

# RENDA FIXA - MENSAL

05 de Agosto de 2022

MUNDO CRESCENDO MENOS, INFLAÇÃO ELEVADA E TENSÕES NA ASIA; BRASIL, PROXIMIDADE DAS ELEIÇÕES E RISCO FISCAL

MIRAE ASSET WEALTH MANAGEMENT (BRAZIL) CCTVM

JULIO HEGEDUS NETTO, ECONOMISTA-CHEFE

## CHECK POINTS

### EXTERIOR, EUROPA CRESCE, MAS INFLAÇÃO EXPLODE; BRASIL, INFLAÇÃO BAIXA, MAS RISCO FISCAL

- **No Brasil**, mercado se ajuste a uma taxa de juros “estacionando” nos 13,75%, depois da decisão do Copom do dia 03/08. Aguardemos a ata, mas tudo nos leva a crer que este patamar deve se manter ao fim deste ano e início do próximo.
- **Nos EUA e na Zona do Euro**, mercados seguem revisando suas premissas. Na Zona do Euro, alguma aceleração acontece, mas a inflação deve exigir uma resposta mais forte do BCE. Nos EUA, o mercado de trabalho mais aquecido (+528 mil vagas pelo Payroll), afasta, por ora, o risco de recessão.
- **Na Ásia**, as tensões seguem diante da relação EUA e China. Economia chinesa deve crescer menos neste ano, 3,3%.

## RENDA FIXA

### ENCARECIMENTO NA ROLAGEM DOS TÍTULOS PREFIXADOS E PÓS-FIXADOS, LASTREADOS EM IPCA

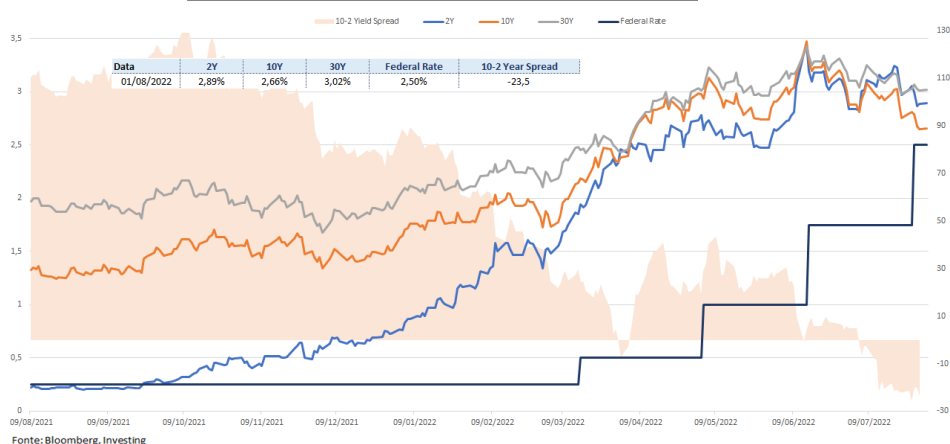
- As rolagens da dívida pública tendem a ser realizadas, em agosto, com prêmios mais baixos do que os de passado recente. Nos leilões do Tesouro, as curvas de juro DI, prefixadas, e juros real, nos “indexados ao IPCA (NTN-Bs)”, começam a “suavizar”, não tão inclinadas.
- “Inflação implícita” se encontra em torno 6,0%, menor do que os 6,4% anteriores. Isso resulta numa postura mais cautelosa do BACEN, ao manter o juro em período prolongado, diante da resistência da inflação e os “riscos fiscais”.

## ESTRATÉGIA

### ELEVAÇÃO NO CUSTO DE EMISSÕES DO TESOIRO NOS LEILÕES SEMANAIS

- Importante se concentrar mais em pós fixados, dado o ambiente atual de incerteza, ainda mais com a perspectiva de manter o juro elevado em 2023, pelas pressões fiscais e de inflação.
- Postura mais cautelosa nas taxas prefixadas. Importante se posicionar em vencimentos intermediários, mais focado na curva até 2027/28. Se antes a ordem era comprar, agora interessante manter.
- Especial atenção nos NTNs com vencimentos intermediários, entre 2028 e 2032.
- **Recomendamos também títulos de crédito privado**, boas empresas emissoras de debêntures, e emissões bancárias de CDBs, em prazos mais curtos, entre 1 e 2 anos, e taxas convidativas. Bancos triple A e FGC são boas dicas.

GRÁFICO 1 - EVOLUÇÃO DAS CURVAS DE JUROS DOS TÍTULOS PÚBLICOS DOS EUA



**ÍNDICE**

MACRO VIEW	PAG 3
JUROS E INFLAÇÃO	PAG 4
INFLAÇÃO E BONDS G20 E OUTROS	PAG 5
ÚLTIMOS LEILÕES DO TESOIRO NACIONAL	PAG 6
VENCIMENTO DA DÍVIDA PÚBLICA	PAG 7
SWAP CAMBIAL	PAG 8
FISCAL PRIMÁRIO	PAG 9
INFLAÇÃO IMPLÍCITA - NTN B	PAG 10
MERCADO SECUNDÁRIO	PAG 11
TESOURO DIRETO	PAG 12
FLUXO ESTRANGEIRO	PAG 13
AGENDA ECONÔMICA	PAG 14

## MACRO VIEW

**Julho** foi cheio de novidades, tanto no *front* doméstico, como no exterior, diante do receio com a recessão, dada a necessidade de resposta mais incisiva dos bancos centrais, com a aceleração da inflação.

É puro “estado de arte”. Diante dos diversos choque de oferta ocorridos, inflação em aceleração, pela pandemia e a guerra da Ucrânia, o desafio é como “dosar as políticas de juros” no sentido de “ancorar as expectativas”, para equilibrar a inflação e o ritmo de crescimento. Como elevar o juro, segurar a inflação e evitar o mergulho recessivo? Na última semana do mês (27) o Fed, através da reunião do FOMC, deliberou por elevar a taxa de juros, *Fed Funds*, em 0,75 pp, a 2,50% (antes, 1,75%). Grande era a expectativa do discurso de Jerome Powell, depois, a justificar esta decisão, mas, mais uma vez, o mercado saiu frustrado, dada sua pouca assertividade. Seu discurso foi *dovish*, por afirmar que os juros já não estão mais expansionistas, e devem ir com cuidado agora para evitar “erros” – aumentar o desaquecimento da economia.

Disse ele que os próximos passos do Fed terão como *guia* o desempenho dos indicadores, no *data dependent*. São os mercados se guiando pelas expectativas e indicadores.

Pelos indicadores, o deflator de consumo pessoal, PCE, preferido pelo Fed, veio em linha com o mercado, 6,8% em 12 meses, enquanto o CPI, no anualizado, foi a 9,1%. Neste, o núcleo até veio “controlado”, mas preocupando os itens Alimentação e Serviços, este sinalizando demanda mais aquecida.

**Já o PIB do 2º trim/22** veio em queda de 0,9% contra o trimestre anterior, indicando “recessão técnica”, **pelo 2º trim. seguido no negativo.** No primeiro, registrou queda, também anualizada, de 1,6%, primeira retração anualizada desde 2020, quando o país mergulhou em recessão, devido à Covid 19. Lembremos que o PIB, do 4º trim. do ano passado, foi de crescimento de 6,9% no anualizado. Contra o mesmo trimestre do ano passado, crescimento do PIB foi de 1,6%.

Pela leitura do **National Bureau of Economic Research (BEA)**, grupo de economistas que assessoram o governo federal, “IPEA” deles, “a queda no PIB real refletiu recuos nos investimentos privados em estoques, em investimentos fixos residenciais, gastos do governo federal, dos governos estaduais e locais e investimentos fixos não residenciais. Estas quedas, no entanto, acabaram compensadas pelos aumentos das exportações e dos gastos das famílias (+1,2%)”.

**Nossa percepção** é de que a desaceleração em curso, ou recessão técnica, deve ser moderada, dado que o mercado de trabalho segue aquecido e os níveis de poupança e demanda agregada relativamente em bom patamar. Nossa expectativa é de que a economia norte-americana cresça 1,8% neste ano e 1,5% a 2,0% no ano que vem.

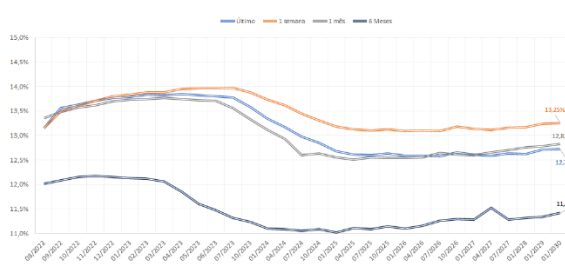
**No Brasil**, a inflação desacelerou bem, diante da retirada do ICMS e redução da gasolina. O IPCA-15 de julho subiu 0,13%, com o “índice cheio” devendo vir no negativo. Isso nos leva a revisar a previsão de inflação para este ano a algo entre 7,0% e 7,5%.

**O mercado de trabalho segue resiliente e a criação de empregos surpreende.** Em junho o país criou 278 mil postos de trabalho, pelo Caged. Já os dados da PNAD Contínua vieram em linha com as expectativas, taxa de desemprego recuando de 9,8% no trimestre móvel até maio para 9,3% no segundo trimestre. Por fim, **a taxa de câmbio voltou a se valorizar**, depois de depreciação recente, recuando para R\$ 5,19 após ter atingido R\$ 5,50 em passado recente. Tal movimento se justificou pela contração da economia americana e o discurso mais *dovish* de Powell.

## JUROS E INFLAÇÃO NO BRASIL

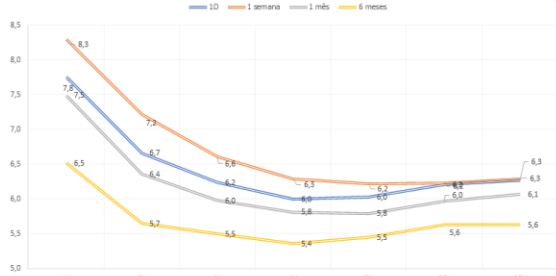
**Inflação** – Tendência é de forte desaceleração da inflação no curto prazo, dadas as medidas pontuais, com a retirada do ICMS e a redução nos preços dos combustíveis e derivados. Estimamos o IPCA de julho em -0,70%, em agosto em -0,20% e em setembro, 0,2%. Neste sentido, importante será estar atento aos preços no restante deste ano, dadas as pressões nos itens Serviços e Alimentação. Pelo IPCA-15, os preços administrados acabaram “derrubados”, mas os livres seguiram preocupantes, entre junho e julho passando de 15,9% para 15,0%. Já os Serviços passaram de 12,4% para 13,0% nesta mesma base. O ano de 2023, dado o retorno do ICMS e o stress pós eleição, é considerado um ano de desafios. As curvas de juros curtas tendem a “suavizar”, embora no longo prazo ainda estejamos cercados de dúvidas. Isso porque uma série de pendências fiscais nos aguarda, dada a herança de algumas medidas da “PEC das bondades”, em especial, o Auxílio Brasil, que prevê um impacto de R\$ 51 bilhões, além da perspectiva de uma arrecadação mais fraca, decorrente do crescimento da economia mais fraco. Nossa estimativa para o IPCA é de 7,60% para este ano, no ano que vem a 5,50%, pelo retorno do ICMS, o que deve levar o juro a se manter em dois dígitos por um tempo mais prolongado.

GRÁFICO 2 - CURVA DI FUTURO



Fonte: Bloomberg

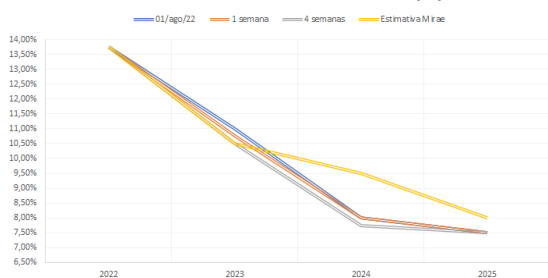
GRÁFICO 3 - CURVA NTN-B (%)



Fonte: Bloomberg

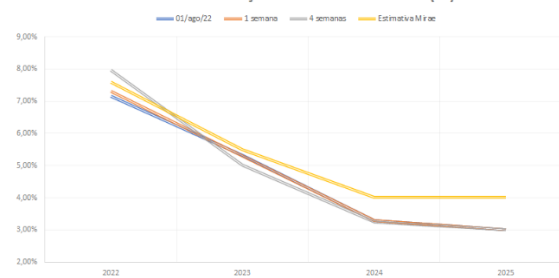
**Juro Selic** – o Banco Central sinaliza que talvez tenha que manter a Selic por um patamar elevado por mais tempo, dado o cenário fiscal e possíveis pressões inflacionárias encomendadas no horizonte para o ano que vem. Isso pode ser observado pelas revisões da pesquisa Focus, a 5,50% pelas projeções MIRAE. Dúvidas também existem sobre os próximos passos do Banco Central, depois da decisão de elevar o juro em 0,5 pp na reunião do dia 03 de agosto. Por ora, estimamos a Selic a 13,75% ao fim deste ano e 10,50% para o ano que vem, a Focus a 11%.

GRÁFICO 4 - TAXA SELIC ESPERADA (%)



Fonte: Boletim Focus

GRÁFICO 5 - INFLAÇÃO ESPERADA - IPCA (%)



Fonte: Boletim Focus

Taxa Selic Esperada (%)

(%)	2022	2023	2024	2025
01/ago/22	13,75%	11,00%	8,00%	7,50%
1 semana	13,75%	10,75%	8,00%	7,50%
4 semanas	13,75%	10,50%	7,75%	7,50%
Estimativa Mirae	13,75%	10,50%	9,50%	8,00%

Fonte: Boletim Focus

Inflação Esperada (%)

(%)	2022	2023	2024	2025
01/ago/22	7,15%	5,33%	3,30%	3,00%
1 semana	7,30%	5,30%	3,30%	3,00%
4 semanas	7,96%	5,01%	3,25%	3,00%
Estimativa Mirae	7,60%	5,50%	4,00%	4,00%

Fonte: Boletim Focus

## INFLAÇÃO E BONDS - G20 E OUTROS

Continuamos “monitorando” as economias do G-20 por estes tempos, especial atenção para os EUA, Europa e China. Por estes, ficamos sabendo qual foi o PIB do segundo trimestre e a inflação na Zona do Euro e EUA.

O PIB dos EUA do 2º trimestre veio em queda de 0,9% contra o trimestre anterior, indicando “recessão técnica”. Uma recessão técnica é bem diferente de um ambiente de forte desaquecimento econômico. Desta forma, consideramos que os dados ainda não configuram “recessão clássica”, já que a economia segue muito aquecida em alguns segmentos, como no consumo privado, se refletindo num mercado de trabalho “apertado”, pelo excesso de vagas. Isso, no entanto, é, em parte, creditado aos “mega pacotes” de estímulo do governo Biden, no início do mandato. Há dúvidas, no entanto, se estes são sustentáveis no longo prazo.

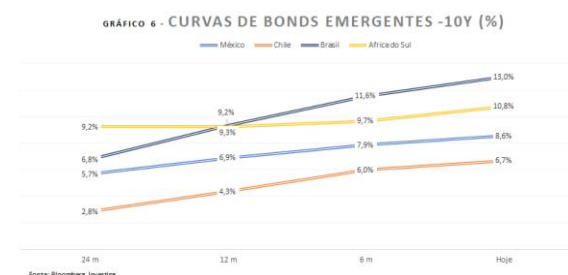
Os indicadores, como um todo, no entanto, são contraditórios. Alguns mostram resiliência, outros, não.

Os pedidos (industriais) de bens duráveis, em junho, registraram alta de 1,9%; o mercado de trabalho segue “apertado”, com desemprego a 3,6% da PEA. No **front inflacionário**, o CPI e o PPI, respectivamente, registraram em junho 9,1% e 11,3% em 12 meses, níveis elevados, pressionado por alimentos, serviços, energia e aluguéis. Por fim, o avanço no salário médio dos últimos 12 meses (+4,1%), está abaixo das variações do CPI. Aguardemos as próximas leituras da inflação e do mercado de trabalho para uma melhor leitura da economia americana.

Por outro lado, não há dúvida de que a inflação em aceleração mina o poder de compra das famílias. Isso pode ser visto pelas vendas ajustadas pela inflação, caindo 0,3% no 2º trim., contra +2,0% no trim. anterior. No início de um ciclo de retração, o setor

imobiliário tende a perder dinamismo primeiro, diante do aperto monetário. É possível, por isso, que o Fed **seja mais moderado nas próximas reuniões do FOMC**, pela desaceleração da economia e riscos de recessão.

Na próxima reunião, em setembro, a elevação da taxa de juros deve ser mais “branda”, 0,50 pp, mesmo depois do PCE (de 1,0% em junho). Para os meses seguintes, tudo dependerá do comportamento dos indicadores (*data dependent*).



0,7% contra o trimestre anterior, 4,0% na comparação anual, e a Itália e França mais de 1,0%. O bom desempenho destes dois foi possível, dentre outros fatores, pelo fluxo maior de turistas pós-bloqueio. A França, por exemplo, retomou o crescimento após uma contração surpreendente no início de 2022.

Tabela - 1

País	TAXA INFLAÇÃO 12 meses			EXPECTATIVA INFLAÇÃO 12 meses			
	Último	Anterior	Referência	3T22	4T22	1T23	2T23
África do Sul	7,4	6,5	jun/22	6,0	6,5	6,0	5,8
Alemanha	7,5	7,6	01/jul	6,3	6,1	4,2	3,0
Arábia Saudita	2,3	2,2	jun/22	2,6	2,4	1,9	1,7
Área do Euro	8,9	8,6	01/jul	8,7	7,4	5,2	3,4
Argentina	64,0	60,7	jun/22	69,6	75,3	72,4	69,0
Austrália	6,1	5,1	jun/22	6,5	7,2	6,0	4,8
Brasil	11,9	11,7	jun/22	10,4	8,7	6,9	6,11
Canadá	8,1	7,7	22/jun	8,0	7,0	5,5	4,1
China	2,5	2,1	jun/22	3,0	2,8	2,5	2,0
Cingapura	6,7	5,6	jun/22	6,9	6,0	5,9	5,5
Coreia do Sul	6,0	5,4	jun/22	5,7	4,5	3,7	3,0
Espanha	10,8	10,2	jul/22	8,7	7,2	6,0	4,8
Estados Unidos	9,1	8,6	jun/22	8,5	7,3	5,9	4,4
França	6,1	5,8	jul/22	6,9	7,3	5,2	4,5
Holanda	8,6	8,8	jun/22	7,5	5,8	5,0	4,5
Índia	7,01	7,04	jun/22	6,5	6,0	5,1	4,5
Indonésia	4,9	4,4	jul/22	3,8	3,5	2,8	2,5
Itália	7,9	8,0	jul/22	7,2	5,2	4,5	3,0
Japão	2,4	2,5	jun/22	3,0	2,4	1,9	1,4
México	8,0	7,7	jun/22	7,03	6,4	5,3	3,5
Peru	78,6	73,5	jun/22	70,0	65,0	50,0	42,0
Reino Unido	9,4	9,1	jun/22	10,0	11,0	7,4	5,0
Rússia	15,9	17,1	jun/22	15,0	14,0	12,0	10,0
Suíça	3,4	2,9	jun/22	2,7	2,1	1,3	1,0

Fonte: Tradings economic

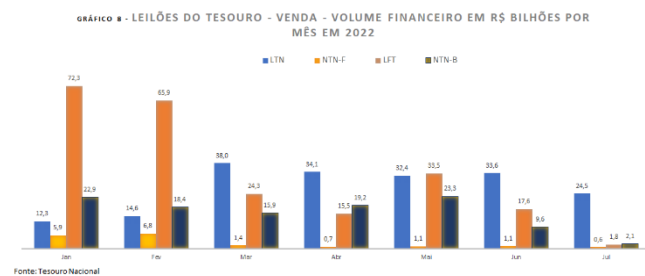
## ÚLTIMOS LEILÕES DO TESOIRO NACIONAL

Nos leilões do Tesouro vamos observando uma crescente dificuldade na colocação de títulos mais longos (NTN-B e F), pelas exigências dos tomadores por “prêmios” mais elevados. Em resposta, o Tesouro vai se tornando mais seletivo nas emissões, numa estratégia de procurar as melhores oportunidades e “mapear o mercado”. A sustentar isso, o conforto de um elevado “colchão de liquidez, em torno de R\$ 1,2 trilhão, depois de “concentradas” emissões no início do ano pelo Tesouro, já prevendo complicações no 2º semestre e início do próximo ano. Sendo assim, diante da dificuldade de colocação de títulos NTNs mais longos, pelas exigências de prêmios mais elevados pelo mercado, o Tesouro vem aproveitando para colocar mais LTNs e LFTs, títulos de liquidez diária, de ampla aceitação. Como podemos observar no gráfico 7, em julho a participação absolutamente majoritária foi de LTNs que representaram 84,4% do total colocado nos leilões no período.



Fonte: Tesouro Nacional

Em seu primeiro leilão de papéis pós fixados de agosto, o Tesouro aumentou sua oferta e conseguiu obter uma redução no custo de captação da NTN-B. A oferta de NTN-B foi distribuída nos vencimentos 2027, 2035 e 2060 e quase integralmente comprada. A recente queda das taxas de juros no mercado internacional também se refletiu nos mercados locais de renda fixa, que acompanharam o movimento. Assim, o Tesouro pode emitir R\$ 5,1 bilhões com leve recuo das taxas de retorno exigidas pelos investidores. No dia 28/07,



Fonte: Tesouro Nacional

Tabela 2 - Leilões de Julho

05/07/2022	Vencimento	Oferta	COLOCAÇÃO	Taxa (%)
LFT	01/09/2028	750.000	658.700	0,162
NTN-B	15/05/2027	150.000	121.300	5,9699
NTN-B	15/05/2035	150.000	114.650	6,043
NTN-B	15/08/2060	150.000	97.900	6,17
07/07/2022	Vencimento	Oferta	COLOCAÇÃO	Taxa (%)
LTN	01/10/2023	1.000.000	1.000.000	13,7348
LTN	01/10/2024	1.000.000	1.000.000	13,054
LTN	01/01/2026	3.000.000	2.211.000	12,88
NTN-F	01/01/2029	150.000	150.000	13,158
NTN-F	01/01/2033	150.000	40.000	13,21
12/07/2022	Vencimento	Oferta	COLOCAÇÃO	Taxa (%)
LFT	01/09/2028	750.000	433.300	0,166
NTN-B	15/05/2025	50.000	32.400	6,444
NTN-B	15/08/2032	150.000	150.000	6,1815
NTN-B	15/05/2045	50.000	15.700	6,33
14/07/2022	Vencimento	Oferta	COLOCAÇÃO	Taxa (%)
LTN	01/04/2023	1.000.000	1.000.000	14,0748
LTN	01/10/2024	2.500.000	2.150.000	13,48
LTN	01/01/2026	4.000.000	4.000.000	13,208
NTN-F	01/01/2029	150.000	150.000	13,3838
NTN-F	01/01/2033	150.000	100.100	13,435
19/07/2022	Vencimento	Oferta	COLOCAÇÃO	Taxa (%)
LFT	01/09/2028	300.000	240.350	0,172
NTN-B	15/05/2027	150.000	150.000	6,378
NTN-B	15/05/2035	50.000	39.100	6,27
NTN-B	15/08/2060	50.000	50.000	6,3315
21/07/2022	Vencimento	Oferta	COLOCAÇÃO	Taxa (%)
LTN	01/10/2023	1.000.000	1.000.000	14,0886
LTN	01/10/2024	1.500.000	1.105.300	13,615
LTN	01/01/2026	2.000.000	2.000.000	13,454
NTN-F	01/01/2029	150.000	50.000	13,6688
NTN-F	01/01/2033	150.000	31.000	13,7096
26/07/2022	VENC.	OFERTA	COLOCAÇÃO	TAXA
LFT	01/09/2028	500.000	500.000	0,172
NTN-B	15/05/2025	500.000	500.000	6,594
NTN-B	15/08/2032	750.000	750.000	6,245
NTN-B	15/05/2045	150.000	41.050	6,247
28/07/2022	VENC.	OFERTA	COLOCAÇÃO	TAXA
LTN	01/04/2023	1.000.000	1.000.000	13,9523
LTN	01/10/2024	2.500.000	2.011.500	13,2006
LTN	01/01/2026	6.000.000	6.000.000	130027
NTN-F	01/01/2029	150.000	N.D	
NTN-F	01/01/2033	150.000	115.000	13,285

o Tesouro vendeu 9 milhões de LTNs em três vencimentos.

## VENCIMENTO DA DÍVIDA PÚBLICA

Mesmo com as turbulências no mercado, o Tesouro Nacional segue mantendo sua estratégia de financiamento de dívida para o ano. Se confronta com um segundo semestre complicado, dadas as incertezas com a proximidade das

Vencimento	LTN	LFT	NTN-B	NTN-F	Total	PART %s/Total
01/09/2022		179,7			179,7	3%
15/09/2022					0,1	0%
01/10/2022	104,9				104,9	2%
15/10/2022					0,1	0%
15/11/2022			0,1		0,2	0%
15/12/2022					0,0	0%
01/01/2023	143,0			124,3	267,3	5%
15/01/2023					0,0	0%
15/02/2023			0,2		0,2	0%
01/03/2023		172,5			172,5	3%
15/03/2023			0,0		0,1	0%
01/04/2023	14,3				14,3	0%
15/04/2023					0,0	0%
15/05/2023			187,9		188,0	3%
15/06/2023					0,0	0%
01/07/2023	185,2			0,0	185,2	3%
15/07/2023					0,0	0%
15/08/2023			0,2		0,2	0%
01/09/2023		276,7			276,7	5%
15/09/2023					0,0	0%
01/10/2023	1,9				1,9	0%
15/10/2023					0,0	0%
15/11/2023			0,1		0,1	0%
15/12/2023					0,0	0%
<b>Total</b>	<b>449,3</b>	<b>628,9</b>	<b>362,5</b>	<b>124,3</b>	<b>1.565,7</b>	

Fonte: BACEN

rolagem, como já dito acima. Nos vencimentos de dívida para este ano, da Dívida Mobiliária Federal Interna (DPMFi),

até dezembro, 38,8% são em LTNs, 34,5% em LFTs, 19,8% em NTN-Bs e NTN-Fs em 6,8%. No perfil de vencimento da dívida, o volume de títulos da DPMFi, a vencer em até 12 meses, diminuiu de 23,93%, em maio, para 23,71%, em junho. Os títulos prefixados são 39,9% deste total, seguidos pelos atrelados a índice de preços, 33,52%. O prazo médio da DPMFi apresentou queda,

passando de 3,80 anos, em maio, para 3,72 anos, em junho, um pouco do PAF 2022, definindo prazo médio no mínimo de 3,8 anos, no máximo, 4,2. Já o custo médio, acumulado em 12 meses, apresentou aumento, passando de 9,86% a.a., em maio, para 10,90% a.a., em junho, maior valor desde 2017. Já o custo médio acumulado em doze

meses da DPMFi aumentou de 10,58% a.a., em maio, para 10,98% a.a., em junho. Isso reflete o embate entre o Tesouro e os demandantes, estes exigindo prêmios mais elevados nas rolagens dos NTNs. Por fim, o Tesouro vem atuando de forma calculada e cautelosa, dado os momentos conturbados (político e externo), não forçando no alongamento da dívida pública, dado o baixo volume de emissões de NTNs longo (papéis mais alongados), devido ao baixo interesse do mercado às taxas ofertadas.

eleições, aperto monetário em curso e escassez de recursos em 2023, mas possui “colchão de liquidez”, em torno de R\$ 1,22 trilhão, R\$ 139 bilhões acima do Plano Anual de Financiamento (PAF), o que lhe permite alguma margem de manobra. Isso significa que o Tesouro possui lastro para leilões pontuais e um mapeamento estratégico por demandantes. São três fatores a reforçarem este cenário de liquidez folgada: (1) dividendos do BNDES, em junho no total de R\$ 19 bilhões; (2) resultado operacional do Banco Central, de 2021, no total de R\$ 73 bilhões; e (3) desvinculações de recursos de fundos públicos, no total de R\$ 47 bilhões. Em maio, as emissões médias semanais chegaram a R\$ 21,0 bilhões, em junho, recuaram a R\$ 14,4 bilhões e em julho, até o dia 15, estavam em R\$ 12,3 bilhões. Isso posto, o Tesouro vem reduzindo suas emissões, diante da dificuldade de

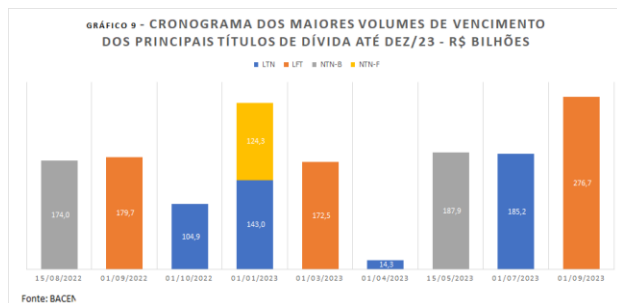
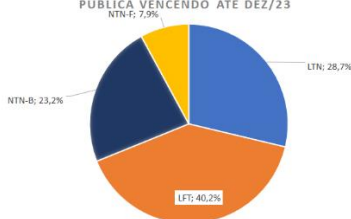


GRÁFICO 10 - % DOS PRINCIPAIS TÍTULOS DA DÍVIDA PÚBLICA VENCENDO ATÉ DEZ/23



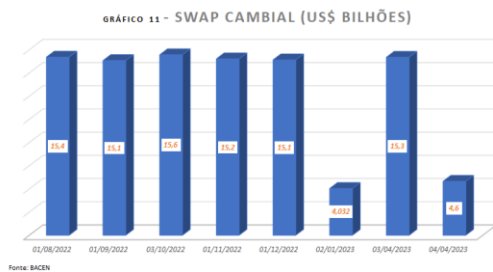
Fonte: Bacen

## REGIME CAMBIAL

Comportamento da taxa de câmbio doméstica segue refletindo os movimentos globais das moedas, o dólar se valorizando e as moedas emergentes sofrendo depreciação. Vale observar também o fraco desempenho das exportações de *commodities*, diante da perspectiva de recuo do crescimento global. Tendência para agosto é de manutenção neste patamar.

**No mercado cambial (03/08)**, algum *stress* se observou nas últimas semanas, com a moeda americana a R\$ 5,30, em função das tensões na Ásia, com a visita de Nancy Pelosi a Taiwan. Em julho, a moeda doméstica se valorizou 0,9%, mas em junho, a desvalorização foi de 11,5%. No acumulado ao ano, até o dia 3 de agosto, o real ainda se valoriza 4,9%, sendo uma das moedas emergentes mais valorizadas no mundo.

No entanto, as perspectivas que se abrem para os próximos meses, diante da proximidade das eleições e o risco fiscal, encomendado para 2023, são bem complicadas, não havendo muito consenso sobre a trajetória da taxa de câmbio. Mantemos uma projeção em torno de R\$ 5,10 a R\$ 5,20, ressaltando o pico de *stress* no período eleitoral, e na expectativa da agenda de governo a partir de 2023, não importando quem seja eleito.



**Em julho**, estes leilões se reduziram bem. Entre o dia 27 de junho e 1º de julho, o Banco Central realizou oferta pública de *swap* cambial tradicional com vencimentos em janeiro e maio de 2023. O total chegou a US\$3,7 bilhões, referentes à rolagem de contratos já existentes, com início em 1/8/2022.

Entre 4 e 8 de julho, o Banco Central realizou oferta pública de *swap* cambial tradicional (posição passiva em variação cambial e ativa em taxa de juros) com vencimentos em janeiro e maio de 2023. O montante foi equivalente a US\$990,0 milhões, referentes à rolagem de contratos já existentes, com início em 1/8/2022.

**Entre 4 e 8 de julho**, o Banco Central realizou oferta pública de *swap* cambial tradicional (posição passiva em variação cambial e ativa em taxa de juros) com vencimentos em janeiro e maio de 2023. O montante foi equivalente a US\$990,0 milhões, referentes à rolagem de contratos já existentes, com início em 1/8/2022.

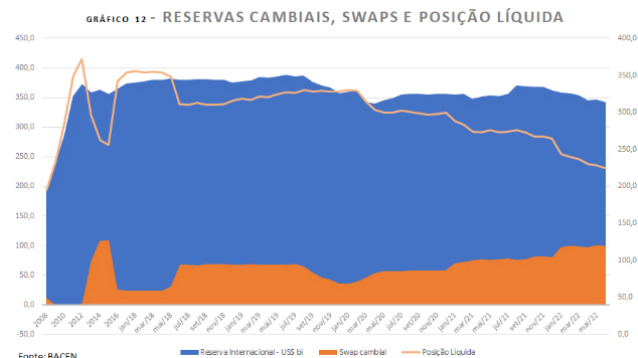
**Entre 11 e 15 de julho**, o Banco Central não realizou operações de *swap* cambial. No período de 18 a 22 de julho, o Banco Central realizou oferta pública de *swap* cambial tradicional (posição passiva em variação cambial e ativa em taxa de juros) com vencimentos em janeiro e maio de 2023. Nos leilões foram negociados contratos do tipo SCS, tendo por objeto de negociação o diferencial entre a variação cambial e a taxa Selic. O montante foi equivalente a US\$ 2,2 bilhões, referentes à rolagem de contratos já existentes, com início em 1/9/22.

Tabela - 4 - Ago/22

	Em US\$ bilhões
Reservas Internacionais	345,6
Swap Cambial Contratada	100,3
Reserva Internacionais Descontada Swap Cambial	245,3

Fonte: BACEN

**No período de 18 a 22 de julho**, o BC realizou oferta pública de *swap* cambial tradicional (posição passiva em variação cambial e ativa em taxa de juros) com vencimentos em janeiro e maio de 2023. Nos leilões foram negociados contratos do tipo SCS, tendo por objeto de negociação o diferencial entre a variação cambial e a taxa Selic. O montante foi equivalente a US\$2,2 bilhões, referentes à rolagem de contratos já existentes, com início em 1/9/22. As reservas internacionais somaram US\$ 345,6 bilhões em julho de 2022, elevação de US\$ 1,4 bilhão em comparação ao mês anterior.



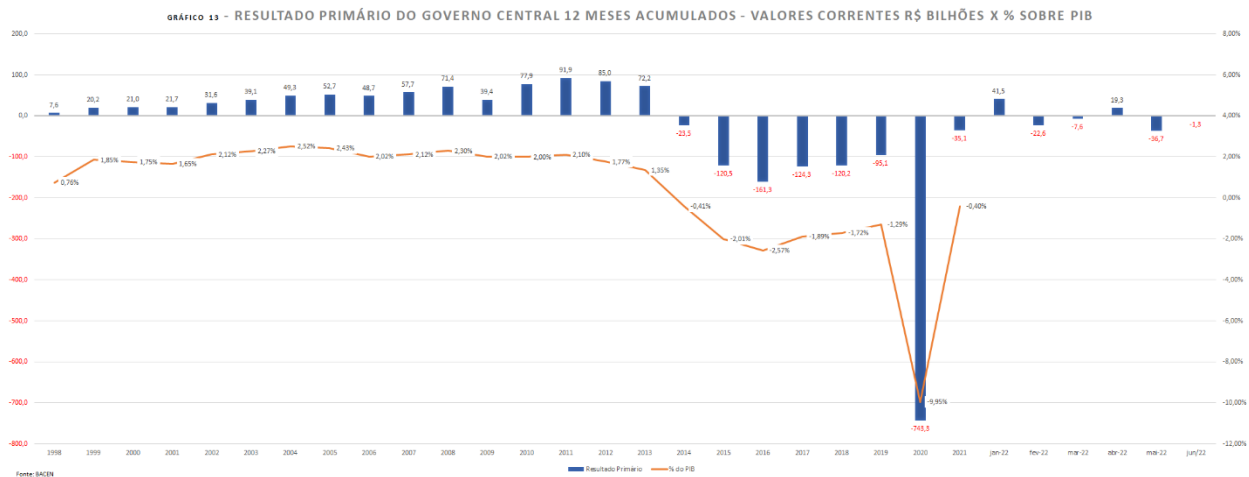


FISCAL PRIMÁRIO

O **superávit primário do Governo Central**, de junho, acabou maior do que o esperado pelo mercado. Foi a R\$ 14,4 bilhões, com rombo na Previdência (R\$ 42,5 bilhões), superávit no Tesouro (R\$ 56,8 bilhões) e déficit no BC (R\$ 59,3 milhões). No ano, superávit é de R\$ 53,6 bilhões, contra déficit de R\$ 53,5 bilhões no mesmo período do ano passado.

Em termos reais, no ano, a receita líquida cresceu 15,1%, passando a R\$ 939 bilhões, e as despesas, +1,2%, a R\$ 885,4 bilhões. As primeiras cresceram em todas as linhas, mesmo com a isenção de IPI; as segundas, acabaram “turbinadas”, pelo aumento dos benefícios previdenciários, a antecipação do 13º salário e os benefícios diversos, a ocorrerem neste ano, em abril, maio e junho. Devemos considerar também o aumento de despesas com “Auxílio Brasil” e as chamadas “Despesas Discricionárias”.

Já pelo setor público consolidado, houve déficit primário de R\$ 33,0 bilhões em maio, contra déficit de R\$ 15,5 bilhões em maio de 2021. O governo central e as empresas estatais registraram déficits, R\$ 40 bilhões e R\$ 307 milhões e os governos regionais, superávit de R\$ 7.3 bilhões. Em 12 meses, o governo consolidado responde com superávit de R\$ 119,9 bilhões, 1,32% do PIB.



Abaixo, as projeções de Resultado Primário Anual do Relatório Mensal – PRISMA Fiscal.

Resultado Primário do Governo Central				R\$ milhões		
	2022			2023		
	mês atual	mês anterior	var	mês atual	mês anterior	var
mediana	-20.000,00	-11.937,82	▼	-30.000,00	-24.763,90	▼
média	-23.201,28	-6.360,80	▼	-27.871,91	-13.874,11	▼
desvio padrão	36.400,70	43.887,19	▼	66.925,35	56.665,75	▲
mínimo	-115.778,60	-90.000,00	▼	-145.000,00	-105.418,17	▼
máximo	45.000,00	145.032,00	▼	292.229,46	203.715,00	▲

## INFLAÇÃO IMPLÍCITA – NTN-B

Segue a inflação implícita acima de 6,0%, numa sinalização de que este patamar de preços impõe alguma resiliência, em elevado patamar por mais algum tempo, assim como o juro Selic. Ou seja, o cenário é do Banco Central se guiar pelo balizamento da política de juros em dois dígitos, ao longo de 2023.

Por outro lado, há de considerar no curto prazo, com a *duration* geral mais curta, diante da maior presença de pós-fixados, diante do cenário de muita incerteza, neste ano e no próximo. Preferimos os vértices intermediários no cenário de inflação, entre 2024 e 2025 na *duration* média de 5 a 6 anos. Visualizamos a curva com pouca inclinação no aproveitar de vencimentos mais longos, embora estes estejam com pouca demanda, diante do que o Tesouro vem oferecendo. Acreditamos, para agosto, um olhar mais atento para as posições intermediárias da curva, consideradas adequadas para o momento atual. Em sequência, usando a Resenha do Mercado Aberto do Banco Central, tivemos o seguinte: **Entre junho e julho**, no último dia útil da semana de referência (27/06 a 01/07), comparativamente ao da semana anterior, a curva de juros não apresentou alterações relevantes no horizonte até 1 ano, com elevação

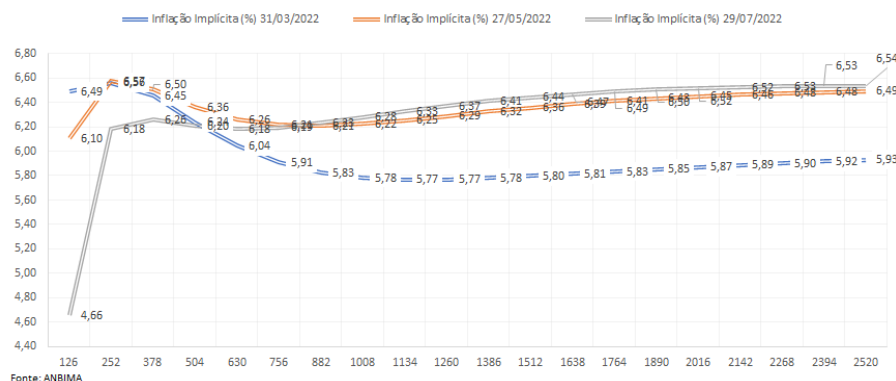
nos prazos maiores; **em julho**, no último dia útil da semana de referência (04 a 08/07), comparativamente ao da semana anterior, a curva de juros se elevou em todos os vértices, mais acentuadamente a partir de 1 ano; no último dia útil da semana de referência (11 a 15/07), comparativamente ao da semana anterior, a curva de juros se elevou em todos os vértices; no último dia útil da semana de referência (18 a 22/07), comparativamente ao da semana anterior, a curva de juros apresentou elevação significativa para períodos mais longos. As principais medidas de inflação implícita recuaram na última semana de julho, exceto para o prazo de 12 meses, que registrou alta de 0,2 ponto percentual para 6,18% ao ano. Destaque para a queda de 0,77 pp para a inflação esperada para o período de cinco anos, daqui cinco anos. Já as medianas das projeções de IPCA da Pesquisa Focus subiram apenas para os próximos 12 meses, enquanto permaneceram relativamente estáveis para 2023 e 2024.

Tabela - 6 - Inflação Implícita

Vértices	Inflação Implícita (%) 31/03/2022	Inflação Implícita (%) 27/05/2022	Inflação Implícita (%) 29/07/2022
126	6,49	6,10	4,66
252	6,56	6,57	6,18
378	6,45	6,50	6,26
504	6,24	6,36	6,20
630	6,04	6,26	6,18
756	5,91	6,21	6,19
882	5,83	6,21	6,23
1008	5,78	6,22	6,28
1134	5,77	6,25	6,33
1260	5,77	6,29	6,37
1386	5,78	6,32	6,41
1512	5,80	6,36	6,44
1638	5,81	6,39	6,47
1764	5,83	6,41	6,49
1890	5,85	6,43	6,50
2016	5,87	6,45	6,52
2142	5,89	6,46	6,52
2268	5,90	6,48	6,53
2394	5,92	6,48	6,53
2520	5,93	6,49	6,54

Fonte: ANBIMA

GRÁFICO 14 - INFLAÇÃO IMPLÍCITA – NTN-B



Fonte: ANBIMA

## MERCADO SECUNDÁRIO

O volume financeiro médio diário de títulos negociados no mercado secundário aumentou de R\$ 67,3 bilhões em maio, para R\$ 73,7 bilhões, em junho, com 7.878 operações por dia, em média.

**Entre junho e julho**, na semana de 27 de jun a 1º de jul o volume diário médio de títulos públicos federais subiu, em relação à semana anterior, de R\$ 72,0 bilhões para R\$ 88,1 bilhões. O volume diário médio negociado com títulos prefixados (LTN e NTN-F) teve aumento de R\$ 27,2 bilhões para R\$ 42,3 bilhões, na participação relativa, de 37,8% para 48,0% do total negociado. No caso dos indexados à Selic (LFT), sua participação caiu, de 23,4% para 16,8%, assim como o volume diário médio negociado, R\$ 16,8 bilhões para R\$ 14,8 bilhões. Os títulos vinculados a inflação (NTN-B e NTN-C) aumentaram seu volume diário médio negociado, de R\$ 28,0 bilhões para R\$ 31,0 bilhões, e sua participação caiu de 38,9% para 35,2%.

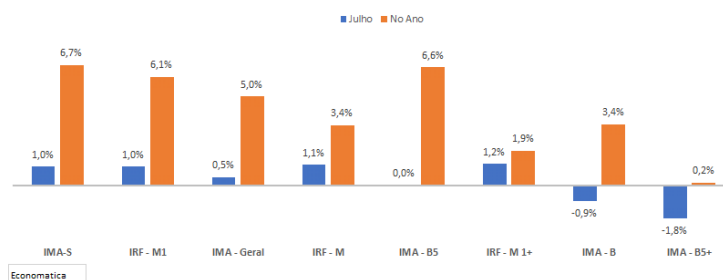
**Na semana de 4 a 8 de julho**, o volume diário médio de títulos públicos federais recuou, em relação à semana anterior, de R\$88,1 bilhões para R\$79,5 bilhões. O volume diário médio negociado com os prefixados (LTN e NTN-F) caiu de R\$42,3 bilhões para R\$35,0 bilhões, assim como sua participação, de 48,0% para 43,9% do total negociado. No caso dos indexados à Selic (LFT), sua participação se elevou, de 16,8% para 18,0%, enquanto o seu volume diário médio negociado diminuiu, de R\$ 14,8 bilhões para R\$ 14,3 bilhões. Os títulos vinculados a inflação (NTN-B e NTN-C) também elevaram a sua participação, de 35,2% para 38,0%, e diminuíram o seu volume diário médio negociado, de R\$ 31,0 bilhões para R\$ 30,3 bilhões.

**Na semana de 11 a 15 de julho**, o volume diário médio de títulos públicos federais caiu, em relação à semana anterior, de R\$ 79,5 bilhões para R\$ 74,7 bilhões. O volume diário médio negociado com títulos prefixados (LTN e NTN-F) teve queda, de R\$ 35,0 bilhões para R\$ 30,2 bilhões, e sua participação relativa recuou, de 43,9% para 40,4% do total. No caso dos títulos vinculados à Selic (LFT), a participação subiu, de 18,0% para 22,7%, bem como seu volume diário médio negociado, de R\$ 14,3 bilhões para R\$ 17,0 bilhões. Os títulos vinculados a inflação (NTN-B e NTN-C) reduziram seu volume diário médio negociado, de R\$ 30,3 bilhões para R\$ 27,5 bilhões, e sua participação relativa, de 38,0% para 36,9%.

**Na semana de 18 a 22 de julho**, o volume diário médio de títulos públicos federais recuou, em relação à semana anterior, de R\$74,7 bilhões para R\$64,0 bilhões. O volume diário médio negociado com títulos prefixados (LTN e NTN-F) teve retração, de R\$30,2 bilhões para R\$23,4 bilhões, assim como a sua participação relativa, de 40,4% para 36,5% do total. No caso dos títulos vinculados à Selic (LFT), a participação se expandiu, de 22,7% para 23,5%, enquanto o seu volume diário médio negociado se contraiu, de R\$ 17,0 bilhões para R\$ 15,0 bilhões. Os títulos vinculados a inflação (NTN-B e NTN-C) aumentaram a sua participação relativa, de 36,9% para 40,0%, e diminuíram o seu volume diário médio negociado, de R\$ 27,5 bilhões para R\$ 25,6 bilhões.

**Em junho**, a carteira de títulos públicos marcada a mercado, refletida no IMA-Geral, avançou 0,43%. A performance dos subíndices apresentou o perfil típico de quando ocorre piora da percepção dos investidores em relação à conjuntura: títulos de médio e longo prazo registraram desempenho inferior aos de curto prazo.

GRÁFICO 15 - RENTABILIDADES DO IMA EM JULHO E NO ANO



## TESOURO DIRETO

Em junho, as emissões do Tesouro Direto atingiram R\$ 3,66 bilhões, enquanto os resgates corresponderam a R\$ 2,13 bilhões, resultando na emissão líquida de R\$ 1,53 bilhão.

O título mais demandado pelos investidores foi o Tesouro Selic, que respondeu por 55,31% do montante vendido. O estoque do Tesouro Direto alcançou R\$ 94,07 bilhões, aumentando 2,60% em relação ao mês anterior. O título com maior representação no estoque é o Tesouro IPCA+, que corresponde a 42,59% do total.

Em relação ao número de investidores, 539.295 novos participantes se cadastraram no Tesouro Direto em junho. Desta forma, o total de investidores cadastrados chegou a 19.492.362, o que representa um incremento de 69,57% em relação ao mesmo mês do ano anterior.

**Em junho**, a carteira de títulos públicos marcada a mercado, refletida no IMA-Geral, avançou 0,43%. A performance dos subíndices apresentou o perfil típico de quando ocorre piora da percepção dos investidores em relação à conjuntura: títulos de médio e longo prazo registraram desempenho inferior aos de curto prazo.

**As perspectivas de aumento de juros externos acima do inicialmente previsto, conjugadas com a persistência inflacionária doméstica e a deterioração das expectativas fiscais diante de novos gastos do governo federal, sobretudo nos últimos dias de junho com a aprovação no Senado de uma nova PEC, traduziram o clima de incerteza dos investidores em um aumento do prêmio de risco nas curvas de juros, com maior impacto para as carteiras de prazos mais longos.**

Dessa forma, os índices de médio e longo prazos, o IMA-B5+, que reflete as NTN-Bs acima de cinco anos, e os prefixados acima de um ano de vencimento (IRF-M1+) registraram, respectivamente, perda de 1,10% e valorização de 0,09%. Já o IMA-B5 (NTN-Bs até cinco anos) avançou 0,33%, e as carteiras de menor duration registraram as maiores performances da família IMA: os prefixados até um ano, refletidos no IRFM1, valorizaram 0,93%, e a carteira das LFTs, de *duration* de um dia, variou 1,07% em junho.

Vale destacar que, no 1S22, o IMA-B5 foi o que apresentou a melhor rentabilidade (6,61%), bem acima do desempenho do segundo semestre do ano passado, quando variou 3,24%. Em seguida, veio o IMA-S, com retorno acumulado de 5,65%. Este índice havia registrado o maior ganho do semestre anterior, com variação de 3,40%. Isso indica que as

apostas mais conservadoras vêm se mantendo relevantes ao longo dos últimos 12 meses no mercado, diante de um ambiente de dúvidas e da possibilidade de juros elevados por mais tempo.

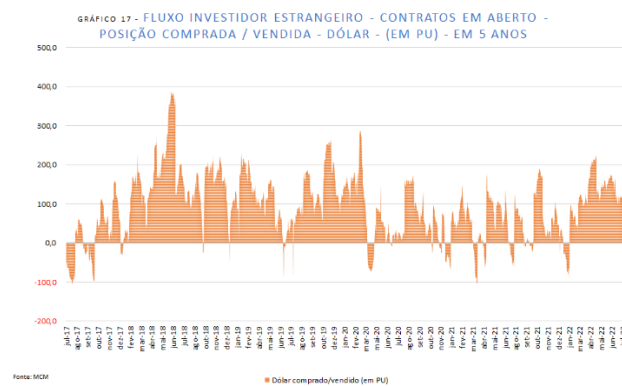
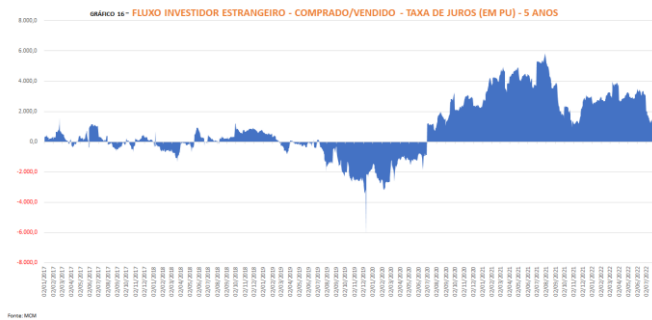
Tabela - 7 Rentabilidade Bruta						
Título	Vencimento	no Mês	no Ano	em 12 meses	Tx. Indicativas	
Tesouro Prefixado 2025	01/01/2025	-0,15%	-0,20%	-3,09%		12,769
Tesouro Prefixado 2029	01/01/2029	-2,49%	-	-		12,91
Tesouro Prefixado com Juros Semestrais 2033	01/01/2033	-1,89%	-	-		12,9348
Tesouro IPCA com Juros Semestrais 2032	15/08/2032	-0,51%	-	-		6,1211
Tesouro IPCA com Juros Semestrais 2040	15/08/2040	-2,03%	0,16%	-3,31%		6,212
Tesouro IPCA com Juros Semestrais 2055	15/05/2055	-2,85%	-2,27%	-8,47%		6,2593
Tesouro IPCA 2026	15/08/2026	0,13%	4,85%	6,59%		5,9989
Tesouro IPCA 2035	15/05/2035	-2,25%	-2,21%	-7,82%		6,1908
Tesouro IPCA 2045	15/05/2045	-4,70%	-9,67%	-23,10%		6,248
Tesouro Selic 2025	01/03/2025	1,04%	5,58%	9,34%		0,0924
Tesouro Selic 2027	01/03/2027	1,06%	5,97%	9,70%		0,1667

Fonte: Tesouro Direto, ANBIMA - PU Compra/Venda Manhã

## FLUXO ESTRANGEIRO – CONTRATOS EM ABERTO EM JUL/2022

Os investidores estrangeiros têm mantido uma postura de cautela em relação ao desenrolar das crises doméstica e no exterior. Por aqui, temos o cenário político eleitoral neste ano, além dos riscos fiscais para o ano que vem, somado à volatilidade da inflação e taxa de juros. No exterior, pairam dúvidas sobre a intensidade da política de juros, em resposta ao risco de desaceleração das economias dos EUA e da Zona do Euro.

Em julho, até o dia 29, o saldo dos contratos PU Juros, entre comprados e vendidos, chegou a 1,71 milhão, mostrando nos últimos dias um “reposicionamento” dos investidores estrangeiros, aumentando as posições vendidas, contra as compradas, diante deste cenário traçado acima.

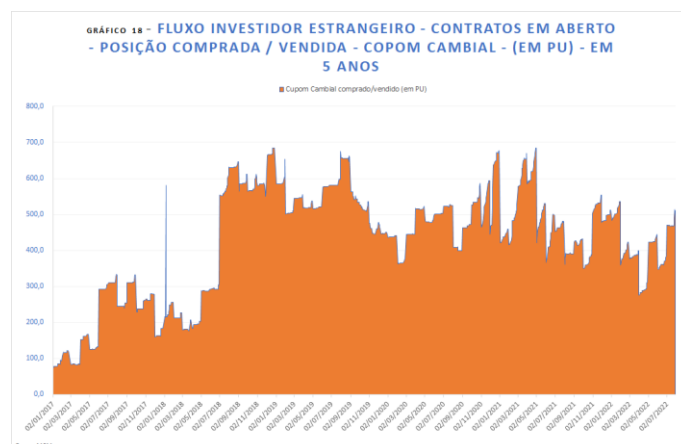


Na relação comprados/vendidos, os investidores no dia 29 estavam posicionados em torno de 1,155 milhão de contratos, bem abaixo do registrado em 2,028 milhões no dia 01 de julho e 3,39 milhão no dia 01 de junho. Isso nos leva a interpretar que os investidores estão assumindo uma posição de “espera”, no aguardo de um clareamento maior de cenário. Observemos que no início de janeiro, dia 03, a posição dos estrangeiros estava em 2,54 milhões contratos.

Pelo gráfico Comprados/Vendidos, há de se observar a deterioração no posicionamento do gráfico, na deterioração das posições entre comprados e vendidos, o primeiro recuando, o segundo reagindo.

**Na B3**, contrato de dólar futuro de primeiro vencimento subiu 0,63%, a R\$ 5,2065. Com esse desempenho, a destoar da queda de 0,26% do índice do dólar contra uma cesta de rivais fortes, a moeda norte-americana estendeu tendência de ganhos recente, caminhando para a nona valorização diária em dez pregões contra o real.

**Já segundo a ANBIMA**, dentre os detentores de títulos públicos federais, em R\$ bilhões, de um total de R\$ 5.475,96 bilhões, 9,0% eram investidores não residentes, depois de chegar a 10,5% em dezembro de 2021. As instituições financeiras respondiam com R\$ 1.621,0 bilhões (29,6%), Fundos de Investimento R\$ 1.269,7 bilhões (23,18%) e Previdência R\$ 1.259,3 bilhões (23,0%).



## AGENDA ECONÔMICA

### PRÓXIMA SEMANA

Segunda semana de agosto, mês de férias no Hemisfério Norte, quando muitos saem para as praias e o volume de negócios, nos mercados, é mais baixo.

Na agenda, em destaque no Brasil o IPCA de julho, a ata do Copom, as Vendas de Varejo de junho (PMC) e o Volume do Setor de Serviços, de junho (PMS). Nos EUA, a produtividade do trabalho do 2º trim, o CPI e o PPI de julho e vários discursos de diretores regionais do Fed. Na Zona do Euro, a Confiança do Investidor, a Produção Industrial de julho e na China, uma bateria de indicadores, com os Preços das Novas Residências, Produção Industrial, Vendas de Varejo, Investimentos em Ativos Fixos, Ativos Imobiliários e taxa de desemprego, todos de julho.

**Na segunda-feira (8)**, atenção para o relatório Focus, IPCS de 7 de agosto e balança comercial semanal. Na Zona do Euro, Confiança do Investidor de agosto, em julho tendo recuado 26,4 pontos.

**Na terça-feira (9)**, o IPC-PIPE e o IGP-M, nas primeiras prévias, o IPCA de julho e a ata do Copom. No IPCA de julho, em previsão de deflação de 0,7%, efeitos da retirada do ICMS na formação do preço final, assim como a desaceleração nos preços dos combustíveis. Por outro lado, Alimentação deve seguir pressionada pelas altas de leites e derivados e “Alimentação fora do domicílio”. Nos EUA, a produtividade do trabalho, do 2º trim, previsto em queda de 4,5%, com o Custo Unitário do Trabalho em elevação de 9,5%. Também são importantes os leilões do Tesouro na terça-feira. Na China, estejamos atentos ao CPI e PPI anualizado de julho.

**Na quarta-feira (10)**, dia de Vendas de Varejo de junho, em estimativa de perda de força, depois de crescer 0,1% em maio. Nos EUA, atenção ao CPI de julho, previsto no mensal em 0,2%, com o núcleo a 0,5%, na taxa anualizada a 8,8%, com o núcleo a 6,1%. Estejamos atentos também ao CPI harmonizado de julho na Alemanha. Saem os Estoques de petróleo bruto, do DOE, e os discursos de Charles Evans (Fed Chicago) e N. Kashkari (Fed Minneapolis).

**Na quinta-feira (11)**, no Brasil, as Pesquisas Trimestrais do Abate de Animais: Primeiros Resultados e o Levantamento Sistemático da Produção Agrícola, além da Pesquisa Mensal de Serviços, de junho. Dos EUA, o PPI e núcleo, mensais e anuais de julho. Estimativa do PPI é de 0,3%, no núcleo a 0,5%. Atenção também para os Pedidos de auxílio desemprego (mil) e o discurso de M. Daly (Fed S. Francisco).

**Na sexta-feira (12)**, Produção Industrial mensal e anual, de junho, e a Confiança do Consumidor, da Universidade de Michigan, de agosto, e o Relatório de Demanda e Oferta Agrícolas Mundiais, da USDA.

Horário	País	Órgão	Indicador	Data	Estimativa Mediana*	Resultado Anterior
<b>segunda-feira, 8 de agosto de 2022</b>						
8:00	Brasil	FGV	IPC-S (1ª Quadsrissemana) (MoM %)	Ago 7	-	-1.19%
8:25	Brasil	BCB	Relatório Focus	5 ago	-	-
15:00	Brasil	Secint	Balança Comercial Semanal (USD milhões)	5 ago	-	\$1688m
5:30	Z. do Euro	Sentix	Confiança do Investidor	Ago	-	-26.4
<b>terça-feira, 9 de agosto de 2022</b>						
5:00	Brasil	FIPE	IPC (1ª Quadsrissemana) (MoM %)	Ago 7	-	0.33%
8:00	Brasil	FGV	IGP-M (1ª prévia) (MoM %)	Ago	-	-
8:00	Brasil	BCB	Ata da Reunião do Banco Central	-	-	-
			IPCA (MoM %)	Jul	-	0.67%
9:00	Brasil	IBGE	IPCA (YoY %)	Jul	-	11.89%
			PIM: Produção Industrial Regional	Jun	-	-
11:30	Brasil	Tesouro	Leilão Tradicional (NTN-B e LFT)	-	-	-
7:00	EUA	NFIB	Confiança do Pequeno Empresário	Jul	-	89.5
9:30	EUA	BLS	Produtividade do Trabalho (QoQ % a.s.)	2Q P	-4.5%	-7.3%
			Custo Unitário do Trabalho (QoQ % a.s. anualiz.)	2Q P	9.5%	12.6%
22:30	China	NBS	PPI (YoY %)	Jul	-	6.1%
			CPI (YoY %)	Jul	-	2.5%
<b>quarta-feira, 10 de agosto de 2022</b>						
			PMC: Vendas no Varejo (MoM % a.s.)	Jun	-	0.1%
9:00	Brasil	IBGE	PMC: Vendas no Varejo (YoY %)	Jun	-	-0.2%
			PMC: Vendas no Varejo Ampliado (MoM % a.s.)	Jun	-	0.2%
			PMC: Vendas no Varejo Ampliado (YoY %)	Jun	-	-0.7%
10:00	Brasil	CNI	Índice de Confiança do Empresário Industrial	Ago	-	-
14:30	Brasil	BCB	Fluxo Cambial Semanal	5 ago	-	-
3:00	Alemanha	GFSS	CPI Harmonizado (MoM%)	Jul F	-	0.8%
			CPI Harmonizado (YoY%)	Jul F	-	8.5%
			CPI (MoM %)	Jul	0.2%	1.3%
9:30	EUA	BLS	CPI: Núcleo (MoM %)	Jul	0.5%	0.7%
			CPI (YoY %)	Jul	8.8%	9.1%
			CPI: núcleo (YoY %)	Jul	6.1%	5.9%
11:30	EUA	DOE	Estoques de petróleo bruto	5 ago	-	-
12:00	EUA	Fed	Discurso de C. Evans (Fed Chicago)	-	-	-
14:00	EUA	Tesouro	Vendas de Notas (10 anos)	-	-	-
15:00	EUA	Fed	Discurso de N. Kashkari (Fed Minneapolis)	-	-	-
<b>quinta-feira, 11 de agosto de 2022</b>						
			Pesquisas Trimestrais do Abate de Animais: Primeiros Resultados	2ºTri	-	-
9:00	Brasil	IBGE	Levantamento Sistemático da Produção Agrícola	Jul	-	-
			PMS: Volume de Serviços (YoY %)	Jun	-	-
			PMS: Volume de Serviços (MoM %)	Jun	-	0.9%
11:30	Brasil	Tesouro	Leilão Tradicional (NTN-F e LTN)	-	-	-
			PPI: Núcleo (YoY%)	Jul	-	8.2%
9:30	EUA	BLS	PPI (MoM % a.s.)	Jul	0.3%	1.1%
			PPI: Núcleo (MoM%)	Jul	0.5%	0.4%
			PPI (YoY %)	Jul	-	11.3%
9:30	EUA	Dol.	Pedidos de auxílio desemprego (mil)	5 ago	-	-
20:30	EUA	Fed	Discurso de M. Daly (Fed S. Francisco)	-	-	-
<b>sexta-feira, 12 de agosto de 2022</b>						
6:00	Z. do Euro	Eurostat	Produção Industrial (MoM % a.s.)	Jun	-	0.8%
			Produção Industrial (YoY %)	Jun	-	1.6%
11:00	EUA	Michigan	Confiança do Consumidor	Ago P	52.0	51.5
-	EUA	USDA	Relatório de Demanda e Oferta Agrícolas Mundiais	-	-	-
<b>Na Semana</b>						
			Preços de Novas Residências (MoM %)	Jul	-	-0.10%
			Produção Industrial (YoY %)	Jul	-	3.9%
			Vendas do Varejo (YoY %)	Jul	-	3.1%
22:30	China	NBS	Investimento em ativos fixos urbanos (YoY %)	Jul	-	6.1%
			Investimentos Imobiliários (YoY %)	Jul	-	-5.4%
			Taxa de Desemprego (%)	Jul	-	5.5%
			Balança Comercial Mensal (USD bilhões)	Jul	\$87.25b	\$97.94b
			Exportações (YoY %)	Jul	13.2%	17.9%
-	China	NBS	Importações (YoY %)	Jul	4.0%	1.0%
			Crédito Agregado (CNY bilhões)	Jul	-	5170.0b
			Novos empréstimos (CNY bilhões)	Jul	-	2810.0b

(\*) Estimativa Mediana - Bloomberg em 03/08 - período: manhã

## SALES TEAM

DIRECTOR	BTC	EXCHANGE
RICARDO NICOLA TANTULLI ricardo.tantulli@miraeinvest.com.br	CARLOS HENRIQUE AMORIM btc@miraeinvest.com.br	JOO YOUNG LEE nri@miraeinvest.com.br
FIXED INCOME	ECONOMY	CUSTOMER SERVICE
MAIR ANTÔNIO RIVIERA rendafixa@miraeinvest.com.br	JULIO HEGEDUS NETTO julio.netto@miraeinvest.com.br	mesainstitucional@miraeinvest.com.br atendimento@miraeinvest.com.br

## RESEARCH

PEDRO GALDI	MARCO AURÉLIO BARBOSA	VICENTE KOKI	PEDRO GALDI ROBSON TSUKAGOSHI (assistant)
pedro.galdi@miraeinvest.com.br	marco.barbosa@miraeinvest.com.br	vicente.koki@miraeinvest.com.br	robson.tsukagoshi@miraeinvest.com.br
Fuel Distribution Metals & Mining Oil, Gas & Petrochemicals Real Estate	Capital Goods Car & Equipment Rental Consumer Others Financials - Banks Financials - Insurance Financials - Non-banks Food & Beverage Pulp & Paper Transportation / Airlines Transportation / Infrastructure	Food Retailers Healthcare Pharma Retail Retail / Marketplaces Utilities / Energy Utilities / Sewage Utilities / Waste Management	Agribusiness Consumer Others Education Malls & Properties TMT TMT / Telecom

## Mirae Asset Securities International Network

### Mirae Asset Securities Co., Ltd. (Seoul)

One-Asia Equity Sales Team  
Mirae Asset Center 1 Building  
26 Eulji-ro 5-gil, Jung-gu, Seoul 04539  
Korea  
Tel: 82-2-3774-2124

### Mirae Asset Securities (USA) Inc.

810 Seventh Avenue, 37th Floor  
New York, NY 10019  
USA  
Tel: 1-212-407-1000

### PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia

District 8, Treasury Tower Building Lt. 50  
Sudirman Central Business District  
Jl. Jend. Sudirman, Kav. 52-54  
Jakarta Selatan 12190  
Indonesia  
Tel: 62-21-5088-7000

### Beijing Representative Office

2401A, 24th Floor, East Tower, Twin Towers  
B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District  
Beijing 100022  
China  
Tel: 86-10-6567-9699 (ext. 3300)

### Shanghai Representative Office

38T31, 38F, Shanghai World Financial Center  
100 Century Avenue, Pudong New Area  
Shanghai 200120  
China  
Tel: 86-21-5013-6392

### Mirae Asset Securities (HK) Ltd.

Units 8501, 8507-8508, 85/F  
International Commerce Centre  
1 Austin Road West  
Kowloon  
Hong Kong  
Tel: 852-2845-6332

### Mirae Asset Wealth Management (USA) Inc.

555 S. Flower Street, Suite 4410,  
Los Angeles, California 90071  
USA  
Tel: 1-213-262-3807

### Mirae Asset Wealth Management (Brazil) CCTVM

Av. Brigadeiro Faria Lima, 3900, 4th Floor,  
Itaim Bibi  
Sao Paulo - SP  
04538-132  
Brazil  
Tel: 55-11-2789-2100

### Mirae Asset Investment Advisory (Beijing) Co., Ltd

2401B, 24th Floor, East Tower, Twin Towers  
B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District  
Beijing 100022  
China  
Tel: 86-10-6567-9699

### Ho Chi Minh Representative Office

7F, Saigon Royal Building  
91 Pasteur St.  
District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City Vietnam  
Tel: 84-8-3910-7715

### Mirae Asset Securities (UK) Ltd.

41st Floor, Tower 42  
25 Old Broad Street,  
London EC2N 1HQ  
United Kingdom  
Tel: 44-20-7982-8000

### Mirae Asset Securities (Vietnam) LLC

7F, Saigon Royal Building  
91 Pasteur St.  
District 1, Ben Nghe Ward,  
Ho Chi Minh City Vietnam  
Tel: 84-8-3911-0633 (ext.110)

### Mirae Asset Securities (Singapore) Pte. Ltd.

6 Battery Road, #11-01  
Singapore 049909  
Republic of Singapore  
Tel: 65-6671-9845

### Mirae Asset Securities Mongolia UTsK LLC

#406, Blue Sky Tower, Peace Avenue 17  
1 Khoroo, Sukhbaatar District  
Ulaanbaatar 14240  
Mongolia  
Tel: 976-7011-0806

### Mirae Asset Capital Markets (India) Private Limited

Unit No. 506, 5th Floor, Windsor Bldg.,  
Off CST Road, Kalina, Santacruz (East),  
Mumbai - 400098, India  
Tel: 91-22-62661336