

Das Expectativas de Mercado e Indicadores Econômicos

1 - Conjuntura Internacional

a) Estados Unidos:

Das Expectativas de Mercado e Indicadores Econômicos

1 - Conjuntura Internacional

a) Estados Unidos:

O mercado de trabalho norte americano desacelerou em junho. No encerramento do último mês a economia do país gerou 209 mil novos empregos frente aos 306 mil criados em maio (dado já revisado). Embora ainda tenha se mantido acima da média das 200 mil vagas ao mês, performance entendida como suficiente para o atingimento do pleno emprego, a expansão de junho também ficou levemente abaixo das expectativas do mercado, que indicavam a criação de 225 mil novas vagas de trabalho. Em junho, os principais ganhos de emprego foram puxados pelas contratações governamentais (60 mil), assistência social (41 mil), saúde (24 mil) e construção civil (23 mil), setores que mantiveram a tendência de crescimento verificada ao longo dos últimos meses. Por sua vez, a taxa de desemprego recuou de 3,7% para 3,6%, correspondendo a um total de 6 milhões de pessoas desempregadas, quantitativo muito próximo ao contabilizado em maio. No que tange aos salários, novamente foram registrados aumentos tanto na base de comparação mensal (0,36%) quanto no acumulado dos últimos doze meses (4,35%), com os rendimentos pagos por hora de trabalho mantendo sua trajetória ascendente. Por conseguinte, a última reunião do Comitê Federal de Mercado Aberto (FOMC), finalizada no dia 14 de junho, manteve o intervalo dos juros entre 5% e 5,25% ao ano. Após perfazer 10 altas consecutivas, a manutenção do indicador permite a entidade seguir monitorando as condições macroeconômicas vigentes, cuja resiliência inflacionária associada ao robusto crescimento do emprego e dos salários tende a provocar novas elevações dos juros no decorrer do presente exercício. A expectativa é de que até o final de 2023 pelo menos duas altas ocorram, sendo a primeira já na próxima reunião agendada para julho e a segunda entre os meses de novembro e dezembro, com o limite superior do intervalo dos juros fechando o ano em 5,6%.



b) Zona do Euro e China:

A inflação na Zona do Euro voltou a recuar acima das expectativas em junho, passando de 6,1% para 5,5% na comparação com maio, segundo informou a agência estatística europeia – EUROSTAT. Mais uma vez o segmento energia foi o principal responsável pela queda do indicador, retraindo - 5,6% em junho frente à redução de -1,8% registrada em maio. Os alimentos também corroboraram com a menor inflação de junho, uma vez que o aumento médio dos preços ocorrido no último mês foi inferior ao percebido em maio, com a alta passando de 12,5% para 11,7% no intervalo dos últimos dois meses. Por sua vez, o chamado núcleo da inflação, que exclui a volatilidade intrínseca aos preços da energia, alimentos e tabaco, ganhou força em relação a maio, evoluindo positivamente de 5,3% para 5,4% em termos anualizados. Assim, com a inflação subjacente seguindo em alta, a

expectativa é de manutenção de juros elevados por parte do Banco Central Europeu (BCE), sendo esperados inclusive novos aumentos do indicador para os meses de julho e setembro.

Em junho, o PMI oficial da indústria chinesa apresentou leve melhora na comparação com maio (de 48,8 para 49 pontos), contudo, permanecendo abaixo da linha dos 50 pontos, parâmetro que divide contração de crescimento econômico. A pequena melhora do indicador foi puxada principalmente pelo lado da oferta, sobretudo a partir da queda de preços dos insumos. Por outro lado, tanto a demanda interna como as novas encomendas de exportação mantiveram-se praticamente estáveis em relação ao mês anterior. Comportamento semelhante foi verificado no índice calculado pelo Caixin/Markit, voltado às médias e pequenas empresas do país, que apesar de ter se mantido acima da linha dos 50 pontos recuou de 50,5 para 50,2 pontos no período. No geral, os mesmos fatores que pesaram na indústria também reverberaram no setor de serviços, com os indicadores oficial e calculado pelo Caixin/Markit caindo em junho. A título de exemplo, citam-se a fragilidade da demanda externa, deflação acentuada e o crescimento do desemprego nas faixas mais jovens da população economicamente ativa.

2 – Cenário Doméstico

a) PIB e Crescimento Econômico:

Em junho, o Bacen divulgou o índice de atividade econômica (IBC-Br) relativo a abril, que após cair 0,15% em março voltou a subir no período, avançando 0,56% e fechando a série em 148,33 pontos. O desempenho do indicador superou as expectativas do mercado, que giravam em torno de uma alta não superior a 0,20%. Em relação a abril do ano passado, o indicador registrou crescimento de 3,31%, também variando positivamente nas comparações trimestrais. No trimestre encerrado em abril de 2023, o IBC-Br subiu 3,47% ante os três meses imediatamente anteriores e 4,06% frente idêntico período de 2022. No ano e no agregado dos últimos 12 meses o IBC-Br acumula respectivas altas de 3,88% e de 3,43%. Em linhas gerais, a exemplo do primeiro trimestre do ano, a atividade econômica brasileira foi novamente puxada pelo setor agropecuário em abril, uma vez que tanto a produção industrial (-0,6%) como o setor de serviços (-1,16%) recuaram em relação a março. Na medida em que o setor agropecuário deve perder força ao longo dos próximos meses e a inflação começa a dar sinais de arrefecimento, aumentam as expectativas de redução dos juros no decorrer do presente exercício. Com efeito, as recentes pesquisas Focus melhoraram as projeções de PIB para 2023, com a expansão prevista para este ano subindo de 1,68% para 2,19% no intervalo das últimas quatro semanas.



b) Balança Comercial:

A balança comercial brasileira voltou a registrar saldo positivo em junho, com as exportações superando as importações em US\$ 10,592 bilhões, segundo informou o Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços (MDIC.) Este foi o maior superávit para o mês de toda série histórica do indicador, cuja comparação com junho do ano passado representou um crescimento de 19,1%. Importante destacar que o recorde mensal ocorreu mesmo em meio a quedas tanto das exportações como das importações frente a idêntico período do ano passado. Pelo critério da média diária, as exportações caíram -8,11% em relação a junho de 2022, totalizando US\$ 30,094 bilhões. As vendas de commodities foram as principais responsáveis pela retração, com o resultado somente não sendo pior em virtude da safra recorde de soja ocorrida no mês. Em junho, enquanto o volume de mercadorias exportadas subiu apenas 6,7%, os preços despencaram 15,2%. De parte das importações, também pelo critério da média diária, a queda foi de -18,2%, resultando

em um total adquirido do exterior da ordem de US\$ 19,502 bilhões. Diversos produtos que integram a pauta de importações brasileiras recuaram no período, com destaque para os fertilizantes, cujos preços passaram a ser menos impactados pelo conflito entre Rússia e Ucrânia. No acumulado do primeiro semestre do ano a balança comercial brasileira já registra um superávit de US\$ 45,51 bilhões, correspondendo a um total exportado de US\$ 166,2 bilhões frente a um volume importações da ordem de US\$ 120,6 bilhões. Para o restante do exercício, as projeções oficiais do governo seguem indicando novo recorde histórico, projetando um superávit pouco superior a US\$ 84 bilhões. Por sua vez, as expectativas do mercado seguem mantendo um tom mais moderado, com a última Pesquisa Focus indicando uma projeção próxima a US\$ 63 bilhões.

c) Inflação:

Após variar 0,23% em maio, o índice oficial da inflação brasileira voltou a desacelerar em junho, dessa vez registrando uma deflação de -0,08%. Essa foi a menor variação para um mês de junho desde 2017, quando o índice apurado a época foi de -0,23%. No ano, o IPCA acumula alta de 2,87%, enquanto no agregado dos últimos

12 meses a variação total contabilizada é de 3,16%. Dos nove grupos de produtos e serviços pesquisados pelo IBGE quatro deflacionaram no período, mais

ÍNDICE	VARIAÇÃO %		
	MÊS	2023	12M
IPCA	-0,08	+2,87	+3,16
INPC	-0,10	+2,69	+3,00

FONTE: IBGE

especificamente os grupos Alimentação e Bebidas (-0,66%), Artigos de Residência (-0,42%), Transportes (-0,41%) e Comunicação (-0,14%). Pelo lado das altas, o maior destaque ficou com o grupo Habitação, que puxado pelos preços médios da energia elétrica (1,43%) e da taxa de esgoto (1,69%), variou 0,69% em junho, exercendo a maior contribuição positiva no indicador do último mês (0,10 p.p.). No que tange às citadas deflações, o maior recuo frente a maio veio do grupo Alimentação e Bebidas, com destaque para queda de preços de diversos produtos que compõem a rotina alimentar dos brasileiros, tais como óleo de soja (-8,69%), frutas (-3,38%), leite longa vida (-2,68%) e carnes (-2,10%). Outro grupo que corroborou fortemente na deflação de junho foi o segmento Transportes, que além da queda dos preços médios dos combustíveis (-1,85%), também foi beneficiado pelo programa federal de veículos mais baratos. Importante ressaltar que os grupos Alimentação e Bebidas e Transportes responderam em conjunto por um impacto de -0,22 ponto percentual no IPCA de junho. Por fim, no que tange às previsões para o presente biênio, a última pesquisa Focus seguiu indicando leve queda nas estimativas para 2023 e 2024, que foram respectivamente reduzidas de 5,42% para 4,95% e de 4,04% para 3,92%.

d) Fluxo Cambial:

O fluxo cambial brasileiro fechou no azul em junho, contabilizando um superávit de US\$ 2,890 bilhões, segundo a prévia disponibilizada pelo BACEN. Vale repisar que a partir de 2023 a nova lei cambial passou a permitir que operações de até US\$ 50 mil possam ser informadas ao Banco Central até o quinto dia útil do mês subsequente, razão pela qual os dados finais de cada período passarão a ser consolidados pela instituição com uma maior defasagem de tempo. O saldo positivo de maio foi impulsionado pelo bom desempenho do segmento comercial, que envolve as operações de câmbio relacionadas às importações e exportações, o qual fechou o período com um ingresso líquido de recursos da ordem de US\$ 3,776 bilhões. Registra-se que nas exportações estão incluídos US\$ 2,835 bilhões em Adiantamentos de Contratos de Câmbio (ACC), US\$ 4,870 bilhões em Pagamentos Antecipados (PA) e US\$ 16,597 bilhões em outras entradas. De outra banda, a 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, fechou junho com um déficit de US\$ 885 milhões. Importante destacar que o desempenho da conta financeira não reflete o comportamento do investidor estrangeiro em junho, que motivado pela perspectiva de menores juros ainda em 2023, voltou a aportar mais do que sacar na bolsa brasileira, perfazendo um ingresso líquido de recursos de

US\$ 7,369 bilhões. Com efeito, o dólar fechou o mês em queda, desvalorizando -5,59% ante o real, cotado a R\$ 4,79. No acumulado do ano, o primeiro semestre de 2023 registra um superávit de US\$ 15,050 bilhões, resultado da saída de US\$ 13,941 bilhões pelo segmento financeiro e do ingresso de US\$ 28,990 bilhões pelo canal financeiro.

e) Taxa Selic:

Confirmando as expectativas do mercado o Comitê de Política Monetária (COPOM) manteve pela sétima vez consecutiva a taxa Selic em 13,75% ao ano. Em ata, o colegiado deixa de sinalizar novas elevações, contudo, também não indica com maior clareza

**“...MANTEVE PELA SÉTIMA VEZ
CONSECUTIVA A TAXA SELIC EM
13,75%...”**

quando se dará o início do ciclo de queda do indicador. Apesar da melhora do IPCA ao longo dos últimos meses, o comunicado chama a atenção para “ancoragem das expectativas em torno de suas metas, e de que forma os componentes mais sensíveis à política monetária passarão a evoluir.” Tal discurso fomentou a expectativa de queda dos juros somente a partir de setembro, com a próxima reunião agendada para agosto novamente mantendo o patamar atual. Já para as três últimas reuniões do ano a previsão é que sucessivos cortes venham a ser efetivados, com a Selic encerrando 2023 próxima a 12%. Também houve redução na taxa esperada para 2024, que recuou de 10% para 9,5%.

f) Renda Variável:

Novamente puxado pela melhora do ambiente doméstico o índice Ibovespa, principal indicador da bolsa brasileira, voltou a fechar no azul em junho, perfazendo uma expressiva alta de 9% e encerrando o período acima dos 118 mil pontos. Este foi o melhor resultado mensal do Ibovespa desde o final de 2020, resultando em um ganho acumulado no primeiro semestre do ano de 7,61%. Em junho, fatores políticos e econômicos favoreceram o bom humor do mercado, com o segmento de renda variável ficando em linha com o bom desempenho também verificado na renda fixa. O novo regime de metas para inflação e o encaminhamento das reformas tributária e fiscal deram o tom político na performance de junho. Por outro lado, o contínuo arrefecimento da inflação associado ao bom desempenho do PIB no início do terceiro trimestre aumentaram as expectativas acerca do início do ciclo de queda da Selic, impactando a curva de juros futuros vis a vis uma maior atratividade pela bolsa brasileira. O desempenho de junho só não foi melhor em virtude da queda ocorrida na última semana, quando a redução de preços anunciada pela Petrobrás foi interpretada com certa desconfiança pelo mercado. Isto porque, referido anúncio ocorreu quase que simultaneamente ao aumento de impostos sobre os combustíveis, ou seja, um possível uso político da estatal. No último mês, os principais destaques do Ibovespa ficaram por conta dos papéis da Gol (GOLLL4; 58,29%), Yduqs (YUDQ3; 40,87%), Azul (AZUL4; 29,73%), Assaí (ASAI3; 27,91%) e Braskem (BRKM5; 24,04%). Pelo lado das baixas, os maiores prejuízos foram registrados pelas ações da Meliuz (CASH3; -12,25%), Magazine Luiza (MGLU; -11,32%), Alpagartas (ALPA4; -10,92%), Via (VIAA3; -9,66%) e Petz (PETZ3; -9,24%).

g) Renda Fixa:

Repetindo os últimos três meses, o desempenho do setor de renda fixa em junho voltou a reforçar a menor percepção de risco por parte do investidor, com todos os indicadores IMA encerrando o período no campo positivo, sobretudo das carteiras vinculadas aos ativos de maior prazo. A expectativa de queda da Selic a partir de setembro, com a taxa caindo de 13,75% para 12% até o final do corrente exercício, e a contínua desaceleração do IPCA, seguem corroborando com o maior otimismo do investidor. Somam-se a isso a valorização do real frente ao dólar e o menor grau de incerteza acerca do arcabouço fiscal, fatores que também repercutem positivamente sobre o comportamento da curva de juros de longo prazo. Com efeito, pela quarta vez consecutiva o

subíndice IMA-B5+, que representa as NTN-Bs acima de cinco anos, obteve a maior variação entre os indicadores IMA, perfazendo alta mensal de 3,37%. Já no ano e no acumulado dos últimos 12 meses o IMA-B5+ apresenta respectivos ganhos de 14,91% e 16,34%. Por sua vez, o IMA-B5, que reflete as NTN-Bs com prazos de até 5 anos, variou 1,05% em junho e acumula alta de 7,04% no ano. De outra banda, os papéis de prazos mais curtos que em momentos de maiores incertezas surgem como opções mais atrativas ao investidor, valorizaram em menor ritmo no decorrer de junho. O IMA-S, subíndice de prazo mais curto atrelado à remuneração diária da Selic (LFTs), avançou 1,14% no mês, fechando o primeiro semestre com alta de 6,64%. Dentre os pré-fixados, os subíndices de prazos mais longos também obtiveram as melhores rentabilidades no período. O IRF-M1+, de prazo acima de um ano, valorizou 2,65% no mês e 11,41% no ano, enquanto o IRF-M1, vencimento não superior a um ano, variou respectivamente 1,19% e 6,68%. Na esteira do bom desempenho aferido pelo conjunto dos indicadores IMA, o IMA-Geral, que sinaliza a rentabilidade dos títulos marcados a mercado com um todo, variou 1,74% em junho, contabilizando um retorno anual de 8,64% no primeiro semestre de 2023.

Nome	Retorno		Nome	Retorno	
	Junho 2023	no ano		Junho 2023	no ano
Prefixados			Formado por TP indexado IPCA		
IRF-M	2,12%	9,62%	IMA-B	2,39%	11,37%
IRF-M 1	1,19%	6,68%	IMA-B 5	1,05%	7,04%
IRF-M 1+	2,65%	11,41%	IMA-B 5+	3,37%	14,91%
Formado por Títulos da Div. Publ.			DI		
IMA Geral	1,74%	8,64%	CDI	1,07%	6,50%
Duração constante					
IDKa IPCA 2 Anos	0,97%	6,79%			

Referência Gestão e Risco

REFERÊNCIA

GESTÃO E RISCO