

JULHO/2026

Acordo colapsa no Oriente Médio, eleições locais se aproximam

INCERTEZAS GLOBAIS E DOMÉSTICAS SEGUEM ELEVADAS.

PATRIMONIAL

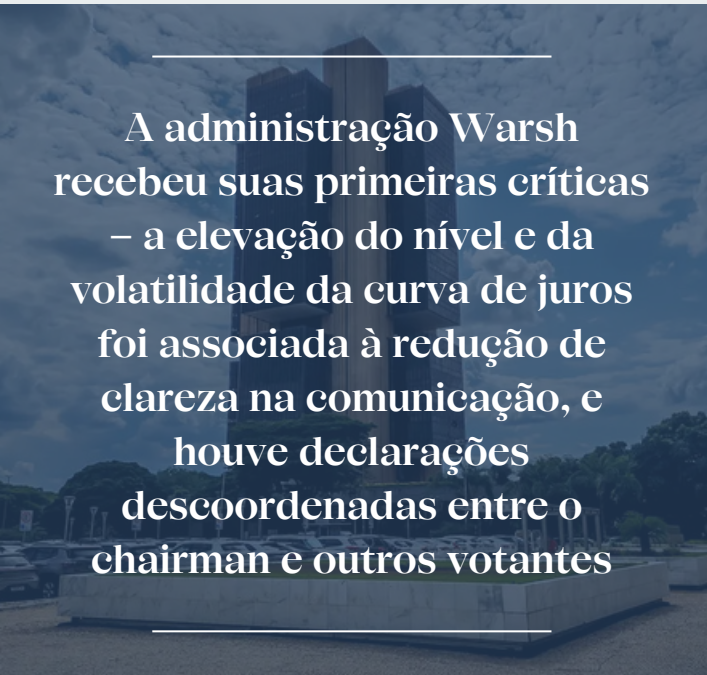
GESTÃO DE RECURSOS

Mês de *julho*

Em julho os dados da economia norte-americana desaceleraram um pouco. O ISM da indústria caiu de 54 para 53,3, e o ISM dos serviços passou de 54,5 para 54. Foram criadas 57 mil vagas de emprego, contra 110 mil esperadas. Já a inflação ao consumidor surpreendeu (bastante) para baixo, com o CPI recuando 0,4%, a maior redução desde abril de 2020. Até o núcleo da inflação, de natureza menos volátil, apresentou deflação mensal.

Diante desse quadro mais favorável, o FOMC manteve os juros em 3,50-3,75%, com três dissidências por uma alta de 0,25% - exatamente dos membros que, na reunião anterior, haviam se oposto ao comunicado que sinalizava uma redução como próximo passo. A administração Warsh recebeu suas primeiras críticas – a elevação do nível e da volatilidade da curva de juros foi associada à redução de clareza na comunicação, e houve declarações descoordenadas entre o chairman e outros votantes.

Em paralelo, na Secretaria do Tesouro, o relatório mensal mostrou o déficit federal crescendo novamente, para 5,7% do PIB, distantes do objetivo declarado pelo secretário Scott Bessent, de 3% até o final do mandato corrente. Isto em um ambiente de virtual pleno emprego.



A administração Warsh
recebeu suas primeiras críticas
– a elevação do nível e da
volatilidade da curva de juros
foi associada à redução de
clareza na comunicação, e
houve declarações
descoordenadas entre o
chairman e outros votantes

No mercado acionário, o S&P500 teve o melhor primeiro semestre de 2021, apesar de todas as turbulências geopolíticas, mudanças no FED e elevação do custo de energia. A revolução da IA segue sendo o principal driver, sob debate acerca de que parte da cadeia será capaz de se apropriar da maior parte do valor criado – os modelos (Anthropic, OpenAI, Gemini, etc.), os fornecedores de capacidade computacional (Alphabet, Amazon, Microsoft, Meta, Oracle, etc.) ou os produtores de infraestrutura física (NVidia, TSMC, Intel, ARM, AMD, etc.).

O conflito no Oriente Médio viveu dois momentos bastante distintos no mês. Da confiança quanto à manutenção do acordo EUA-Irã (o Citi previu, por exemplo, no dia 3, um Brent a USD60 ao fim do ano) à desilusão diante de ataques mútuos e colapso do cessar fogo (já no dia 21, a Goldman soltou relatório apontando para o risco do Brent ultrapassar USD120 no último trimestre, caso a disrupção de oferta continue).

No Brasil, os principais indicadores surpreenderam para baixo, reforçando a avaliação de que a economia vive uma desaceleração. A produção industrial recuou 0,2%, a receita de serviços caiu 0,4% e as vendas no varejo retrocederam 0,2%. A criação de vagas formais foi de 73 mil, abaixo das expectativas de 120 mil.

Com relação à inflação, o IPCA veio em 0,16%, bem abaixo das projeções, e com desaceleração disseminada – alimentos, bens industriais e serviços. O Banco Central se reúne agora em setembro tendo que pesar um ambiente corrente mais benigno versus a persistente desancoragem das expectativas de inflação.

Na corrida eleitoral, a anomalia da disputa corrente é o alto grau de rejeição (acima de 45%) de ambos os favoritos ao 2º turno. Em geral, com tamanha avaliação desfavorável não é factível se eleger. Essa situação traz uma dinâmica particularmente difícil de se modelar, embora acreditemos que a reeleição de Lula seja o cenário, visto de hoje, mais provável.

Perspectivas para *agosto*

Os mercados globais seguem sendo influenciados pela revolução da IA, com elevada volatilidade no setor de hardware e aversão a anúncios vultosos de investimentos em data centers. Ao mesmo tempo, os temores de um choque sério de oferta de petróleo retornaram com o revés no acordo de paz com o Irã.

O fluxo de capitais para o Brasil, além da influência dos temas globais, deve responder crescentemente às notícias referentes às eleições, em especial a declarações acerca de como endereçar a dívida pública crescente. O aumento da “sobra” dos investimentos diretos sobre o déficit em conta corrente, para 1% do PIB, além dos juros elevados, tendem a pesar sobre o dólar.

Mantemos parte relevante das carteiras em títulos pós fixados, aproveitando os juros elevados, e em indexados ao IPCA, por se beneficiarem com ganho de capital em uma eventual melhora de humor e ao mesmo tempo oferecerem proteção inflacionária. Seguimos com posição moderada em bolsa brasileira e em multimercados.

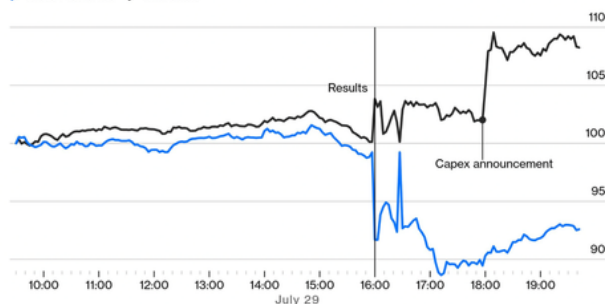
Vemos especial valor em operações estruturadas com boa subordinação. Mantemos posições pequenas de bolsa internacional e ouro, denominados em moeda estrangeira. Recomendamos manutenção de posição off-shore, em percentual a depender de circunstâncias particulares.

Highlights do debate econômico no mês

Meta and Microsoft Move in Mysterious Ways

Traders loved Microsoft's capex slowdown, and hated Meta's revenues

Meta Platforms Microsoft

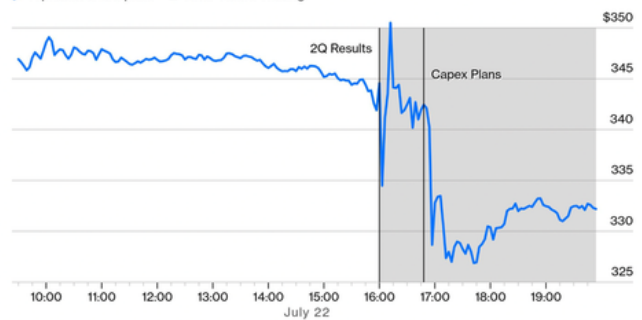


Bloomberg Opinion

Traders Turn Against High Capex

Alphabet had strong earnings, but spending plans prompted a selloff

Alphabet share price After-Hours Trading



Bloomberg Opinion

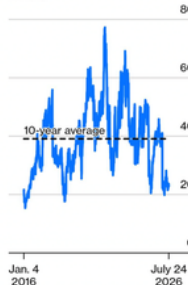
Os mercados vêm punindo as ações de empresas que elevam as previsões dos já vultosos investimentos em AI...

Getting Cheap

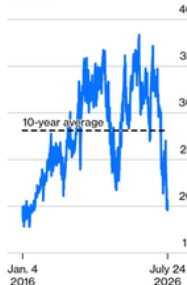
Big tech valuations decline outside of Apple even as AI spending surges

12-month forward P/E ratio

Nvidia



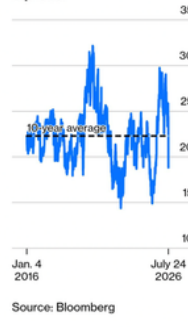
Microsoft



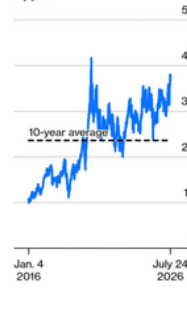
Amazon



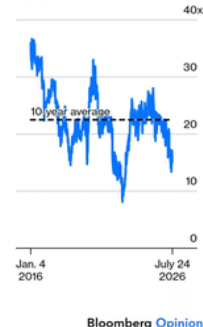
Alphabet



Apple



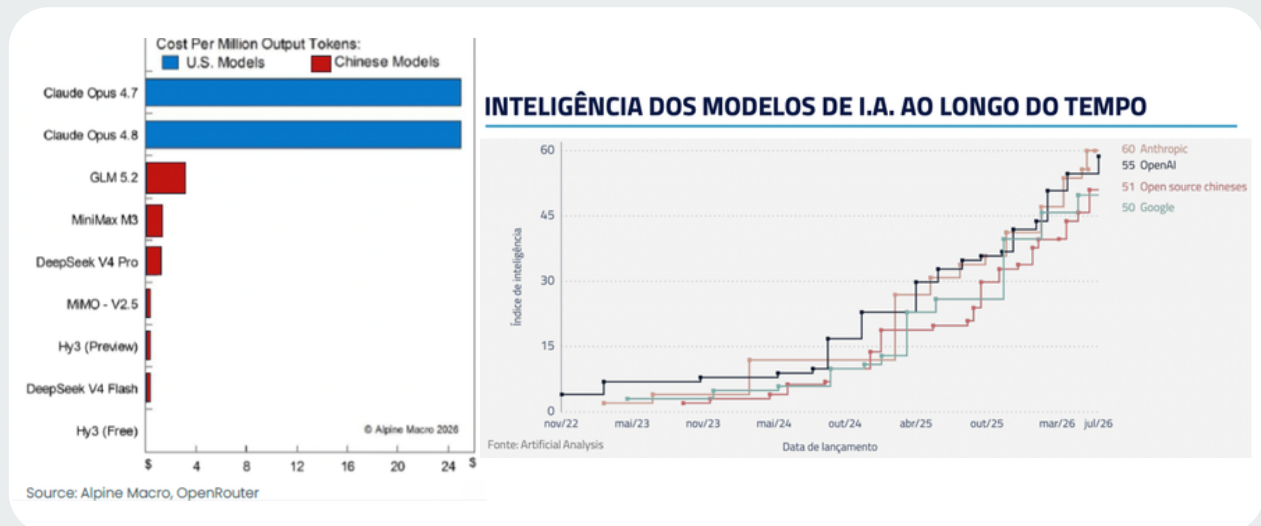
Meta



Source: Bloomberg

Bloomberg Opinion

... e os múltiplos das Big Techs (com a exceção de Apple) vêm se reduzindo.

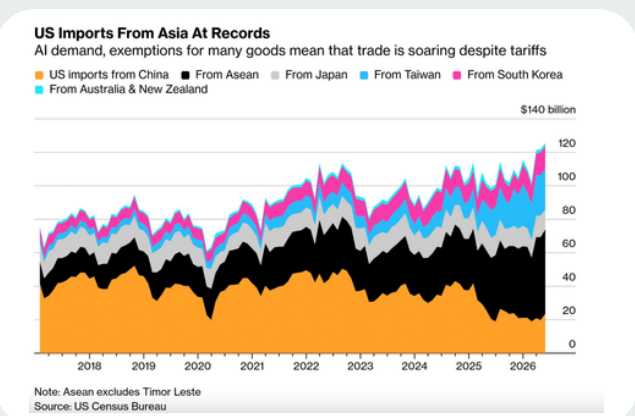


Os modelos de AI norte-americanos têm em sua cola competidores chineses com custo bem mais baixo.

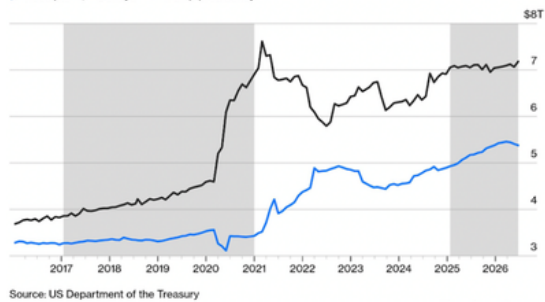


A volatilidade das ações de produtores de semicondutores vem sendo bastante elevada.

A queda das importações norte-americanas provenientes da China vem sendo mais que compensada pelas compras de produtos do resto da Ásia.



The Deficit Has Started Growing Again
US federal government receipts and outlays, trailing 12 months



O déficit fiscal dos EUA segue elevado, e aumentando na margem.

Os juros longos vêm se elevando ao redor do mundo, impactando a curva local.

Juros de 30 Anos (%)

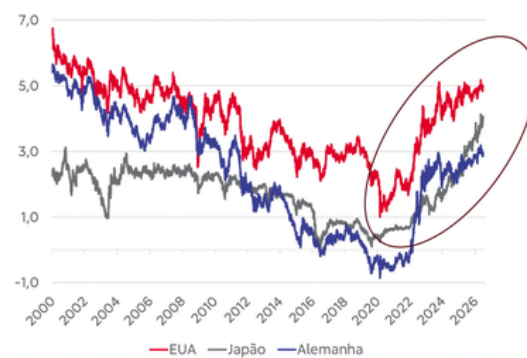


Gráfico 1: Saldo de Conta Corrente e Investimento Direto no País
% do PIB



No Brasil, o fluxo de investimentos diretos vem se afastando do déficit em conta corrente, o que contribui para excesso de dólares.

O crédito direcionado vem crescendo, se contrapondo à força contracionista da política monetária.

Crescimento de Crédito – PJ (% ao ano) - real



PATRIMONIAL

GESTÃO DE RECURSOS



Rio de Janeiro

Rua Almirante Guilhem, 366,
3º andar - Leblon



São Paulo

Rua Joaquim Floriano, 820,
sala 181 - Itaim Bibi



Email

contato@patrimonialgestao.com.br



Telefone

+55 21 22479974

Elaborado em fevereiro de 2026. Este texto é, exclusivamente a título informativo e não constitui oferta ou qualquer sugestão ou recomendação de investimento em particular ou em geral. Não há neste documento qualquer declaração ou garantia, explícita ou implícita, acerca de promessa de rentabilidade futura quanto aos produtos ou serviços financeiros identificados. Este documento não leva em conta objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades particulares de qualquer pessoa física ou jurídica individualmente considerada. SUPERVISÃO E FISCALIZAÇÃO - Comissão de Valores Mobiliários (CVM) - Serviço de Atendimento ao Cidadão em www.cvm.gov.br.



Autorregulação
ANBIMA

Gestão de Recursos

PATRIMONIALGESTAO.COM.BR