

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 voltou a acelerar em maio. No encerramento do último mês a economia do país gerou 339 mil novos empregos frente aos 294 mil criados em abril (dado já revisado), implicando variação também superior às expectativas do mercado, que estimavam um crescimento não superior a 200 mil vagas. O crescimento de maio ficou em linha com o registrado nos últimos 12 meses, cuja taxa média de expansão correspondeu a 341 mil novas vagas mensais. Em maio, os principais ganhos de emprego foram puxados pelos serviços empresariais e profissionais (64 mil), setor público (56 mil), saúde (52 mil), construção civil (25 mil), transporte e armazenamento (24 mil); e assistência social (22 mil), setores que passaram a apresentar números muito próximos ao período pré-pandemia. Por outro lado, a taxa de desemprego subiu mais do que o esperado, avançando de 3,4% para 3,7% no intervalo dos últimos dois meses, correspondendo a um aumento de 440 mil indivíduos e um total de 6,1 milhões de desempregados. Já os salários mantiveram sua trajetória ascendente, com os rendimentos médios por hora trabalhada variando positivamente 0,3% no mês e 4,3% no acumulado dos últimos 12 meses. O continuo aquecimento do mercado de trabalho associado a uma taxa de inflação anual (4,9%) ainda superior à meta estabelecida pelo FED (2%) têm dissipado as especulações acerca de uma possível queda dos juros americanos a curto prazo. Para a próxima reunião do Comitê Federal de Mercado Aberto (FOMC), agendada para os dias 13 e 14 de junho, a expectativa é que, no mínimo, os juros permaneçam no intervalo atual entre 5% e 5,25% ao ano, não estando descartados novos aumentos do indicador a partir do segundo semestre de 2023.



b) Zona do Euro e China:

A inflação na Zona do Euro recuou acima das expectativas em maio, passando de 7% para 6,1% na comparação com abril, segundo informou a agência estatística europeia – EUROSTAT. O chamado núcleo da inflação, que exclui a volatilidade intrínseca aos preços da energia, alimentos e tabaco, também retraiu em maio, caindo de 5,6% para 5,3% em termos anualizados. Especificamente sobre a energia, item que mais contribuiu com a inflação acumulada nos últimos meses, registra-se que seus preços médios voltaram a cair no período. Após subir entre os meses março e abril, quando passou de uma deflação de -0,9% para uma alta de 2,2%, a energia voltou a deflacionar em maio, variando negativamente -1,7%. O rápido crescimento salarial e a robusta procura por serviços têm aumentado a expectativa que o Banco Central Europeu (BCE) promova um novo aumento dos juros no decorrer de junho. A tendência é que a taxa de inflação da Zona do Euro retorne a um patamar anual próximo a 2% apenas em meados de 2025.

Em meio a um desfavorável cenário macroeconômico, a economia chinesa voltou a retrair em maio. Segundo o Escritório Nacional de Estatísticas, o PMI oficial da indústria recuou acima das expectativas, caindo de 49,2 para 48,8 pontos na comparação com abril, mínima de cinco meses e que agrava a contração já identificada no mês anterior. Após um longo período sob fortes restrições à mobilidade social, a segunda maior economia do mundo vem registrando recuperação assimétrica, com os serviços expandindo em um ritmo mais rápido do que setores industrial, imobiliário e voltados à exportação. Enquanto o subíndice da indústria passou para o campo negativo em maio, o de novos pedidos, incluindo exportações, caiu pela segunda vez consecutiva. Por sua vez, o setor de serviços manteve-se acima da linha que indica expansão da atividade econômica, contudo, crescendo no ritmo mais lento em quatro meses, passando de 56,4 para 54,5 pontos entre abril e maio. Importante registrar que o PMI calculado pelo Caixin/Markit, direcionado às pequenas e médias indústrias do país, obteve leve aceleração frente a abril, passando de 49,5 para 50,9 pontos em maio.

2 – Cenário Doméstico

a) PIB e Crescimento Econômico:

No inicio de junho o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) divulgou o PIB do primeiro trimestre do ano, que cresceu 1,9% em relação ao trimestre anterior na série com ajustes sazonais. No acumulado dos quatro últimos trimestres, o PIB variou positivamente 3,3% ante os quatro trimestres imediatamente anteriores. No que tange à comparação com o último trimestre de 2022, observa-se que o crescimento pelo lado da oferta foi puxado especialmente pela agropecuária, que cresceu 21,6% no período frente a um tímido avanço do setor de serviços (0,6%) e a uma relativa estabilidade da indústria, que registrou leve queda de -0,1%. Pelo lado da demanda, as despesas de consumo das famílias (0,2%) e do governo (0,3%) apresentaram variações positivas, enquanto a Formação Bruta de Capital Fixo recuou (-3,4%). Por outro lado, no que tange à comparação com idêntico período do ano anterior, o crescimento da economia foi mais robusto, correspondendo a uma alta de 4%. Nessa base comparativa, todos os segmentos do lado da oferta cresceram, observando-se respectivas altas de 18,8% na agropecuária, 1,9% da indústria e 2,9% no setor de serviços. Da mesma, todos os componentes da demanda também subiram frente ao período homólogo de 2022, com destaque para o consumo das famílias que expandiu 3,5%. Apesar do bom desempenho no primeiro trimestre do ano e do resultado acumulado em 12 meses ultrapassar a marca de 3%, as estimativas para 2023 divulgadas pela Pesquisa Focus seguem indicando uma tímida expansão da atividade econômica até o final do ano, com o crescimento projetado para o PIB próximo a 1,6%, resultado pouco superior ao cerca de 1,3% estimado para 2024.



b) Balança Comercial:

A balança comercial brasileira voltou a registrar saldo positivo em maio, com as exportações superando as importações em US\$ 11,378 bilhões, segundo informou o Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços (MDIC), este foi o maior superávit para toda série histórica do indicador, e na comparação com maio do ano passado o resultado mais do que dobrou, representando um crescimento de 129,5% frente ao pouco mais de US\$ 5 bilhões aferidos à época. Pelo critério da média diária, as exportações avançaram 11,6% na comparação com maio de 2022, totalizando US\$ 33,07 bilhões. O aumento se deu em função do crescimento das vendas da agropecuária (15,7%), das indústrias extractivas (12,8%) e de transformação (8,5%), com destaque

para exportações de soja. O principal destino dos produtos brasileiros continuou sendo a Ásia, perfazendo um total de US\$ 15,52 bilhões, dos quais US\$ 10,78 bilhões para China, Hong Kong e Macau. De parte das importações, também pelo critério da média diária, houve queda de 12% frente a maio de 2022, sendo registradas quedas em todos os setores da atividade econômica, em especial da agropecuária (-36,4%). No acumulado dos primeiros cinco meses do ano a balança comercial brasileira já registra um superávit de US\$ 35,3 bilhões, correspondendo a um total exportado de US\$ 136,39 bilhões frente a um volume importações da ordem de US\$ 101,10 bilhões. Para o restante do exercício, as projeções oficiais do governo seguem indicando novo recorde histórico, projetando um superávit de US\$ 84 bilhões. Por sua vez, as expectativas do mercado seguem um tom mais moderado, com a última Pesquisa Focus mantendo uma projeção próxima a US\$ 60 bilhões.

c) Inflação:

Após variar 0,61% em abril, o índice oficial da inflação brasileira voltou a desacelerar, fechando o período com alta de 0,23. No ano, o IPCA acumula alta de 2,95%, enquanto no agregado dos últimos 12 meses a variação total registrada é de 3,94. O IPCA também recuou frente a maio de 2022,

quando a inflação aferida à época ficou em 0,47%. Dos nove grupos de produtos e serviços pesquisados pelo IBGE apenas dois deflacionaram no período, mas especificamente os grupos Artigos

ÍNDICE	VARIAÇÃO %		
	MÊS	2023	12M
IPCA	+0,23	+2,95	+3,94
INPC	+0,36	+2,79	+3,74

FONTE:IBGE

de Residência (-0,23%) e Transportes (-0,54%). Sobre este último, destacam-se as quedas de preços das passagens aéreas (-17,73%) e dos combustíveis (-1,82%), em especial da do diesel (-5,96%) e da gasolina (-1,93%). Pelo lado das altas, o maior destaque ficou com o grupo Saúde e Cuidados pessoais, que puxado pelos preços dos planos de saúde (1,2%) e dos itens de higiene pessoal (1,13%), variou 0,9% em maio, exercendo a maior contribuição no indicador do último mês (0,12 p.p.). Em seguida ficou o grupo Habitação (0,67%), com as tarifas de serviços públicos regulados como energia elétrica (0,91%) e água e esgoto (2,67%) respondendo diretamente pela alta mensal. Por fim, destaca-se a variação de 0,64% registrada pelo Grupo Despesas Pessoais (0,64%), com destaque para as variações de preços ocorridas nos jogos de azar, cinemas, teatro, alimentos para animais e no emprego doméstico. 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 6,02% para 5,69% e de 4,16% para 4,12%.

d) Fluxo Cambial:

O fluxo cambial brasileiro fechou no vermelho em maio, contabilizando um déficit de US\$ 1,505 bilhão, segundo a prévia disponibilizada pelo BACEN. Vale repasar 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 negativo de maio foi impulsionado pelo mau desempenho do segmento financeiro, que reúne os investimentos estrangeiros diretos e em carteira, bem como as remessas de lucros e pagamentos de juros e dividendos ao exterior, o qual registrou um expressivo déficit de US\$ 8,101 bilhões. Em maio, os investidores estrangeiros exerceiram forte movimento de retirada da bolsa brasileira, implicando uma saída líquida de recursos da Bovespa de R\$ 4,27 bilhões. Com efeito, o dólar comercial fechou o período em alta, registrando valorização de 1,72%, cotado a R\$ 5,07. De outra banda, a conta comercial, que envolve as operações de câmbio relacionadas às importações e exportações, fechou maio com um saldo positivo de US\$ 6,596 bilhões. Registra-se que nas exportações estão incluídos US\$ 3,035 bilhões em Adiantamentos de Contratos de Câmbio (ACC), US\$ 5,519 bilhões em Pagamentos Antecipados (PA) e US\$ 18,874 bilhões em outras entradas. No acumulado do ano, os primeiros cinco meses de 2023 indicam um superávit de US\$ 11,811 bilhões, resultado da saída de

US\$ -13,362 bilhões pelo segmento financeiro e do ingresso de US\$ 25,173 bilhões pelo canal financeiro.

e) Taxa Selic:

Apesar da nova desaceleração do IPCA e de sua aproximação ao centro da meta estabelecida pelo Bacen, a expectativa é que a próxima reunião do Comitê de Política Monetária

“...MANTENHA A TAXA NOS ATUAIS 13,75%. ISTO PORQUE, AINDA EXISTEM INCERTEZAS QUANTO À EVOLUÇÃO DO IPCA...”

(COPOM), agendada para os dias 20 e 21 do mês de junho, mantenha a taxa nos atuais 13,75%. Isto porque, ainda existem incertezas quanto à evolução do IPCA no segundo semestre do ano, principalmente a partir da exclusão dos meses de julho, agosto e setembro no cálculo do índice acumulado nos últimos 12 meses, período em que houve sucessivas deflações oriundas da desoneração tributária sobre combustíveis e energia elétrica. Nesse sentido, a expectativa é que o ciclo de queda da Selic inicie apenas em agosto, a partir de uma melhor definição das tendências de longo prazo. Registra-se que as últimas Pesquisas Focus mantiveram inalteradas suas projeções de juros para 2023 e 2024, respectivamente 12,5% e 10%, ou seja, indicando uma queda superior a um ponto percentual ainda no corrente exercício.

f) Renda Variável:

Puxado pela melhora do ambiente doméstico o índice Ibovespa, principal indicador da bolsa brasileira, voltou a fechar no azul em maio, perfazendo alta de 3,7% e encerrando o período acima dos 108 mil pontos. Este foi o melhor resultado mensal do Ibovespa ao longo dos últimos sete meses, contudo, ainda insuficiente para reverter o prejuízo de -2,74% acumulado em 2023. A nova desaceleração inflacionária indicada pelo IPCA e o avanço na tramitação do novo arcabouço fiscal, que inclusive teve seu texto encorpado pelo Congresso, foram vistos com bons olhos pelo mercado. Isto porque, a tendência de arrefecimento da inflação aumenta a expectativa de redução dos juros a curto e médio prazos, impulsionando o consumo e valorizando os papéis das empresas mais atreladas ao ciclo econômico doméstico. Em que pese o movimento de retirada dos investidores estrangeiros, o mês de maio foi marcado pelo forte retorno dos investidores institucionais locais, como fundos de previdência e investimentos, que depois de um ano acumulando déficits mensais, realizaram um aporte líquido na bolsa brasileira de R\$ 2,034 bilhões. Em maio, dos 88 ativos que compõem o Ibovespa 67 encerram o mês em alta, com destaque para os papéis da Yduqs (YDUQ3; 73,28%), Azul (AZUL4; 55,16%), Dexco (DXCO3; 50,25%), Locaweb (LWSA3; 47,02%) e Hapvida (HAPV3; 44,57%). Pelo lado das baixas, os maiores prejuízos foram registrados pelas ações da Cielo (CIEL3; -13,36%), Assaí (ASAI3; -12,53%), Carrefour (CRFB3; -11,91%), Vale (VALE3; -11,86%) e Bradespar (BRAP4; -11,86%).

g) Renda Fixa:

Repetindo os últimos dois meses, o desempenho do setor de renda em maio fixa 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 do segundo semestre de 2023, inclusive com a taxa projetada para o final do exercício caindo de 12,75% para 12,5% ao ano, corroboraram com o maior otimismo do investidor. Soma-se a isso, a desaceleração gradual da inflação, cujos prêmios de risco embutidos nas taxas dos títulos prefixados seguiram em trajetória descendente no decorrer de maio. A exitosa tramitação do novo arcabouço fiscal no Congresso corroborou com a percepção do mercado, com as condições macroeconômicas internas pesando mais na decisão do investidor do que as questões externas. Mais uma vez o subíndice IMA-B5+, que representa as NTN-Bs acima de cinco anos, registrou o maior retorno mensal, rentabilizando 4,13%, enquanto o IMA-B5, atrelado a títulos de

prazos mais curtos, obteve ganho de 0,57%. Em função dos ganhos aferidos no último trimestre, o IMA-B5+ manteve a liderança no ranking de rentabilidade de 2023, acumulando no ano retorno de 11,16%. No mesmo sentido, de parte dos pré-fixados, o IRF-M1+ variou 2,85%, superando o ganho de 1,14% percebido pelo IRF-M1, subíndice correspondente de prazo mais curto. Por sua vez, na esteira do bom desempenho aferido pelo conjunto dos demais subíndices, o IMA-Geral, que sinaliza a rentabilidade dos títulos marcados a mercado com um todo, variou 1,77% em maio, contabilizando um retorno anual de 6,77% nos primeiros cinco meses de 2023.

Nome	Retorno		Nome	Retorno	
	Maio 2023	no ano		Maio 2023	no ano
Prefixados					
IRF-M	2,20%	7,34%	IMA-B	2,53%	8,76%
IRF-M 1	1,14%	5,42%	IMA-B 5	0,57%	5,93%
IRF-M 1+	2,85%	8,54%	IMA-B 5+	4,13%	11,16%
Formado por Títulos da Dív. Publ.					
IMA Geral	1,77%	6,78%	CDI	1,12%	5,37%
Duração constante					
IDkA IPCA 2 Anos	0,29%	5,76%			



REFERÊNCIA

GESTÃO E RISCO