

DAS EXPECTATIVAS DE MERCADO E INDICADORES ECONÔMICOS

1 - Conjuntura Internacional

a) Estados Unidos:

O mercado de trabalho norte americano voltou a expandir em ritmo forte no mês de junho, sendo criadas 206 mil vagas fora do setor agrícola, similar à média aferida ao longo dos últimos 12 meses (220 mil), segundo informou o Departamento de Trabalho dos EUA. O resultado superou as expectativas, que giravam em torno de uma criação de empregos não superior a 190 mil vagas. Os principais ganhos de emprego foram observados no setor público (70 mil), nas áreas da saúde (49 mil), assistência social (34 mil) e na construção civil (27 mil). Em junho, também houve revisão dos dados referentes aos meses de abril (recuou de 165 para 108 mil) e maio (recuo de 272 para 218 mil), movimentos que somados corresponderam a uma perda líquida de empregos correspondente a 111 mil vagas no período. Por sua vez, a taxa de desemprego registrou leve alta na comparação com maio, subindo de 4% para 4,1%, correspondendo a um total de 6,8 milhões de pessoas desempregadas. Já os salários seguiram a trajetória de alta verificada ao longo dos últimos meses, subindo 0,3% em termos mensais e 3,9% na base de comparação anual. Com efeito, a reunião de junho do Comitê Federal de Mercado Aberto (FOMC) confirmou as expectativas do mercado, mantendo a taxa de juros do país no intervalo entre 5,25% e 5,5% ao ano. Apesar de a inflação ter se mantido praticamente estável no primeiro trimestre de 2024, ficando em torno de 3,4% ao ano, ou seja, bem abaixo do pico de 7,1% registrado em junho de 2022, o contínuo crescimento do emprego e a dificuldade de se retroagir a meta anual estipulada pelo FED (2%) seguem jogando as previsões de queda dos juros apenas para o último trimestre do ano.



b) Zona do Euro e China:

A inflação da Zona do Euro registrou leve recuo em junho, com o índice de preços ao consumidor (CPI) caindo de 2,6% para 2,5% no acumulado dos últimos doze meses, segundo informou preliminarmente a agência estatística europeia – EUROSTAT. Já o comportamento dos preços subjacentes, que compõem o chamado núcleo da inflação e que tem como principal característica a volatilidade de itens como energia, alimentos, álcool e tabaco, se manteve em 2,9% na leitura anualizada, idêntico percentual aferido em maio. Em linhas gerais, observa-se que os números de junho dialogam com as recentes projeções do Banco Central Europeu (BCE), que indicam uma inflação próxima a 2,5% até o encerramento de 2024, com o indicador recuando para a meta de 2% ao ano no decorrer de 2025. Tal perspectiva foi fundamental na decisão da autoridade monetária de reduzir os juros pela primeira em 8 anos no começo de junho. Todavia, o mercado não espera nova redução para julho, sendo projetada apenas mais uma queda durante o corrente exercício, muito provavelmente entre os meses de setembro e outubro.

Em junho, o PMI oficial da indústria chinesa voltou a ficar abaixo da linha que divide retração de crescimento econômico (50 pontos), com o indicador permanecendo na leitura de 49,5 pontos, segundo informou o Escritório Nacional de Estatísticas. Já o PMI calculado pelo Caixin/S&P Global, direcionado as pequenas e médias empresas não estatais do país, registrou seu ritmo mais rápido de crescimento desde 2021, com as encomendas do exterior puxando a alta de 51,7 para 51,8 pontos no intervalo dos últimos dois meses. Em suma, o descompasso entre os PMIs da indústria chinesa reflete a maior demanda por bens de consumo e intermediários frente à procura por bens de investimento.

Por sua vez, o PMI oficial do setor de serviços também registrou queda, contudo, permanecendo no campo que indica expansão econômica, caindo de 50,5 em maio para 50,2 pontos em junho. Idêntico comportamento foi verificado no PMI de serviços calculado pelo Caixin/S&P Global, que recuou de 54 para 51,2 pontos no período.

2 – Cenário Doméstico

c) PIB e Crescimento Econômico:

Em junho, o Bacen divulgou o índice de atividade econômica (IBC-Br) relativo a abril, que após recuar em sua última medição, praticamente permaneceu estável no período, registrando leve alta de 0,01% e fechando a série em 148,38 pontos na série dessazonalizada. O resultado ficou abaixo das expectativas do mercado, que estavam uma alta mensal próxima a 0,45%. Ainda em termos dessazonalizados, houve crescimento na comparação com o trimestre imediatamente anterior, com o indicador avançando 0,76%. Já em relação ao mesmo trimestre do ano passado, a taxa de crescimento foi de 1,63%. Na comparação com o mesmo mês do ano anterior, o IBC-Br teve alta de 4,01%, enquanto no acumulado em 12 meses passou a um avanço de 1,81%. Por sua vez, no agregado dos quatro primeiros meses do ano o IBC-Br acumula alta de 2,08%. Em abril, a quase estagnação do indicador se deu principalmente em função do setor industrial, cuja queda de 0,5% praticamente anulou os efeitos positivos advindos das altas nos setores varejistas (0,9%) e de serviços (0,5%). Após registrar crescimento no primeiro trimestre do ano, a tendência é que as enchentes ocorridas no Rio Grande do Sul e as incertezas quanto ao ritmo de corte da Selic possam interromper ou minimizar o crescimento inicialmente esperado para o segundo trimestre. No que tange às previsões de crescimento para o presente biênio, as projeções da Pesquisa Focus têm se mantido relativamente constantes ao longo das últimas quatro semanas, sendo estimadas expansões do PIB de 2,10% para 2024 e de 1,97% para 2025.



d) Balança Comercial:

A balança comercial brasileira voltou a registrar superávit em junho, com as exportações superando as importações em US\$ 6,711 bilhões, segundo informou o Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (MDIC). O resultado de junho superou as expectativas do mercado, que estimavam um superávit não superior a US\$ 5,8 bilhões. Contudo, na comparação com junho de 2023, o desempenho foi 33,4% inferior, quando o saldo positivo atingido à época foi de US\$ 10,1 bilhões. Pelo critério da média diária, as exportações caíram 1,9% na comparação com idêntico período do ano passado, totalizando US\$ 29,044 bilhões. Já as importações, também pelo critério da média diária, cresceram 14,4% fechando o período no montante de US\$ 22,333 bilhões. Em junho, a queda das exportações foi puxada pelas quedas da agropecuária e da indústria de transformação, que recuaram respectivamente 3,7% e 6,8% frente ao mesmo mês de 2023. O resultado só não foi pior em virtude do bom comportamento da indústria extrativa, cujos embarques cresceram 15,35 no período. No acumulado do primeiro semestre, o saldo comercial está positivo em US\$ 42,310 bilhões, resultado 5,2% inferior ao observado no mesmo intervalo de tempo do ano passado. Referido superávit é composto por exportações no total de US\$ 167,609 bilhões frente a um montante de importações correspondente a US\$ 125,299 bilhões. No semestre, o principal destaque foi o aumento das exportações para os EUA que cresceram cerca de 12%, compensado parte do recuo verificado nas vendas para Argentina, principal parceiro comercial do Mercosul cujas aquisições de produtos brasileiros caíram 37,6% no período.

A performance de junho aumentou o otimismo do MDIC, que elevou as projeções oficiais de superávit do governo, saltando de US\$ 73,5 para US\$ 79,2 bilhões na comparação com maio. Já as previsões do mercado indicam um maior superávit, com a última Pesquisa Focus prevendo um saldo positivo de US\$ 82 bilhões no acumulado de 2024.

e) **Inflação:**

O IPCA, índice oficial da inflação brasileira, recuou em maio, variando 0,21% frente à alta de 0,46% ocorrida em maio, segundo informou o IBGE. No ano e no agregado dos últimos 12 meses, o IPCA acumula respectivas altas de 2,48% e de 4,23%. Dos

09 grupos de produtos e serviços pesquisados 07 registraram altas, com destaque para o grupo Alimentação e Bebidas, que variou positivamente 0,44% e contribuiu com 0,10 ponto

ÍNDICE	VARIAÇÃO %		
	MÊS	2024	12M
IPCA	+0,21	+2,48	+4,23
INPC	+0,25	+2,68	+3,70

FONTE: IBGE

percentual no indicador de junho, maior impacto mensal. Importante gêneros alimentícios que compõem a regular dieta dos brasileiros tiveram seus preços majorados no período, como foram os casos da batata inglesa (14,49%), do leite longa vida (7,43%), do café moído (3,03%) e do arroz (2,25%). Por sua vez, o grupo Saúde e Cuidados Pessoais foi aquele que registrou a maior variação mensal, subindo 0,54% na comparação com maio, sendo puxado principalmente pela alta dos preços médios dos perfumes (1,69%) e dos planos de saúde (0,37%). Pelo lado das quedas o principal destaque foi o grupo Transportes, bastante representativo no cálculo do IPCA. Em junho, esse grupo recuou 0,19%, motivado pelas quedas dos preços das passagens aéreas (-9,88%), do óleo diesel (-0,64%) e do gás veicular (-0,61%). A queda no período só não foi maior em virtude da gasolina, cujos preços médios voltaram a subir no mês (0,64%). Para o restante do ano, as Pesquisas Focus seguem indicando relativa estabilidade do IPCA, com a inflação projetada variando em torno de 4%, ou seja, permanecendo acima do centro da meta de 3% estabelecida pelo BACEN.

f) **Fluxo Cambial:**

O fluxo cambial do país fechou junho no azul, sendo registrado um expressivo superávit de US\$ 5,795 bilhões, segundo a prévia disponibilizada pelo BACEN. O saldo positivo foi puxado pela conta comercial, que envolve as operações de câmbio relacionadas às importações e exportações, cujo desempenho mais do que compensou a forte saída líquida de recursos pelo canal financeiro. Em junho, o segmento comercial anotou um superávit de 8,813 bilhões. Registra-se que nas exportações estão incluídos US\$ 3,207 bilhões em Adiantamento de Contratos de Câmbio (ACC), US\$ 7,274 bilhões em Pagamento Antecipado (PA) e US\$ 16,917 bilhões em outras entradas. Por outro lado, de parte da conta financeira, que reúne os investimentos estrangeiros diretos e em carteira, bem como as remessas de lucros e pagamentos de juros e dividendos ao exterior, as saídas superaram os ingressos no montante de US\$ 3,109 bilhões. Assim como nos demais meses de 2024, os investidores estrangeiros voltaram a sacar mais do que aportar recursos na bolsa brasileira, perfazendo uma retirada líquida de divisas do país de R\$ 4,23 bilhões, consistindo no pior mês de junho desde 2018. No acumulado do ano, o movimento do capital externo na Bovespa está negativo em R\$ 40,122 bilhões, desempenho superior apenas a 2020, ano marcado pelas incertezas advindas da pandemia. Com efeito, o dólar comercial voltou a subir no mês, variando 1,2% em junho e encerrando o período cotado a R\$ 5,59. No ano o fluxo cambial segue positivo, acumulando um saldo de US\$ 11,630 bilhões, resultado de um superávit de US\$ 42,537 bilhões na conta comercial frente um déficit de US\$ 30,907 no segmento financeiro.

g) **Taxa Selic:**

Confirmando as expectativas do mercado, a última reunião do Comitê de Política Monetária (COPOM) realizada entre os dias 18 e 19 de junho interrompeu o ciclo de queda da Selic, que em maio já havia diminuído de ritmo com os cortes passando de 0,5 para 0,25 ponto percentual.



O acirramento das incertezas externas e os problemas de oferta ocasionados pelas enchentes no Rio Grande do Sul reacenderam o alerta inflacionário, com a decisão do COPOM ocorrendo de maneira unânime no encontro de junho. Interessante destacar que na decisão de maio quando o ritmo do corte foi reduzido pela metade, a deliberação do colegiado havia sido marcada por uma divisão de seus membros, com os Diretores mais antigos do Comitê optando por uma redução mais branda frente a um comportamento mais agressivo de parte dos Diretores escolhidos pelo novo Governo. Agora, a partir do consenso estabelecido na última reunião, o mercado passou a apostar na manutenção dos atuais 10,5% até o final do corrente exercício, com novas reduções dos juros domésticos sendo previstas apenas em 2025, quando a taxa encerraria o próximo ano no patamar de 9,5%.

h) Renda Variável:

Em um mês marcado pela volatilidade, o segmento de renda variável conseguiu encerrar junho no azul, com o índice Ibovespa, principal indicador do mercado acionário brasileiro, variando positivamente 1,48%, encerrando o período aos 123.905,55 pontos. Em que pese juros altos afastarem investidores do mercado de ações, a manutenção da Selic de forma unânime pelos membros do COPOM foi vista com bons olhos pelo mercado, tanto pela redução das expectativas inflacionárias como pela sinalização de que o Comitê de Política Monetária seguirá tendo um viés mais técnico do que político. A fala do Presidente Lula no

“...mês marcado pela volatilidade, o segmento de renda variável conseguiu encerrar junho no azul, com...”

final mês, reiterando a preocupação do governo em contar o gasto público, também arrefeceu o risco fiscal percebido pelos investidores, sobretudo os estrangeiros, que mais uma vez seguiram realizando retiradas em ritmo bem superior aos aportes efetivados na bolsa brasileira. Apesar da alta de junho, o Ibovespa fechou o primeiro semestre do ano com um prejuízo de 7,66%, uma vez que em apenas duas oportunidades o setor registrou alta mensal no período. No geral, a frustração com o ritmo da queda dos juros nos EUA e no Brasil, a letargia da recuperação econômica chinesa e o risco fiscal sempre presente no país, vem reduzindo a atratividade do setor em 2024, frustrando as expectativas do início do ano que indicavam uma trajetória mais promissora para o índice Ibovespa. No mês, os maiores ganhos mensais ficaram por conta das ações da BRF (BRFS3; 22,01%), São Martinho (SMT03; 21,99%), Suzano (SUZB3; 17,06%), WEG (WEGE3; 12,36%) e JBS (JBSS3; 11,89%). Pelo lado das quedas, os destaques negativos foram Azul (AZUL4; -22,149%), Assaí (ASAÍ3; -15,11%), Yduqs (YDUQ3; -14,04%), Carrefour (CRFB3; -9,07%) e Dexco (DXCO3; -8,89%).

i) Renda Fixa:

Em junho, o desempenho do setor de renda fixa seguiu o comportamento majoritário observado ao longo de todo primeiro semestre, com as incertezas e o ambiente de aversão ao risco privilegiando o retorno das opções de prazos mais curtos frente às opções de maior prazo. A deterioração das expectativas inflacionárias no período, sobretudo no mês de abril, quando o governo alterou a meta fiscal para 2025, impactou de maneira decisiva os rumos do segmento no semestre. A curva de inflação implícita embutida na rentabilidade dos títulos prefixados no último dia de cada mês mostrou reiteradas elevações de nível em todos os vértices, corroborando a piora verificada nas expectativas de longo dos agentes econômicos. Assim, mais uma vez o IMA-S, subíndice de curtíssimo prazo indexado à variação diária da Selic, foi aquele que obteve a maior rentabilidade mensal, variando 0,81% e também liderando o ranking anual dos indicadores IMA, perfazendo um ganho acumulado entre janeiro a junho de 2024 correspondente a 5,32%. Entre os prefixados, os títulos de vencimento até um ano, representados pelo subíndice IRF-M1, variaram 0,63% em junho, enquanto as opções com prazos superiores a 1 ano (IRF-M1+) recuaram 0,72%. Mesmo comportamento foi observado nos títulos indexados ao IPCA (NTN-Bs), com o subíndice IMA-B5, que reflete as opções com prazos não superiores a 5 anos, variando 0,39% em junho, frente a uma expressiva perda mensal de 2,25% dos títulos de prazos mais longos (IMB-5+).



REFERÊNCIA

GESTÃO E RISCO

Com efeito, o subíndice IMA-B5+ é aquele que amarga o maior prejuízo na parcial de 2024, contabilizando uma perda de 5,04% no acumulado do primeiro semestre. Já o subíndice IMA-Geral, indicador que expressa a rentabilidade dos títulos marcado a mercado como um todo, fechou o período com leve alta de 0,05%, acumulando no ano variação positiva de 2,42%.

Nome	Retorno		Nome	Retorno	
	Junho 2024	no ano		Junho 2024	no ano
Prefixados			Formado por TP indexado ao IPCA		
IRF- M	-0,29%	1,51%	IMA- B	-0,97%	-1,10%
IRF- M 1	0,63%	4,51%	IMA- B 5	0,39%	3,32%
IRF- M 1+	-0,72%	0,22%	IMA- B 5+	-2,25%	-5,04%
Formado por Títulos da Dívida Pública			DI		
IMA Geral	0,05%	2,42%	CDI	0,79%	5,22%
Duração Constante					
IDkA IPCA 2 Anos	0,18%	3,21%			

Referência Gestão e Risco