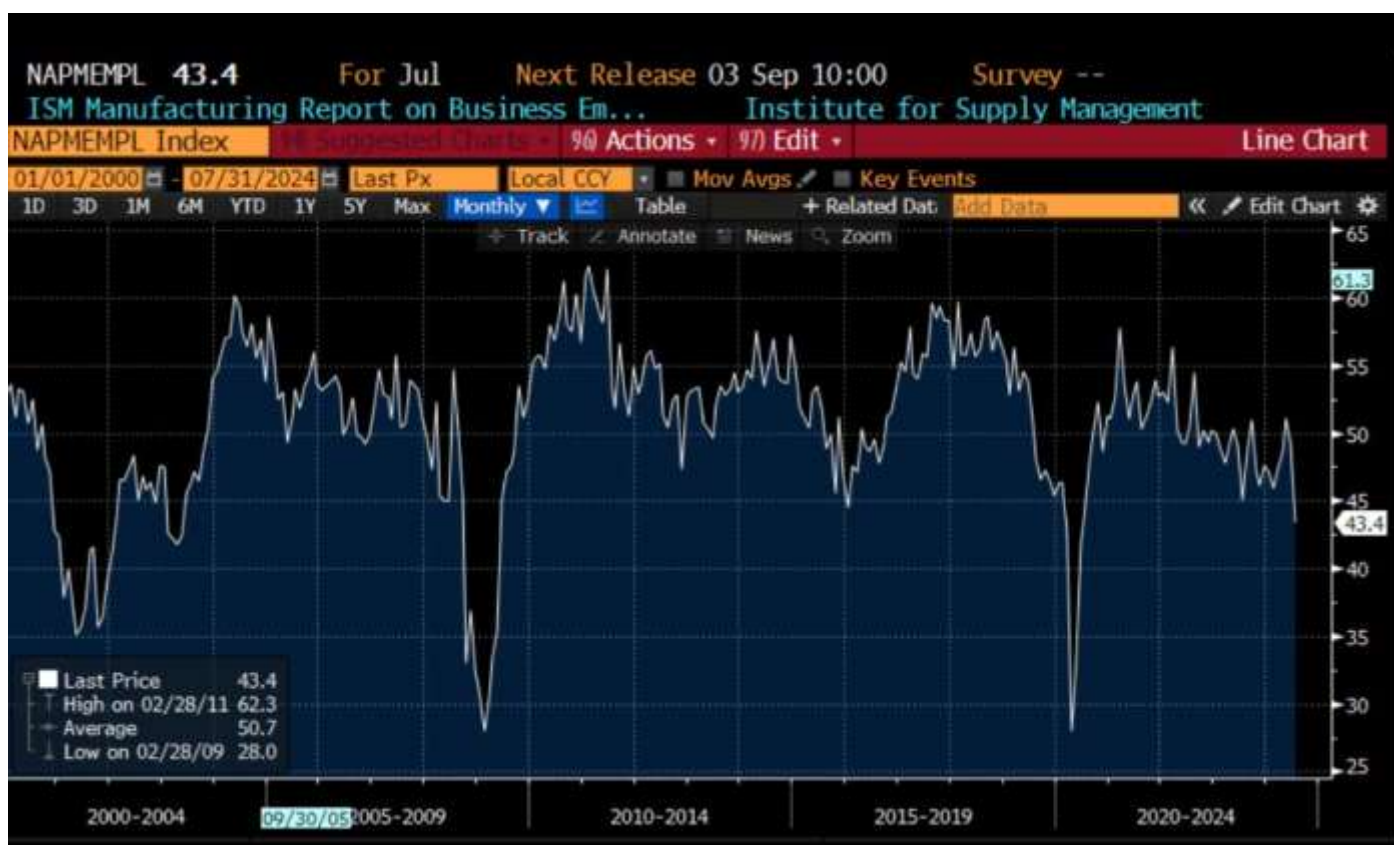
Nos EUA temos dois PMI: ISM e S&P. O primeiro é mais observado porque a sua série temporal é ininterrupta desde o fim da II Guerra.

PMI ISM está há quase 2 anos sugerindo recessão nos EUA, que nunca chega!

Em fevereiro fizemos uma analogia com a peça de teatro “Esperando por Godot”, um personagem aguardado e que nunca aparece.

Mas, desta vez o mercado se assustou!

O motivo do susto é o gráfico acima, do índice de emprego, que somente pior em 3 momentos nos últimos 25 anos: Covid, recessão de 2008 e estouro da Nasdaq.



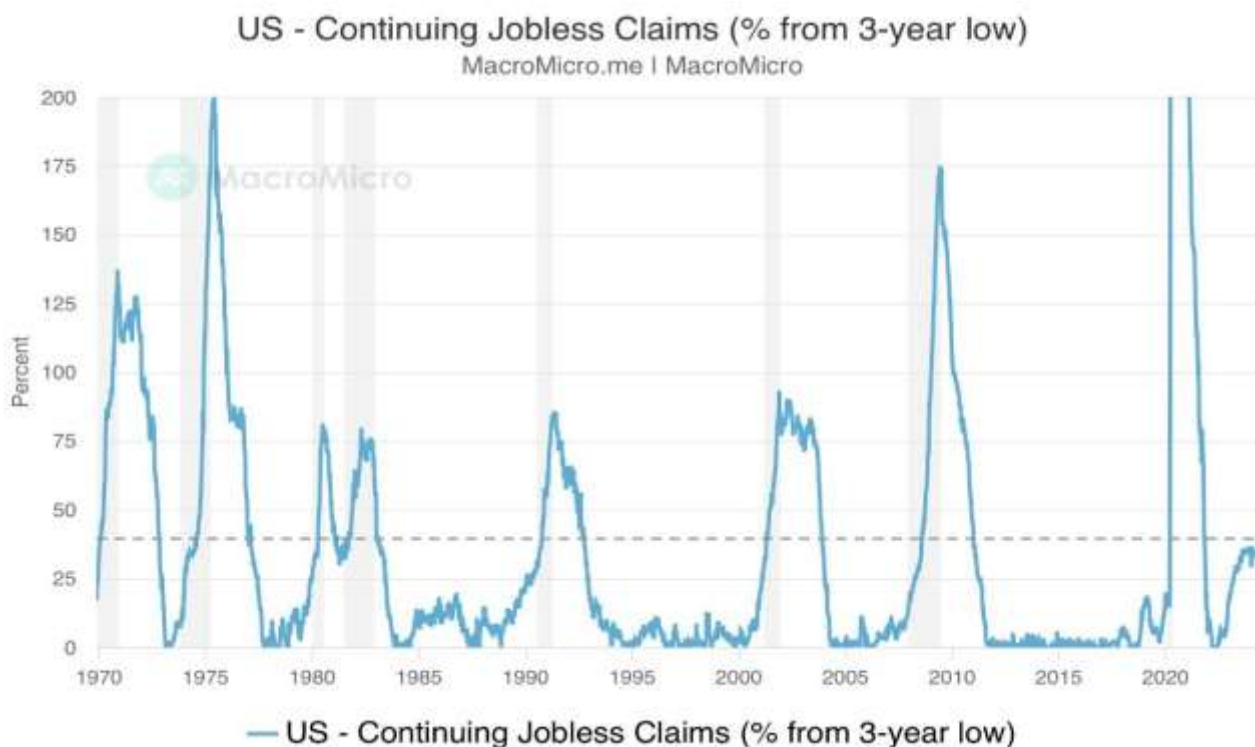
Mas, o curioso e não observado, é que o PMI da S&P afirma o contrário, de que o emprego melhorou!

Confidence in the future path of production also supported job creation in July, while some firms hired staff to replace previously departed workers. Employment increased for the seventh month running, but at the softest pace since January.

O relatório da S&P não é otimista, já que o PMI caiu dos 50 pontos também.

Esta divergência já foi explicada por este analista algumas vezes: ISM considera somente vagas permanentes para seu índice de emprego e S&P também considera vagas “part time”.

Além disso, é importante comentar que os dados de auxílio desemprego pioraram, com o número de pedidos contínuos quase atingindo 1,8 milhão. O gráfico abaixo mostra a variação percentual, que supera 40% da mínima recente:



Importante comentar que boa parte desta alta, incluindo as observadas nos dados semanais, se relaciona com a passagem do furacão Beryl no Texas. Mas, com este dado divulgado em conjunto com o PMI industrial, o mercado ficou muito mais temeroso.

Em resumo: os dados semanais de emprego (Jobless Claims e Continuing Claims) estão piores devido o furacão, embora mostrem deterioração do mercado de trabalho, mas mais branda do que parece. No caso do PMI, o emprego permanente segue piorando, mas o emprego temporário segue crescendo (provavelmente pelo efeito da imigração) e esta situação estamos observando desde o final do ano passado. Assim, os dados não parecem tão ruins.

Estamos mais atentos com o PMI do setor de serviços, pois este segue muito resiliente e será difícil encontrar melhor preditor para recessão do que o BoJ (BC do Japão): as recessões recentes começaram após o BoJ subir os juros e este o fez pela segunda vez no ano esta semana.

Segundo o Fed de Atlanta, o PIB deste 3º trimestre pode subir mais de 2%, mas as projeções são apenas iniciais e podem mudar muito. Adicionalmente, o Payroll (número de empregos criados) tem sido positivo. Recessão somente ocorre com PIB negativo e destruição de emprego e ainda estamos longe deste cenário, mas isto não implica que o mercado possa antecipar.

Infelizmente parece que o cenário de recessão irá chegar em algum momento nos próximos meses. O mercado pode ter exagerado a reação de agora, mas o medo da economia dos EUA sofrer “hard landing” (recessão profunda e rápida) aumentou e isto pode ser visto na curva de juros:

CME FEDWATCH TOOL - AGGREGATED MEETING PROBABILITIES					
MEETING DATE	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525
18/09/2024	0,00%	0,00%	0,00%	28,50%	71,50%
07/11/2024	0,00%	0,00%	33,00%	67,00%	0,00%
18/12/2024	0,00%	47,04%	52,96%	0,00%	0,00%
29/01/2025	34,50%	65,50%	0,00%	0,00%	0,00%
19/03/2025	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
30/04/2025	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
18/06/2025	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
30/07/2025	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Em junho, com base nas projeções do Fed, ocorreriam 5 cortes de juros até o final do próximo ano. Agora, o mercado coloca estes 5 cortes ocorrendo até março. Até o final do próximo ano, espera-se corte de 175 bps e as chances do início do ciclo de corte ocorrer com queda de 0,50% aumenta dia a dia.

Nos resta aguardar os próximos dados, mas os ativos de risco tendem a ter maior volatilidade de agora em diante, com dado ruim sendo considerado ruim.

Há tempos comentamos que os juros das Treasuries tinham feito pico no ano e só não ficamos pessimistas com S&P no início de julho devido a temporada de balanços, que infelizmente tem se provado ruim. No caso da bolsa, a perda da linha de tendência do gráfico semanal exigirá a imediata mudança de pensamento e de sugestão de alocação.

Na zona do euro, sem surpresas em relação à prévia, o PMI segue fraco e abaixo de 50.

Na China, PMI sofreu queda bem brusca recentemente.



Na China, PMI sofreu queda bem brusca recentemente.



Bolsas globais

S&P e Nasdaq caíram ontem após PMI ISM industrial mais fraco, devolvendo toda a alta após a reunião do FOMC de quarta-feira e após o bom resultado de Meta (5%). As perdas prosseguem com Amazon (-7%), que apresentou perspectivas mais fracas, e com Intel (-19%) que anunciou corte de 15% dos empregados.

Na Europa, a bolsa cai quase 2%.

Bolsa japonesa fechou em queda de mais de 5% com a valorização do yen, que prejudica o modelo exportador da economia do país.

Treasuries e juros globais

Juros das Treasuries seguem em queda e estão abaixo de 4% em claro movimento de aversão ao risco.

Dollar Index: tendência de baixa de médio prazo e alta de longo prazo

Dollar Index negociado perto de 104. Euro negociado acima de 1,08.

Yen se valoriza e ameaça reverter a tendência do gráfico semana, de alta do dólar. Há tempos temos alertado para esta possibilidade de valorização do yen, que ainda está muito barato em termos de valuation.

Brasil

Copom

A decisão do Copom de manter os juros foi correta, mas seu comunicado elevou as dúvidas da capacidade do Comitê cumprir com o objetivo de baixar a inflação para a meta, já que adiou para o início de 2026 o seu horizonte relevante da política monetária.

Esta decisão enfraquece a moeda e inclina a curva de juros e foi isto que o mercado fez ontem.

Os investidores estão ainda mais ansiosos, e com razão, para conhecerem os 3 novos indicados para o Banco Central, incluindo o novo presidente. Quanto mais tempo a decisão for adiada, maiores as dúvidas e mais difícil de controlar as expectativas.

S&P Global Brasil PMI® setor industrial

Produção, novos pedidos e pressões sobre os preços aumentam em julho

Pontos-chave

Vendas e produção aumentam às taxas mais aceleradas em três meses

Taxas de inflação dos custos de insumos e de preços dos bens finais atingem a maior alta em dois anos

Criação de empregos e compra de insumos se fortalecem

O setor industrial do Brasil começou o segundo semestre de 2024 em um quadro mais sólido, com uma melhoria nas condições de demanda criando uma corrente de positividade em diversas medidas macroeconômicas. Novos pedidos, produção e compra de insumos aumentaram às taxas mais aceleradas em três meses. Ao mesmo tempo, a criação de empregos acelerou e a confiança nos negócios permaneceu sólida.

Os esforços para proteger as margens dos aumentos de custos levaram os fabricantes a aumentar seus preços de venda novamente em julho. A taxa de inflação de preços foi acentuada, bem acima da sua tendência de longo prazo e a mais forte em dois anos.

Brasil PMI setor industrial

s.a., >50 = crescimento em relação ao mês anterior



Fontes: S&P Global PMI.

Os dados foram coletados entre 11 e 24 de julho 2024.

PMI subiu com o setor industrial beneficiado pela alta do dólar. Há notícias positivas por enquanto, mas o nível do PMI não é compatível para acreditar que o mesmo seguirá subindo. Determinar o tempo que o PMI ficará perto de 55 é tarefa inglória, mas não estamos longe do pico da atividade. O quadro externo exige muita cautela para termos otimismo aqui.

Com relação a inflação, mais um relatório muito ruim. Assim, seguimos com muito temor da inflação, ao menos por um curto período de tempo, superar o teto da meta de 4,5%. Porém, o IPC Fipe de julho da cidade de São Paulo de apenas 0,06% nos dá esperança de que este estouro não aconteça.

Selic e juros futuros

Juros futuros de curto prazo caíram e de longo prazo subiram após decisão do Copom, que jogou para o início de 2026 o objetivo de inflação em torno da meta de 3,0%. Investidores ainda consideram risco relevante de alta dos juros este ano, mas com o Fed iniciando corte de juros em meio ao aumento do risco de recessão, esta hipótese não parece que se concretizará.

Ibovespa e Small Caps

Ibovespa cai 0,20% e ETF Small Cap 0,15%. Petro, Vale e índice financeiro caíram.

Ibovespa em alta de médio prazo e de longo prazo. Abriu em alta ontem, mas seguiu o mercado global após o fraco dado do PMI ISM industrial dos Estados Unidos.

ETF Small Caps fechou a R\$98 e se segura exatamente na linha de tendência de médio prazo, que está em R\$98 e indica alta do ETF. No longo prazo segue em baixa.

Muita atenção ao Ibovespa, a perda dos 124.500 tende a ser muito ruim para a nossa bolsa.

Dólar/Real: tendência de alta de médio prazo e de longo prazo

Dollar Index um pouco acima de 104. Dólar/real fechou ontem em R\$5,75 com aumento forte da aversão ao risco e após comunicado do Copom considerado fraco para defender a nossa moeda.

Risco fiscal e Copom aceitando inflação acima da meta por mais tempo são fatores que deixarão o real mais fraco e, assim, há risco evidente da moeda passar por processo de desvalorização crônico.

Importador: a moeda foi cotada nos últimos dias na linha azul de curto prazo do modelo, sugerindo início das compras. A situação atual é muito complicada, com investidores temendo recessão.

Exportador: dólar em tendência de médio e de longo prazo de alta e, por isso, determinar pico para o dólar é uma tarefa inglória. Temos feito algumas recomendações de venda, mas pedindo sempre para aguardar algum momento de stress e sem exagerar no volume. Nas reuniões temos pedido para “não bancar o herói”, ou seja, não devemos ficar animados e ficar muito vendidos. Não recomendamos posição superior a 50% do determinado pela política de hedge.

Gráficos da Wagner Investimentos

- 1- Dólar/real (médio prazo): rompendo a máxima anterior e deve fazer o maior fechamento dos últimos meses e subir em direção a máxima histórica em R\$5,97
- 2- Yen (longo prazo): revertendo a tendência de longo prazo
- 3- Ibovespa (médio prazo): ainda em alta, mas não pode perder a linha “preta” de tendência diária
- 4- S&P (longo prazo): segue em alta e abaixo da linha cinza da tendência semanal stop sugerido da posição em ações nos EUA



Agenda de eventos das próximas semanas:

Agosto

05 – PMI serviços (EUA, zona do euro, China e Brasil)

06 – Ata reunião do Copom

09 – **IPCA jul. (Brasil)**

- 12 – PPI jul. (EUA)
 13 – CPI jul. (EUA)
 21 – Ata reunião do FOMC
 22 a 24 – Simpósio Jackson Hole (EUA)
 27 – IPCA-15 ago. (Brasil)
 29 – PIB 2º tri 2ª estimativa (EUA)
 30 – PCE jul. – “inflação do Fed” (EUA)
 31 – **Projeto de Lei Orçamentária Anual – PLOA (Brasil)**

Setembro

- 18 – **SUPER QUARTA.** FOMC: coletiva de Powell + previsões (SEP) + corte de juros.
 Copom: comunicado (manutenção dos juros)
 23- **Relatório 4º bimestre de receitas e despesas (Brasil)**

Agenda do dia:

Data	Hora	País	Evento / Indicador	Ref.	Divulgado	Consenso	Revisão	Anterior
02/ago	09:00	Brasil	Produção Industrial MoM	jun				-0,90
02/ago	09:00	Brasil	Produção Industrial YoY	jun				-1,00
02/ago	10:30	Brasil	Receitas federais - impostos (em bilhões)	jun				202,98
02/ago	09:30	EUA	Non-Farm Payroll M/M	jul		180		206
02/ago	09:30	EUA	Change in Private Payrolls	jul		155		136
02/ago	09:30	EUA	Revisão payroll	jun		206		206
02/ago	09:30	EUA	Revisão payroll	mai		218	218	272
02/ago	09:30	EUA	Total vagas criadas 3 últimos meses com revisões		0	604		
02/ago	09:30	EUA	Participation Rate %	jul		62,60		62,60
02/ago	09:30	EUA	Unemployment Rate - U3	jul		4,10		4,10
02/ago	09:30	EUA	Unemployment Rate - U6	jul				7,40
02/ago	09:30	EUA	Average Hourly Earnings M/M %	jul		0,30		0,30
02/ago	09:30	EUA	Average Hourly Earnings Y/Y %	jul				3,90
02/ago	09:30	EUA	Average Workweek - MoM	jul		34,30		34,30
02/ago	11:00	EUA	Manufacturers' New Orders MoM %	jun		-3,00		-0,50

Agenda do dia anterior:

Data	Hora	País	Evento / Indicador	Ref.	Divulgado	Consenso	Revisão	Anterior
01/ago	10:00	Brasil	S&P PMI Mfg	jul	54,00			52,50
01/ago	09:30	EUA	Jobless Claims (em milhares)		249	236		235
01/ago	09:30	EUA	Continuing Claims (em milhares)		1.877	1.860	1.844	1.851
01/ago	10:45	EUA	S&P PMI Manufacturing	jul	49,60	49,50		51,60
01/ago	11:00	EUA	ISM PMI Manufacturing	jul	46,80	48,80		48,50
01/ago	11:00	EUA	Construction Spending MoM	jun	-0,30	0,20	-0,40	-0,10
01/ago		Z. Euro	Unemployment Rate	jun	6,50	6,50		6,40
01/ago		Z. Euro	S&P PMI Manufacturing	jul	45,80	45,60		45,80
01/ago		Alemanha	S&P PMI Manufacturing	jul	43,20	42,60		43,50
01/ago		França	S&P PMI Manufacturing	jul	44,00	44,10		45,40
01/ago		Inglaterra	S&P PMI Manufacturing	jul	52,10	52,40		50,90
01/ago		Inglaterra	BoE - taxa de juros		5,00	5,00		5,25
01/ago		China	NBS PMI Manufacturing (oficial)	jul	49,40	49,40		49,50
01/ago		China	S&P Caixin PMI Manufacturing	jul	49,80	51,50		51,80
01/ago		China	PMI Manufacturing: média NBS + S&P	jul	49,60	50,45		50,65



J. R. Faria Júnior, CNPI, CFP®
 Consultor de Valores Mobiliários
 Diretor
 Tel: (11) 3812-2022
 Cel/Whatsapp: (11) 98016-4871

X (Twitter) e Instagram:
 @jrfariajr

Disclaimer: este material foi elaborado para uso exclusivo de clientes e é fornecido ao seu destinatário com a exclusiva finalidade de apresentar conteúdo meramente indicativo, não devendo, em nenhuma hipótese, ser interpretado como um texto, relatório de acompanhamento, estudo ou análise sobre câmbio ou valores mobiliários que possam auxiliar ou influenciar no processo de decisão. As informações utilizadas para a sua elaboração foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis e de boa fé, porém não há nenhuma garantia, expressa ou implícita, sobre mudanças, que não implica na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança. Desta forma, a Wagner Investimentos e o analista envolvido em sua elaboração não aceitam responsabilidade por qualquer perda direta ou indireta decorrente da utilização do conteúdo deste documento.