



Market Update

28/06/2024

BB Assessoramento Econômico

#Pública





Resumo Semanal de Mercados	3/6
Panorama Externo: Inflação ao Consumidor EUA – PCE	7
Inflação – IGP-M	8
Inflação – IPCA-15	9
Inflação – Relatório Trimestral de Inflação - RTI	10
Ata do Copom	11
Taxa de Desocupação	12
Política Fiscal	13
Mercado de Crédito	14
Alteração de Cenário – Câmbio	15
Alteração de Cenário – Inflação	16
Alteração de Cenário – Crédito	17
Projeções	18

Discursos de dirigentes do Fed, leilões de T-notes e PCE moveram os mercados.

MERCADOS: (bolsas: ▼; taxas dos *treasuries*: 2Y ▲ e 10Y ▲; dólar: DXY ▲ EM's: ▲) às 17h30min do dia 28/06.



— Nos EUA, a última semana do primeiro semestre de 2024 foi marcada por discursos dos dirigentes do Fed, leilões de *treasuries*, dados da confiança ao consumidor e a última leitura do PIB do 1º trimestre de 2024, enquanto os investidores permaneceram em compasso de espera pelos dados do PCE divulgados na sexta-feira.

— O índice de preços de consumo (PCE) do mês de maio desacelerou como esperado pelo mercado tanto no *headline* quanto no núcleo, o que acabou corroborando com a perspectiva de que o Fed terá um cenário mais favorável para iniciar o ciclo de cortes de juros no quarto trimestre.

— Além do PCE, a Renda Pessoal avançou 0,5%, acima do previsto (0,3%), mas os Gastos Pessoais decepcionaram ao crescer apenas 0,2%, o que pode indicar que o consumo não está mais acompanhando o crescimento da renda, tese que pode ser corroborada pela queda da confiança do consumidor observada desde o início do ano.

— Quanto aos discursos de dirigentes do Fed, a atenção ficou para Michelle Bowman (votante, *hawkish*), que destacou ver uma série de riscos ascendentes para as perspectivas de inflação e reforçou a necessidade de manter as taxas de juros elevadas por um período prolongado. Além disso, reiterou seu discurso do início de maio, no qual afirmou não prever cortes nas taxas de juros este ano.

— Por outro lado, a dirigente do Fed, Lisa Cook (votante, *dovish*), afirmou que será apropriado reduzir as taxas de juros “em algum momento”, acrescentando que espera que a inflação melhore gradualmente este ano, antes de apresentar um progresso mais rápido em 2025.

— Quanto as eleições americanas, na última quinta-feira, ocorreu o primeiro debate presidencial entre o ex-presidente Donald Trump e o atual presidente Joe Biden.

— Na Zona do Euro, a semana foi marcada por discursos dos dirigentes do Banco Central Europeu (BCE). O destaque foi para o dirigente, Olli Rehn, que declarou que, embora o BCE não se comprometa previamente com uma trajetória específica, é racional esperar novas reduções nas taxas de juros, afirmando que as autoridades devem garantir que a inflação retorne à meta de 2%, mas sem desacelerar excessivamente a atividade econômica.

— No Japão, o vice-ministro das finanças, Masato Kanda, reiterou que o governo está monitorando de perto os movimentos especulativos no iene e que tomará medidas apropriadas contra oscilações cambiais excessivas.

INDICADORES					
Região	Indicador	Período	Esperado	Atual	Anterior
EUA	Conf. Board Confiança do consumidor	15 Jun	100.00	100.40	102.00
EUA	Vendas de casas novas	Mai	633k	619k	634k
EUA	Vendas casas novas M/M	8 Jun	-0.20%	-11.30%	-4.70%
EUA	PIB anualizado T/T	Jun P	1.40%	1.40%	1.30%
EUA	Consumo pessoal	Jun P	2.00%	1.50%	2.00%
EUA	PIB Índice de preços	Mai	3.00%	3.10%	3.00%
EUA	Índice de preço PCE de base T/T	Jun	3.60%	3.70%	3.60%
EUA	Estoques de varejo M/M	Mai	0.30%	0.70%	0.70%
EUA	Novos pedidos seguro-desemprego	14 Jun	235k	233k	238k
EUA	Pedidos de bens duráveis	Mai	-0.50%	0.10%	0.60%
EUA	Renda pessoal	Mai	0.40%	0.50%	0.30%
EUA	Gastos pessoais	Mai	0.30%	0.20%	0.20%
EUA	Índice de preço PCE M/M	Mai	0.00%	0.00%	0.30%
EUA	Índice de preço PCE A/A	Mai	2.60%	2.60%	2.70%
EUA	Índice de preço básico PCE M/M	Mai	0.10%	0.10%	0.20%
EUA	Índice de preço básico PCE A/A	Mai	2.60%	2.60%	2.80%
EUA	PMI Chicago MNI	Jun	40.00	47.40	35.40
EUA	Sentimento Univ de Mich	Jun F	66.00	68.20	65.60
EUA	Condições atuais Univ de Mich	Jun F	64.00	65.90	62.50
EUA	Expectativas Univ de Mich	Jun F	68.00	69.60	67.60
EUA	Inflação 1A Univ de Mich	Jun F	3.20%	3.00%	3.30%
EUA	Inflação 5-10A Univ de Michigan	Jun F	3.10%	3.00%	3.10%
AL	Clima de negócios IFO		89.60	88.60	89.30
AL	Confiança do consumidor GfK	Jul	-19.50	-21.80	-20.90
UK	PIB T/T	1Q F	0.60%	0.70%	0.60%
UK	PIB A/A	1Q F	0.20%	0.30%	0.20%
UK	Consumo privado T/T	1Q F	0.20%	0.40%	0.20%
UK	Gastos públicos T/T	1Q F	0.30%	0.00%	0.30%

Agenda cheia na semana, contando com ata do Fomc, indicadores de mercado de trabalho americano e fórum anual dos principais BCs

MERCADOS: (bolsas: ▲; taxas dos *treasuries*: 2Y (curto) ▼ e 10Y (longo) ▼; dólar: DXY ▲ e contra EM ▲)



— Nos EUA, a semana que conta com o feriado de 4 de julho tem como destaques os dados do mercado de trabalho, com Jolts, ADP e Payroll, todos com expectativa de recuo, indicando que o setor pode estar passando por desaquecimento, o que, caso se confirme e em conjunto com os dados positivos de inflação, deve realimentar esperanças de que o Fed possa iniciar o corte de juros já em setembro.

— A semana também reserva outros indicadores importantes, como os PMIs da indústria e de serviços, além da Ata do Fomc e relatório sobre a situação do balanço do Fed. Além disso, está prevista a participação de Powell, presidente da autoridade monetária dos EUA, no Fórum anual de Bancos Centrais, promovido pelo BCE, na cidade de Sintra, em Portugal.

— Na Zona do Euro, a leitura preliminar do CPI de junho ganha os holofotes, com perspectiva de desaceleração marginal do núcleo dos preços do bloco, o que pode retirar parte das expectativas de mais cortes de juros pelo BCE ao longo do restante do ano. Neste mesmo sentido, o PPI de maio deve continuar dentro do campo negativo, mostrando que o setor industrial ainda tem muito espaço para recuperação.

— Ainda sobre o bloco europeu, o resultado das eleições na França terão um grande impacto sobre os ativos locais e, possivelmente, globais, caso o partido mais à direita ganhe mais espaço no Parlamento, aumentando os riscos de rupturas na Zona do Euro, como a ocorrida no Brexit.

— Na China, as atenções serão direcionadas para os PMIs dos setores de serviços e da indústria tanto oficial quanto os elaborados pelo instituto Caixin. A perspectiva de mercado aponta para uma leve desaceleração de todos os índices, o que não ajuda na perspectiva de que a segunda maior economia do mundo continua desacelerando.

— Neste sentido, acreditamos que a semana deve ser marcada pela volatilidade com ativos possivelmente divergentes entre EUA e demais países principais. A perspectiva de desaceleração do mercado de trabalho americano deve favorecer um viés de queda para as yields dos *treasuries*, o que pode beneficiar as bolsas americanas. Por outro lado, as incertezas envolvendo as eleições francesas e a desaceleração dos indicadores chineses podem favorecer a alta do dólar contra seus pares europeus e moedas emergentes ao longo da semana.

INDICADORES & EVENTOS

Região	Divulgação	Indicadores	Período
EUA	2° F - 1/7 11:00	ISM Preços Pagos	Jun
EUA	2° F - 1/7 11:00	Gastos com Construção	Mai
EUA	3° F - 2/7 11:00	Ofertas de Emprego JOLTS	Mai
EUA	4° F - 3/7 09:15	ADP - Variação de Empregos	Jun
EUA	4° F - 3/7 09:30	Pedidos semanais seg. desemprego	29 Jun
EUA	4° F - 3/7 10:45	PMI Serviços	Jun F
EUA	4° F - 3/7 11:00	ISM Não Manufaturados	Jun
EUA	4° F - 3/7 11:00	Pedidos de Bens Duráveis	Mai F
EUA	4° F - 3/7 11:00	Pedidos às Fábricas	Mai
EUA	4° F - 3/7 11:30	DOE - Estoques Petróleo Bruto	28 Jun
EUA	4° F - 3/7 15:00	Ata do FOMC	
EUA	6° F - 5/7 09:30	Payroll	Jun
EUA	6° F - 5/7 09:30	Taxa de Desemprego	Jun
EUA	6° F - 5/7 09:30	Média de Ganhos Hora (A/A)	Jun
AL	2° F - 1/7 04:55	PMI Industrial	Jun F
ZE	2° F - 1/7 05:00	PMI Industrial	Jun F
UK	2° F - 1/7 05:30	PMI Industrial	Jun F
AL	2° F - 1/7 09:00	CPI (A/A)	Jun P
ZE	3° F - 2/7 06:00	CPI (A/A) - Estimado	Jun
AL	4° F - 3/7 04:55	PMI Serviços	Jun F
ZE	4° F - 3/7 05:00	PMI Serviços	Jun F
UK	4° F - 3/7 05:30	PMI Serviços	Jun F
ZE	4° F - 3/7 06:00	PPI (A/A)	Mai
AL	5° F - 4/7 03:00	Pedidos às Fábricas (A/A)	Mai
AL	6° F - 5/7 03:00	Produção Industrial (A/A)	Mai
ZE	6° F - 5/7 06:00	Vendas a Varejo (A/A)	Mai
CH	6° F - 29/6 22:30	PMI Industrial	Jun
CH	6° F - 29/6 22:30	PMI serviços	Jun
CH	6° F - 2/7 22:45	PMI Industrial Caixin	Jun
CH	6° F - 2/7 22:45	PMI serviços Caixin	Jun

Mercados – Brasil (RETROSPECTIVA 24/06 A 28/06)

Contexto externo, Ata do Copom, RTI, meta contínua de inflação e ambiente político/fiscal direcionaram os negócios.

MERCADOS: (Ibovespa: ▲; Juros: curtos ▲ médios e longos ▲; Dólar frente ao Real: ▲) às 17h30min do dia 28/06.



Destaques:

- O governo publicou um decreto que regulamentou a meta contínua de inflação, o CMN (Conselho Monetário Nacional) fixou o centro do alvo a ser perseguido em 3%, com tolerância de 1,5 p.p para mais ou para menos. A resolução do CMN definiu que o IPCA será usado para medir a inflação. Caso a inflação fique fora da faixa de tolerância da meta por mais de seis meses consecutivos, o BC deverá publicar uma carta com os motivos do descumprimento e medidas adotadas para que a inflação volte para o objetivo fixado pelo CMN. O decreto definiu também que qualquer mudança tem que ser feita com 36 meses de antecedência.
- O ministro da Fazenda, Fernando Haddad, disse que o novo arcabouço fiscal e a meta contínua estabelecem, do ponto de vista de políticas fiscal e monetária, um novo horizonte macroeconômico para o país.
- Em entrevista sobre o RTI, o presidente do BC, Campos Neto sinalizou que o aumento da Selic não é cenário-base do BC e que só haverá intervenção no câmbio caso haja disfuncionalidade no mercado.
- Em entrevista ao Valor Econômico, Campos Neto disse que a projeção alternativa de inflação apresentada pelo Copom mostra que a Selic é suficientemente alta para trazer a inflação à meta em um período mais longo. No mais, esclareceu que o Comitê usou a palavra “interrupção” do ciclo de queda de juros, porque é a que representa da melhor forma o objetivo de não dar *guidance* ao mercado, sem sinalização futura.
- O diretor de política econômica do BC, Diogo Guillen, afirmou que o hiato do câmbio brasileiro aponta que os exportadores estão usando recursos para pagamentos no exterior. No mais, acrescentou que a percepção do mercado sobre o cenário fiscal piorou recentemente, e que há sinais de ganhos reais nos rendimentos vindos do trabalho, fator que pode dificultar a desaceleração da inflação.
- O relator da lei de Diretrizes Orçamentárias de 2025, senador Confúcio Moura, afirmou que é possível que o Ministério da Fazenda faça ajustes nas projeções fiscais, como da dívida pública, devido à manutenção da taxa de juros em patamar alto.

Na agenda de indicadores:

- **Ata do Copom:** veio alinhada ao tom duro do comunicado, destacando que o ambiente externo segue mais adverso. No âmbito interno, os indicadores de atividade econômica e do mercado de trabalho tem apresentado maior dinamismo. No mais, trouxe a revisão da taxa neutra para 4,75%.
- **RTI (2ºTri/24):** trouxe revisões altistas nas projeções trimestrais da inflação para 2024 e 2025 em relação ao relatório anterior, embora já observadas tanto no comunicado como na ata do Copom de junho. O Banco Central aproveitou o documento para revisar para cima a projeção do PIB para 2024 de 1,9% para 2,3%, impactado pelo dinamismo maior do que o esperado no primeiro trimestre, o que aumenta o carregamento estatístico para o restante do ano. Em referência a taxa de juros real neutra que passou de 4,5% para 4,75% conforme observado na ata do Copom de junho, o Relatório reforça que em sendo uma variável não observável sujeita a elevada incerteza na sua mensuração, é recomendável a utilização de várias metodologias, como foi tratado no estudo do box.
- **IPCA-15 (jun):** variou 0,39% ante 0,44% em maio, ficando abaixo da mediana das estimativas de mercado que esperavam 0,43%, segundo o Broadcast. No acumulado em doze meses, o índice atingiu 4,06%. Em relação aos índices qualitativos, o índice de difusão se elevou de 55,3% para 56,9%, serviços subjacentes aceleraram de 0,31% para 0,40% e a média dos núcleos acelerou de 0,31% para 0,34%.
- **IGP-M (jun):** acelerou a 0,46% ante 0,44% de maio.
- **PNAD Contínua (mai):** apontou uma queda para 7,1% da taxa de desemprego registrado no trimestre encerrado em maio.

Mercados – Brasil (PERSPECTIVA 01/07 A 05/07)

Ambiente global e cena política/fiscal devem ser o foco na semana.

MERCADOS: (Ibovespa: ▼; Juros: Curtos: ▲ Médios e Longos: ▲; Dólar frente ao Real: ▲)

Destaques:

- __ Na próxima semana, no ambiente externo, o relatório de mercado de trabalho (*Payroll*) nos EUA desacelerando deve influenciar para queda das taxas dos *treasuries*, mas a resiliência da economia americana tende a manter o dólar valorizado globalmente.
- __ No campo político, espera-se algum avanço no debate sobre as medidas de compensação das perdas recorrentes da desoneração da folha de pagamento para os setores da economia e municípios. Ademais, os agentes aguardam anúncios de medidas para cortes de gastos para equalização das contas fiscais.
- __ No mais, quanto à reforma tributária, o presidente da Câmara, Arthur Lira, disse que na próxima quarta-feira (03/07) deverá estar pronto e disponível o parecer da regulamentação da reforma tributária; e que entre os dias 10 e 12/07 o plenário da Casa deve votar o parecer, ou seja, antes do recesso parlamentar.
- __ O presidente do Senado, Rodrigo Pacheco, informou que o governo concordou em não receber juros além da inflação por parte dos Estados na renegociação das dívidas dos entes federados. Segundo ele, o governo concorda em não receber nada além da inflação, se o Estado demonstrar que está investindo em educação, segurança e infraestrutura, além de um fundo voltado a todos os Estados. No mais, Pacheco confirmou que pretende apresentar a proposta no início da semana que vem.
- __ Sendo assim, em meio a um cenário de juros externos em alta e continuidade das preocupações com a cena fiscal doméstica, esperamos um viés de estabilidade para os vértices curtos da curva de juros, com alta para os prazos médios e longos, valorização para o dólar frente ao real e desvalorização para o Ibovespa na semana.

Principais indicadores e eventos:

- __ **Produção Industrial (mai):** Dados antecedentes indicam retração da indústria no mês, incluindo as estimativas de impactos na produção industrial decorrentes da calamidade no Rio Grande do Sul. Pondera-se, contudo, que os condicionantes positivos para o poder de compra das famílias devem continuar atuando como fator positivo para as atividades industriais ligadas a bens de consumo. Além disso, espera-se que a indústria extrativa ganhe alguma tração após queda observada em abril.
- __ O presidente do BC, Campos Neto, fala em evento em Sintra na terça-feira (02/07) às 10h30.

Panorama Externo

Estados Unidos – Núcleo do PCE de maio desacelera para 2,6%, após três meses de estabilidade

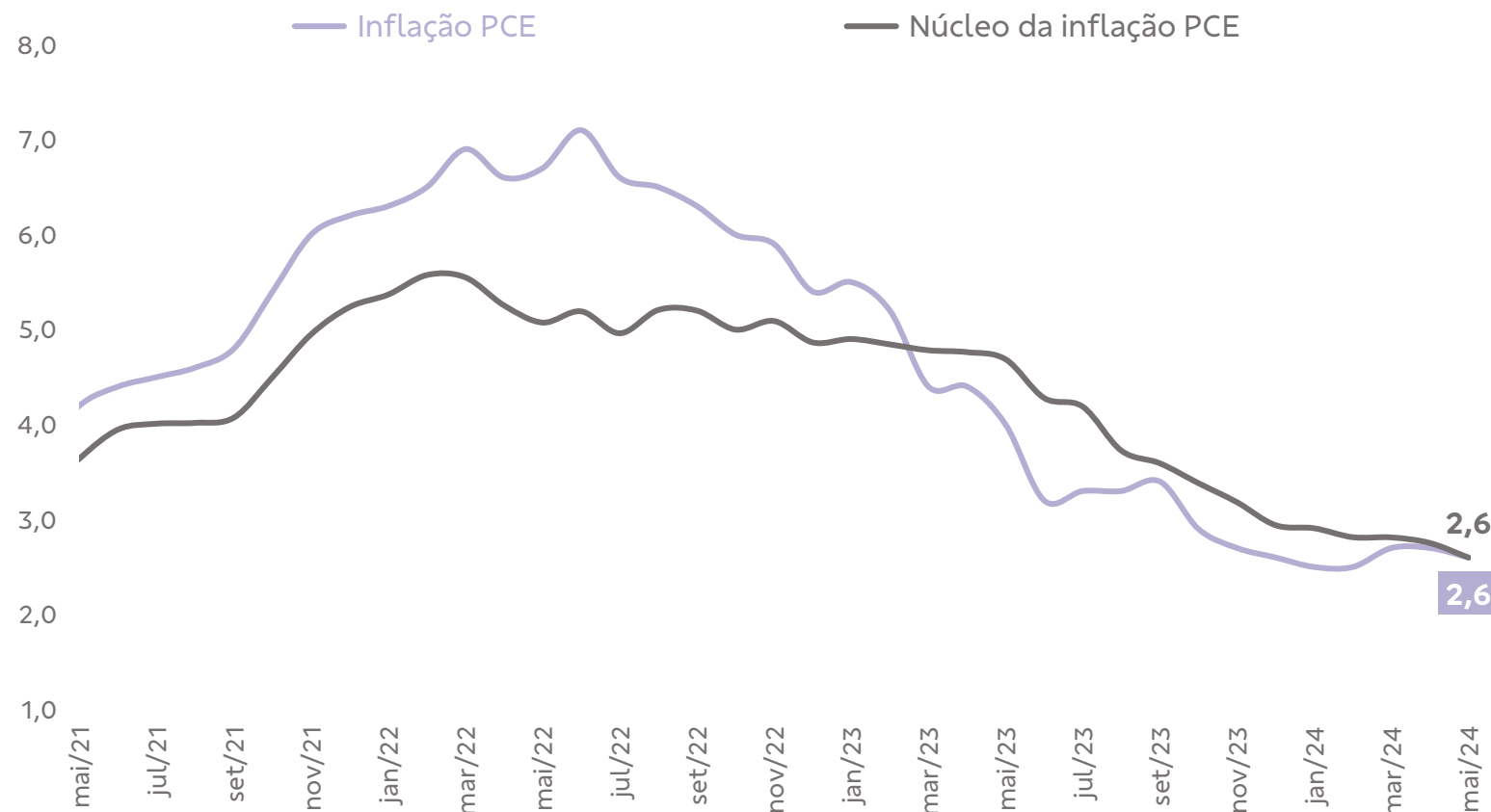


O índice de inflação PCE ficou estável em maio e cresceu 2,6% na variação interanual, número abaixo dos valores registrados em abril, de 0,3% e 2,7%, respectivamente. Olhando para os componentes do índice, os preços de bens e energia diminuiram 0,4% e 2,1%, enquanto os de serviços e alimentos aumentaram 0,2% e 0,1%, nessa ordem. Com relação ao núcleo da inflação, o índice voltou a desacelerar após três meses de estabilidade no mesmo patamar. Os crescimentos mensal e anual em maio foram de 0,1% e 2,6%, em linha com o consenso de mercado e abaixo dos valores de 0,3% e 2,8% de abril.

Após um primeiro trimestre de surpresas negativas nos dados de inflação, a sequência de dados divulgada em maio trouxe um cenário mais positivo e que pode auxiliar os dirigentes do FED no ganho de confiança para o início do corte de juros. Os dados de CPI e PPI vieram abaixo das expectativas de mercado e o PCE voltou a desacelerar após três meses de estabilidade. Os próximos três meses de dados de inflação serão cruciais para o cenário econômico, pois trarão mais evidências se o processo inflacionário de fato iniciou uma tendência de queda ou se continuará na trajetória de altos e baixos iniciada no meio do ano passado. Em nosso cenário base, prevemos dois cortes de juros esse ano, em novembro e dezembro, com a taxa terminando o ano em 5,0%

Inflação dos Gastos do Consumidor (PCE)

Variação acumulada em 12 meses (%)



Fonte U.S. Bureau of Economic Analysis (BEA). Elaboração: BB Assessoramento Econômico.

Brasil – IGP-M avança em junho e reverte o quadro de deflação observado desde início de mar/23.



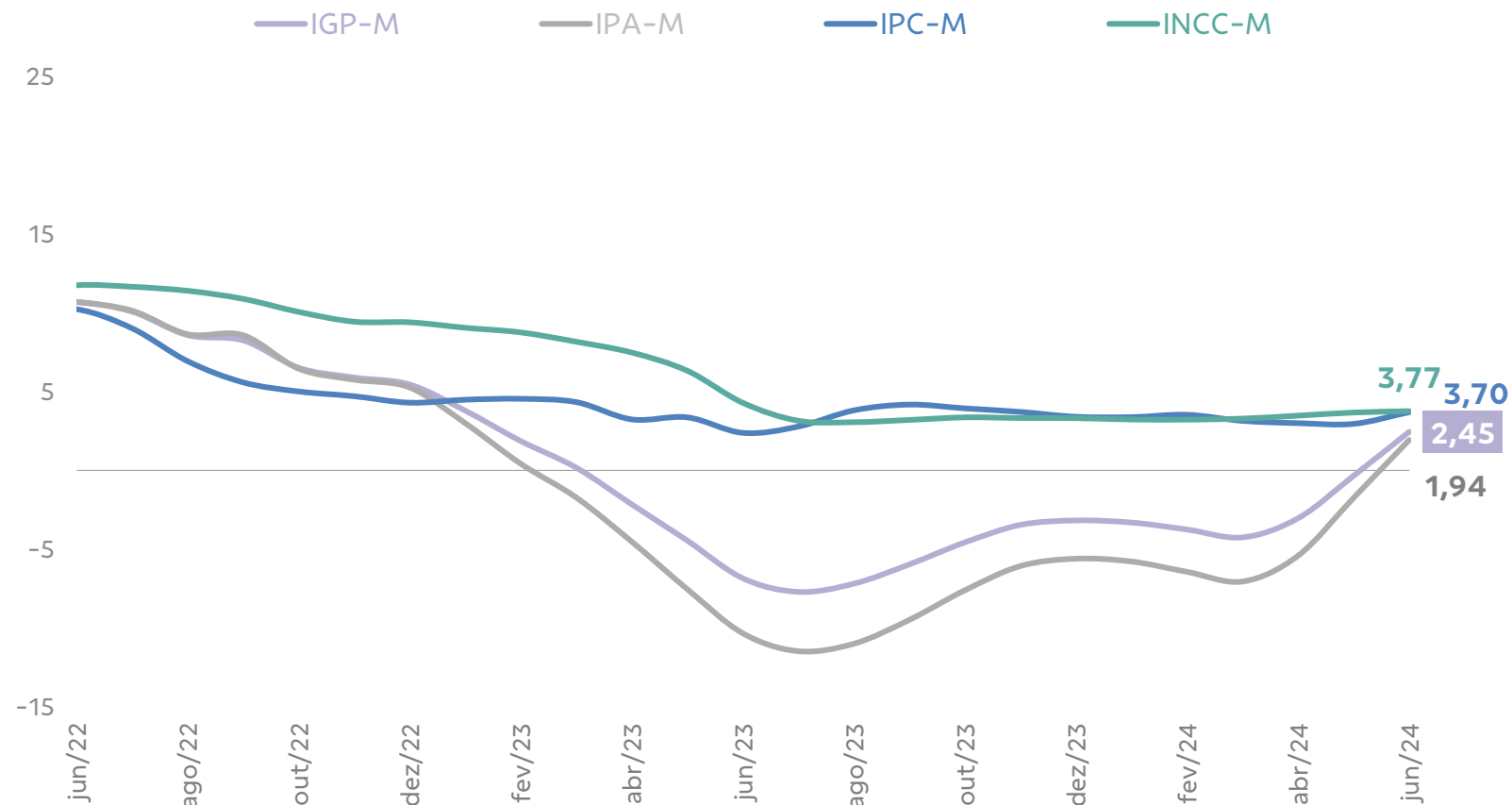
De acordo com os dados do Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getúlio Vargas (IBRE/FGV), o Índice Geral de Preços – Mercado (IGP-M) registrou alta de 0,81% em junho, o que representa 0,08 ponto percentual (p.p.) abaixo da variação registrada em maio, quando avançou 0,89%. Com isso, o índice acumula alta de 1,10% no ano e alta de **2,45%** em 12 meses. No mesmo mês de 2023 o índice apresentou variação negativa de 1,93% na passagem mensal e acumulou queda de 6,86% em 12 meses.

- **IPA-M:** alta de **1,94%** em 12 meses
- **IPC-M:** alta de **3,70%** em 12 meses
- **INCC-M:** alta de **3,77%** em 12 meses

Em resumo, diante da pressão do atacado agropecuário e dos efeitos da desvalorização cambial, o resultado do IGP-M de junho reverte o quadro de deflação no acumulado em 12 meses, com o indicador saindo do campo negativo de (-0,34%) para alta de 2,45%. Em termos prospectivos, com a incorporação do resultado de junho, e diante do avanço da depreciação cambial, destacamos que nosso cenário para o IGP-M é de 3,5% para 2024 e 4,2% para 2025.

IGP-M

Em % acumulado em 12 meses



Fonte: IBRE/FGV. Elaboração: BB Assessoramento Econômico.

Inflação

Brasil – IPCA-15 registra alta de 0,39% em junho, influenciado pela alta de alimentação em domicílio



O IPCA-15 avançou **0,39%** em junho, ficando 0,05 ponto percentual (p.p.) abaixo da taxa de maio (0,44%). Em título de comparação, em junho do ano passado, o IPCA-15 registrou alta de 0,04%. Nesse cenário, o indicador acumula alta de 2,52% no ano e de **4,06%** em 12 meses, acima dos 3,70% registrados nos 12 meses imediatamente anteriores. De forma desagregada, sete dos nove grupos pesquisados registraram alta em junho, na passagem mensal, a saber:

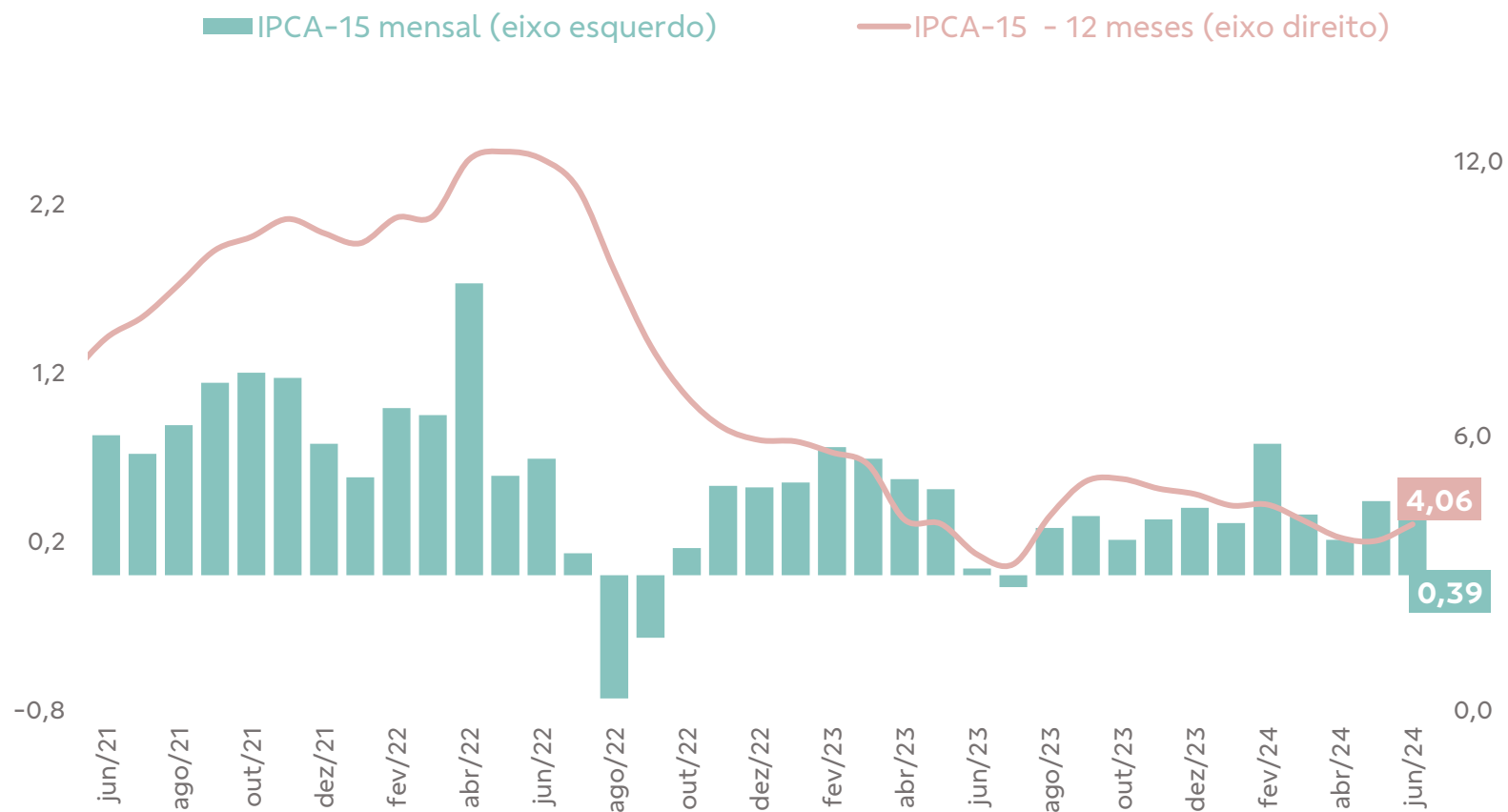
- **Maiores contribuições positivas:** Alimentação e Bebidas (0,98%); Habitação (0,63%) e Saúde e cuidados pessoais (0,57%).
- **Maior contribuição negativa:** Transportes (-0,23%)

A alta mensal do IPCA-15 foi influenciada, em grande parte, pela aceleração dos preços do subgrupo alimentação em domicílio, em linha com a pressão esperada em virtude das enchentes no Rio Grande do Sul. Do lado das medidas de inflação de serviços, destaque para a aceleração de intensivos em trabalho na passagem mensal (de 0,36% para 0,47%). Diante desse resultado, projetamos alta de 0,34% do IPCA para o fechamento de junho. Já para o acumulado no ano, nosso cenário base aponta para um IPCA de 4,0%.

Fonte: IBGE. Elaboração: BB Assessoramento Econômico.

IPCA-15

Variação mensal e acumulada em 12 meses (%)



Relatório de Inflação

Brasil – Relatório de Inflação destaca a desancoragem das expectativas de inflação e prevê maior pressão inflacionária

O Relatório de Inflação (RI) do segundo trimestre do ano mostrou que, em meio ao ambiente interno e externo incertos, a projeção de IPCA se elevou em 0,5 ponto percentual (p.p.) em 2024 e 0,2 p.p. em 2025, na comparação com o relatório anterior. Para 2024, a previsão para o IPCA subiu de 3,5% para 4,0% e de 3,2% para 3,4% em 2025. O RI destaca que esse movimento decorreu principalmente da atividade econômica mais forte que o esperado. No sentido oposto, é enfatizado que o crescimento da taxa de juros real foi primordial para evitar uma alta mais significativa na projeção de inflação para o período.

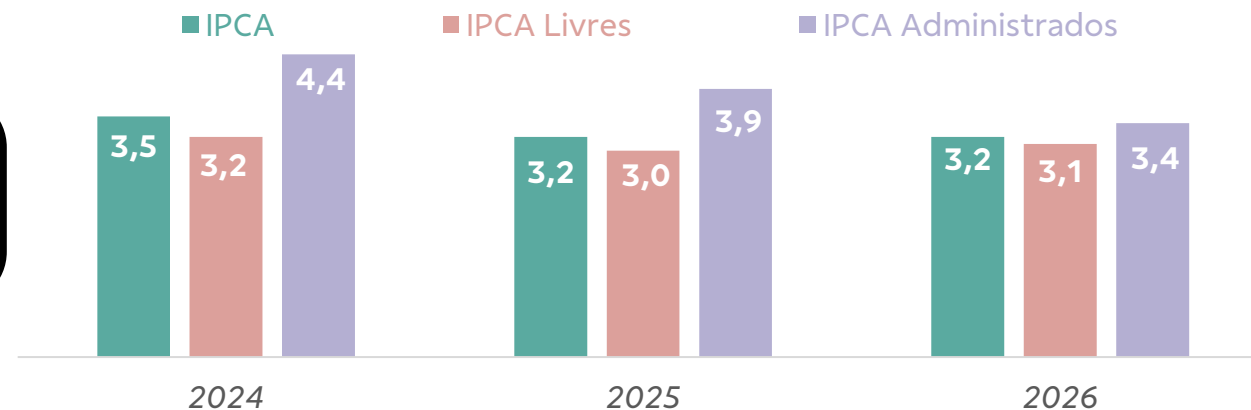
No contexto doméstico, a desancoragem das expectativas de inflação, um mercado de trabalho bastante resiliente e a desvalorização cambial são preponderantes para a trajetória prospectiva da inflação e, conseqüentemente, para a condução da política monetária. Nesse sentido, o relatório destaca que a conjuntura atual sugere um processo de desinflação mais lento, com as projeções mostrando que o IPCA está se afastando do centro da meta (de 3,0%) no horizonte relevante da política monetária e um hiato do produto maior, argumentos que se juntaram para justificar a manutenção dos juros. Diante desses vetores, reforçamos que o nosso cenário contempla que a taxa Selic será mantida em 10,50% ao ano até meados de 2025. Por fim, projetamos um IPCA de 4,0% em 2024 e 3,8% em 2025.

Fonte: IBGE/BCB. Elaboração: BB Assessoramento Econômico.

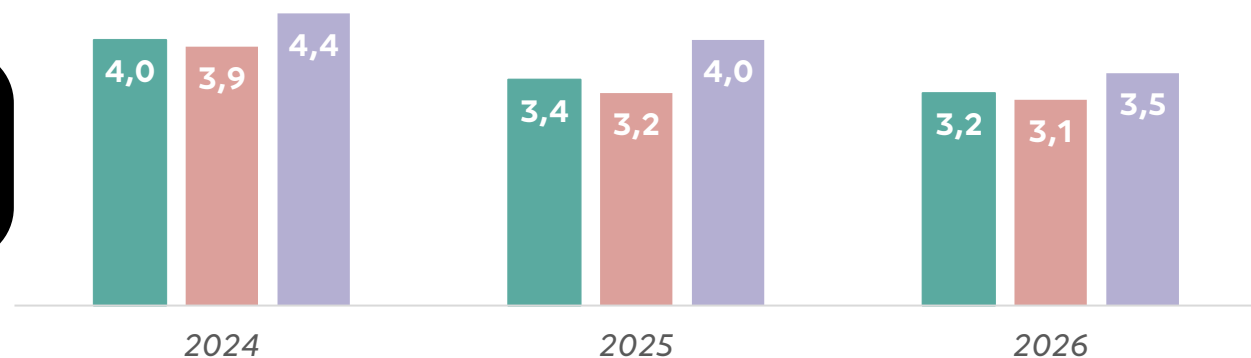
Projeções de IPCA, de Preços Livres e Administrados - Cenário com Selic Focus e Câmbio PPC

Variação % acumulada em 12 meses

Relatório de Março



Relatório de Junho



Política Monetária

Brasil – Ata do COPOM mais dura reforça a perspectiva de juros estáveis por mais tempo

O Banco Central divulgou no dia 18/06 a ata referente a reunião de política monetária realizada entre os dias 18 e 19 de junho, quando decidiu, por unanimidade, pela manutenção dos juros em 10,50% a.a. A autoridade monetária reforçou o cenário externo ainda adverso em função das dúvidas quanto ao início do processo de queda de juros nos EUA e destacou que no período recente parte dos países emergentes decidiram por postergar o ciclo de redução dos juros ou por iniciar o corte de forma bastante criteriosa.

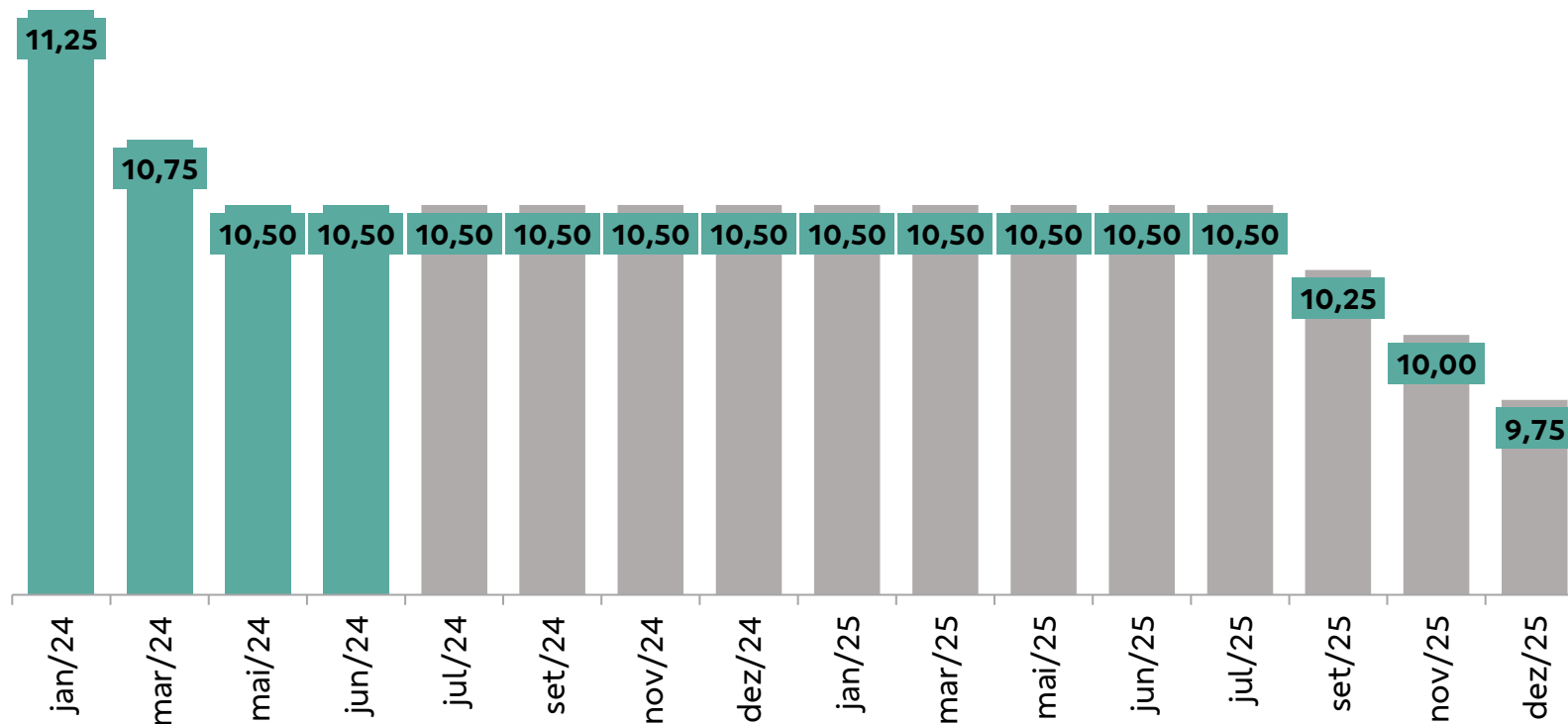
Do ponto de vista interno, o Banco Central destacou a surpresa positiva da atividade econômica impulsionada pelo consumo das famílias e investimentos, que foi sustentada por um mercado de trabalho forte e fatores extras como pagamento de precatórios. Uma atividade econômica mais robusta do que se imaginava pode refletir sobre a inflação e implicar em juros em patamares contracionistas por mais tempo.

A visão de que o ambiente externo permanece adverso e de que temos uma maior força da atividade doméstica revela um quadro de desequilíbrio importante, que pode gerar pressões sobre preços de ativos de risco de curto/longo prazos e trazer implicações para as expectativas de inflação. Diante destes elementos, reforçamos nosso cenário de manutenção dos juros em 10,50% até meados do segundo semestre de 2025. Após esse período, esperamos uma queda gradual dos juros até atingir 9,75% no final de 2025.

Fonte: BCB. Elaboração e Projeções: BB Assessoramento Econômico.

Cenário de evolução recente da Selic e Projeções BB

Em % ao ano



Mercado de Trabalho

Brasil – Taxa de desocupação fica em 7,1% no trimestre móvel encerrado em maio



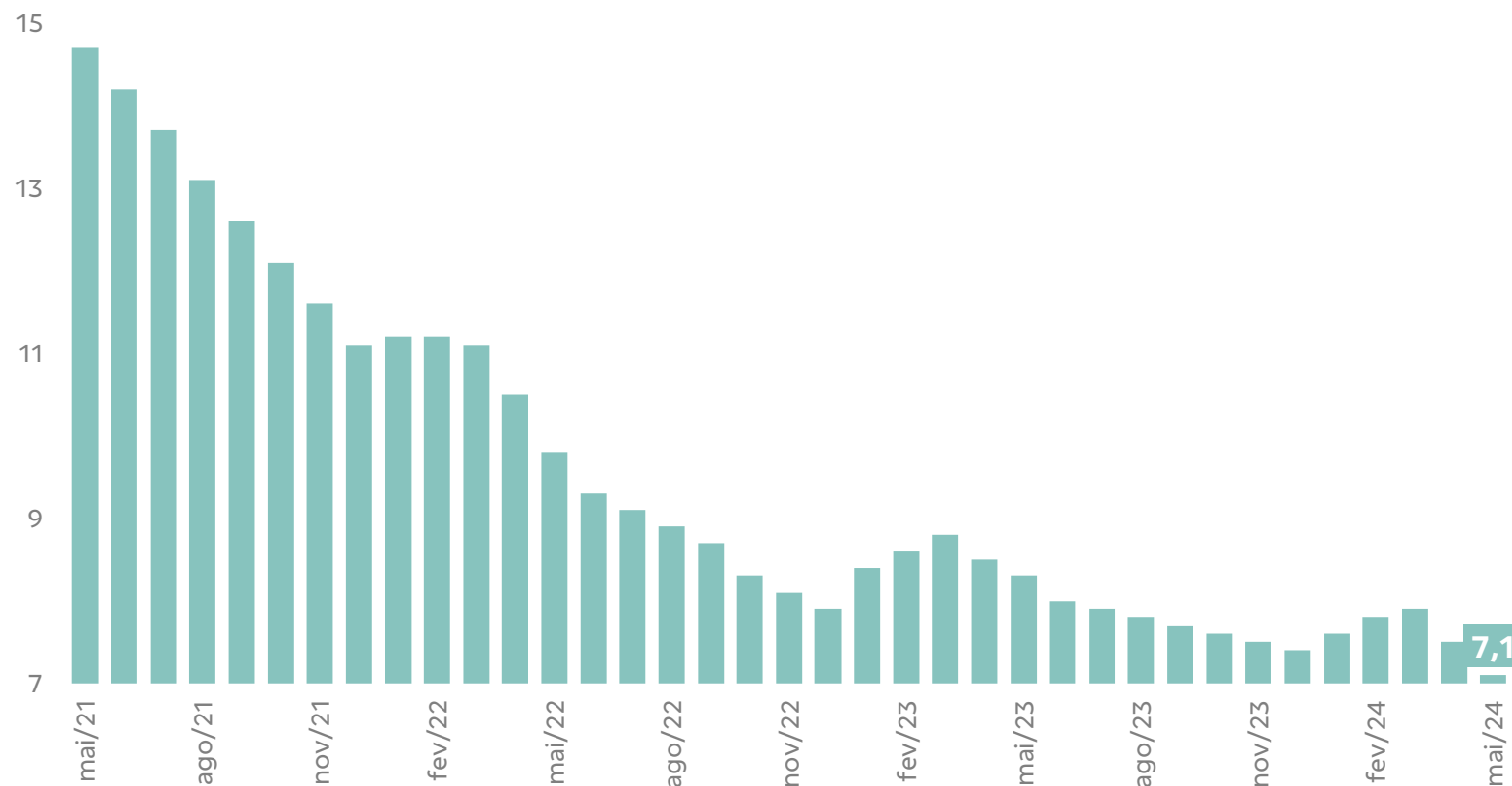
A taxa de desocupação no trimestre móvel encerrado em maio de 2024 foi de 7,1%, segundo a Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (Pnad Contínua). O resultado é 1,2 ponto percentual (p.p.) menor em relação ao mesmo período do ano anterior, quando registrou 8,3%. Com esse resultado, a população desocupada chegou a 7,8 milhões e a população ocupada 101,3 milhões. Já o rendimento médio real habitual dos trabalhadores chegou a R\$ 3.181, sem variação significativa no trimestre e crescimento de 5,6% no ano. Além disso, a massa de rendimento real habitual atingiu novo recorde da série histórica, com alta de 9,0% no ano.

O resultado da taxa de desemprego voltou a reforçar a dinâmica benigna do mercado de trabalho doméstico. A alta dos rendimentos e da população ocupada têm favorecido o crescimento da massa de rendimentos. Essa trajetória positiva do mercado de trabalho deve permanecer ao longo do ano de 2024, favorecida pelo ritmo de crescimento da ocupação. Diante disso, destacamos que projetamos taxa de desemprego média de 7,5% em nosso cenário base e avanço de 4,8% da massa de salários ao final deste ano.

Fonte: IBGE. Elaboração: BB Assessoramento Econômico.

Taxa de desemprego

% da Força de Trabalho (FT)



Política Fiscal

Brasil – Setor público registra déficit em maio e dívida continua em trajetória de crescimento



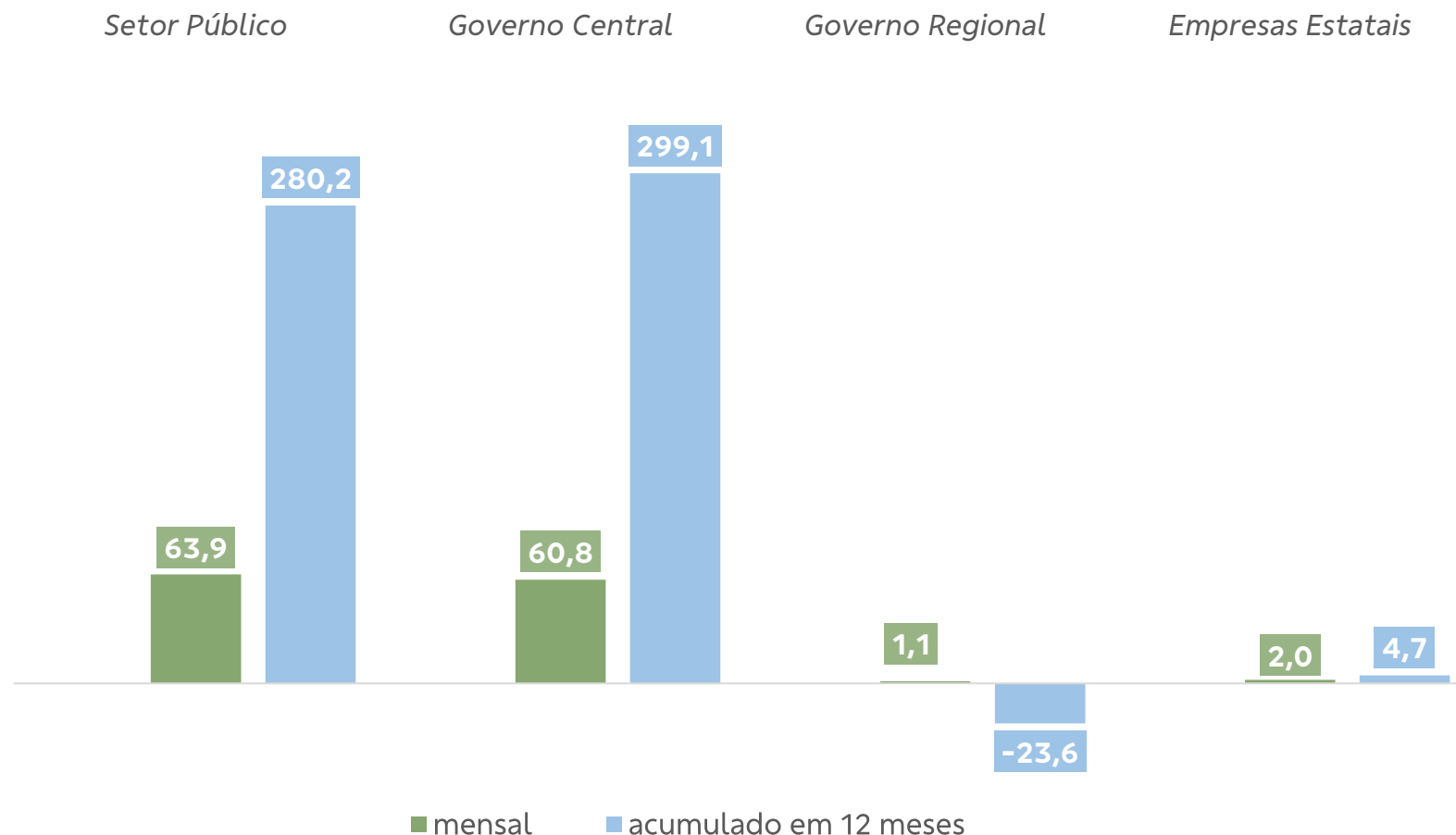
O Banco Central divulgou as estatísticas fiscais de maio mostrando que o setor público consolidado registrou déficit primário de R\$ 63,9 bilhões no mês. Em 12 meses, o setor público acumula déficit primário de R\$ 280,2 bilhões, um aumento de 0,11 p.p. em relação a abril e equivalente a 2,53% do PIB. O resultado nominal, obtido a partir do primário e dos juros nominais, foi deficitário em R\$ 138,3 bilhões na passagem mensal e em R\$1.061,9 bilhões (9,57% do PIB) em doze meses. Por fim, a Dívida Líquida do Setor Público atingiu 62,2% do PIB em maio, elevando 0,7 p.p. em relação a abril. A Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) também cresceu, atingindo 76,8% do PIB, aumento de 0,5 p.p. do PIB em relação ao mês anterior.

Os dados fiscais divulgados mostram uma piora do resultado primário no mês de maio, impactado em parte pelo aumento dos gastos destinados à ajuda ao Rio Grande do Sul, além da elevação dos gastos destinados aos benefícios previdenciários. Em nossa visão, a perspectiva de aumento de gastos ao longo do ano deve permanecer. É importante destacar que a calamidade climática ocorrida no Rio Grande do Sul deverá gerar um gasto inicial extraordinário à União próximo de R\$ 14 bilhões. Assim, esperamos um déficit primário do setor público consolidado em 0,6% do PIB neste ano e a relação dívida/PIB (DBGG) deverá alcançar o patamar de 77,7%.

Fonte: BCB. Elaboração: BB Assessoramento Econômico.

Resultado Primário: (+) Déficit (-) Superávit

R\$ bilhões



Mercado de Crédito

Brasil – Carteira de crédito no Sistema Financeiro Nacional atinge R\$ 6,0 trilhões em maio



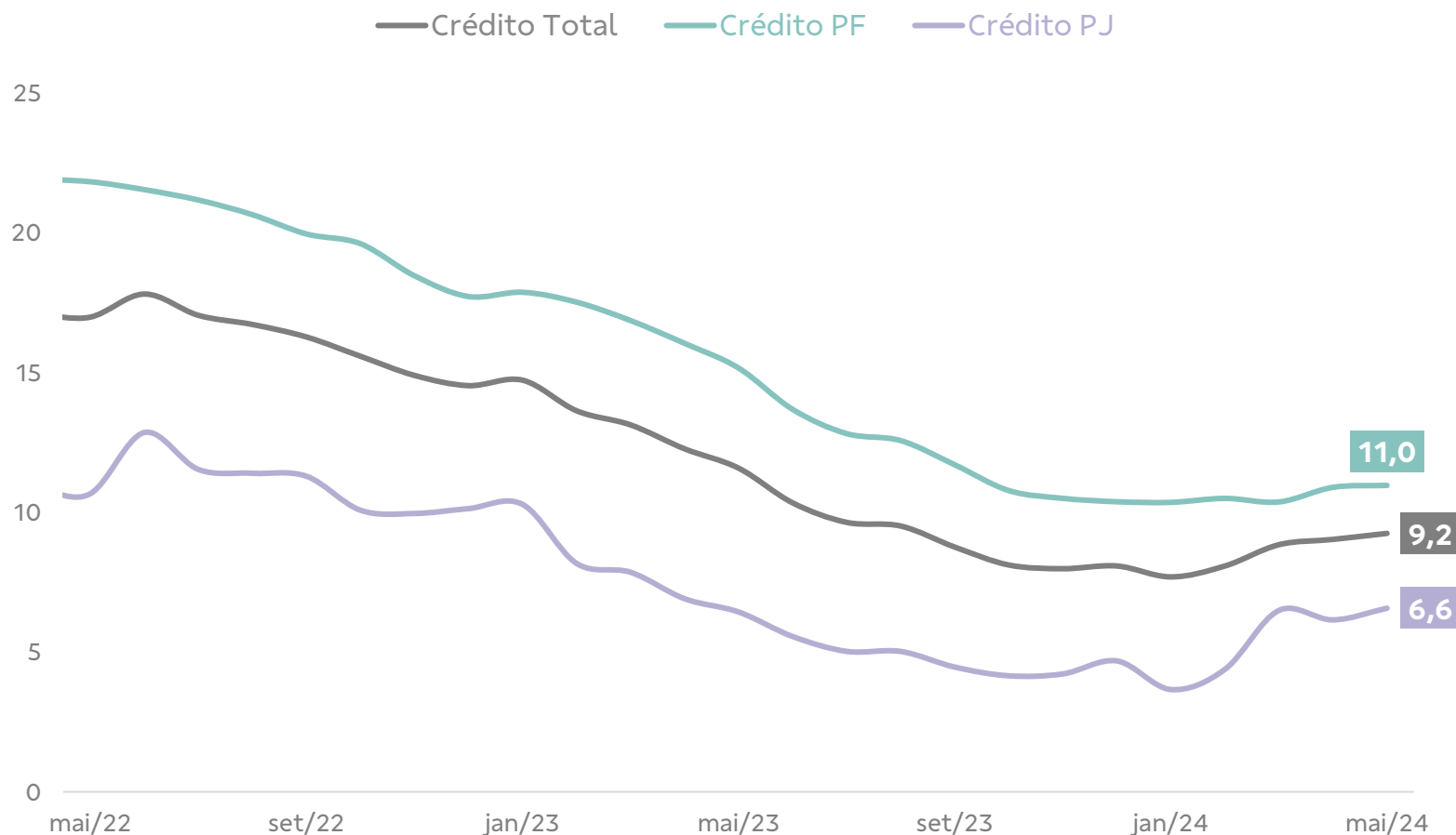
De acordo com o Banco Central, o saldo das operações de crédito no Sistema Financeiro Nacional (SFN) em maio atingiu R\$ 6,0 trilhões, registrando crescimento de 0,7% na passagem mensal. Esse resultado decorreu do incremento de 0,4% na carteira pessoa jurídica e de 0,9% na carteira pessoa física, atingindo os saldos de R\$ 2,3 trilhões e R\$ 3,7 trilhões, respectivamente. Com esse resultado, a carteira total de crédito no SFN cresceu **9,2%** em 12 meses, com os estoques de crédito para as pessoas físicas acelerando para **11,0%** e pessoas jurídicas para **6,6%**.

O saldo das operações de crédito com recursos livres apresentou expansão de 6,8% em 12 meses. Já as operações com recursos direcionados registraram crescimento de 12,8% no mesmo período.

O resultado referente a evolução da carteira de crédito total está em linha com o nosso cenário que projeta uma aceleração de 11,2% para o indicador ao longo de 2024. Esse crescimento é influenciado principalmente pela política monetária adotada de flexibilização da taxa básica de juros que saiu de 13,75% em maio/23 para 10,50% em maio/24, refletindo diretamente sobre atividade econômica e sobre concessões de créditos às pessoas físicas e jurídicas.

Crédito Total

Variação (%) em 12 meses



Fonte: BCB. Elaboração: BB Assessoramento Econômico.

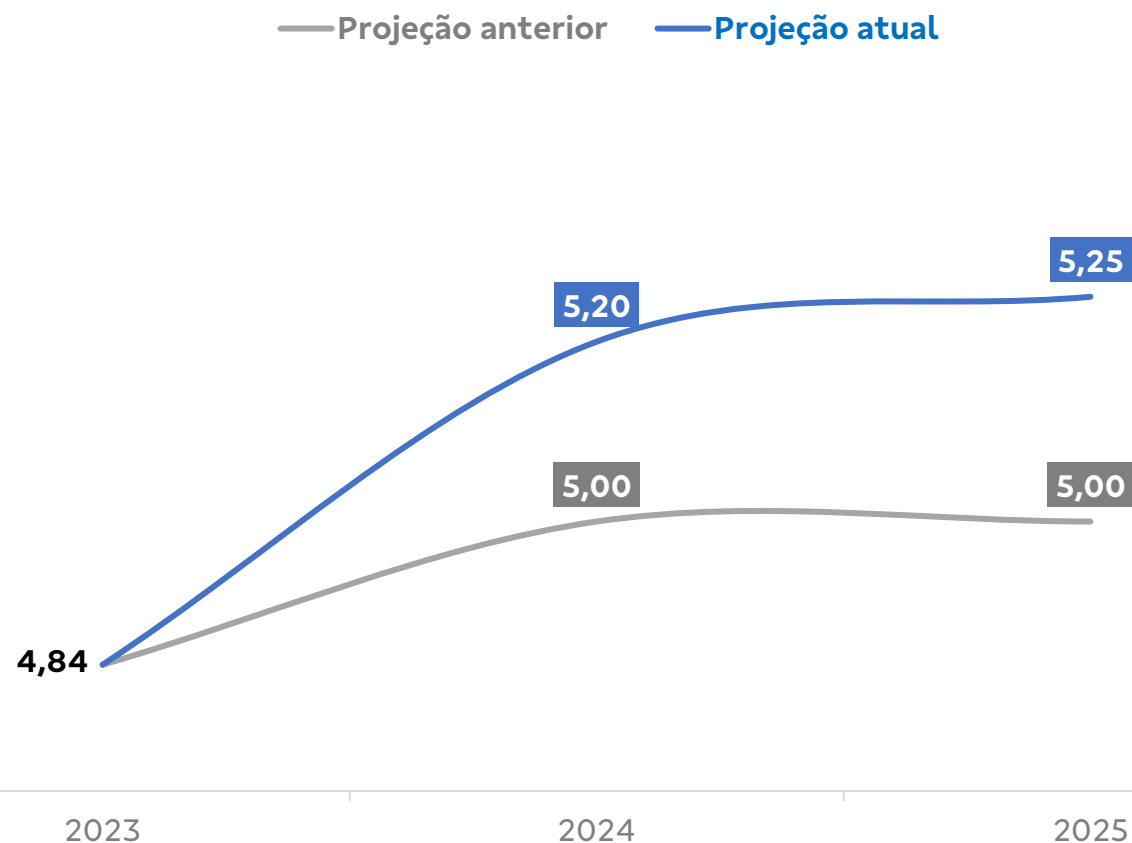
Alteração de Cenários – Câmbio



Câmbio: revisamos para R\$/US\$ 5,20 e R\$/US\$ 5,25 o nosso cenário base de taxa de câmbio para o final deste ano e de 2025, respectivamente. Estes patamares são mais elevados do que as projeções anteriores, que contemplavam R\$/US\$ 5,00 para o biênio. De maneira detalhada, em função da forte desvalorização do câmbio nas últimas semanas, que reflete um ambiente externo desafiador e maiores incertezas locais, avaliamos que o patamar de fechamento do ano deverá ser mais elevado do que o anteriormente projetado. Contudo, ressaltamos que, partindo do patamar atual (ao redor de R\$/US\$ 5,50), entendemos que existem fatores que levarão a uma valorização da nossa moeda no decorrer do segundo semestre, em que destacamos: a expectativa de flexibilização monetária nas economias centrais (especialmente Estados Unidos no último trimestre de 2024); uma acomodação dos ruídos internos; a perspectiva ainda favorável do setor externo (apesar de termos percebido alguma piora na margem), que deve apresentar saldo comercial historicamente alto e elevação do investimento estrangeiro direto, que cobre com folga o déficit em transações correntes.

Câmbio

R\$/US\$



Fonte: Federal Reserve. Elaboração: BB/Assessoramento Econômico

Alteração de Cenários – IGP-M e IPCA

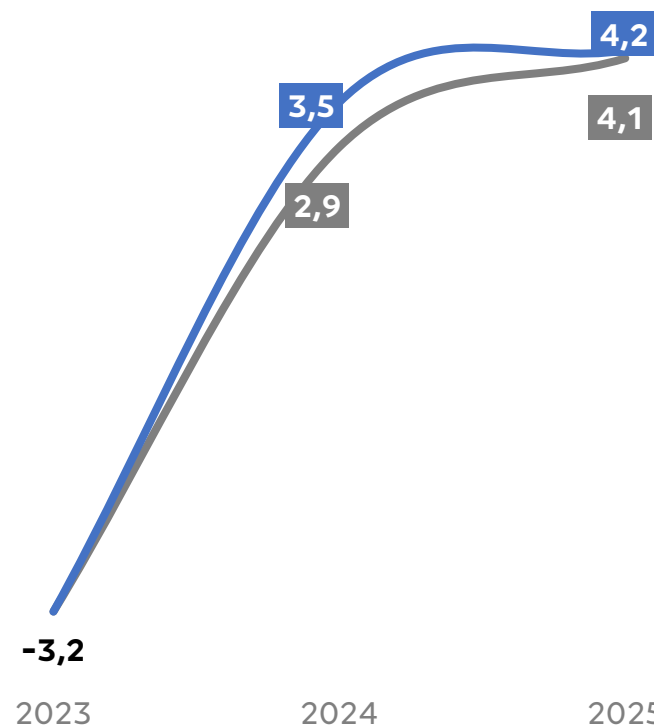
Inflação: diante do acentuado movimento de depreciação cambial, que nos levou a ajustar nossa projeção para a taxa de câmbio no biênio 2024/25, além da persistente pressão dos custos de alimentação em domicílio, modificamos nossas previsões para o IPCA e o IGP-M para este ano e o próximo. Para o IPCA, agora projetamos uma taxa de 4,0% (anteriormente 3,9%) ao final de 2024 e de 3,8% (anteriormente 3,7%) ao final de 2025. Em relação ao IGP-M, devido ao impacto mais significativo da média cambial nos preços de atacado, ajustamos nossa previsão mais provável de 2,9% para 3,5% em 2024 e de 4,1% para 4,2% em 2025.

Elaboração: BB/Assessoramento Econômico

IGP-M

Varição acumulada em 12 meses (%)

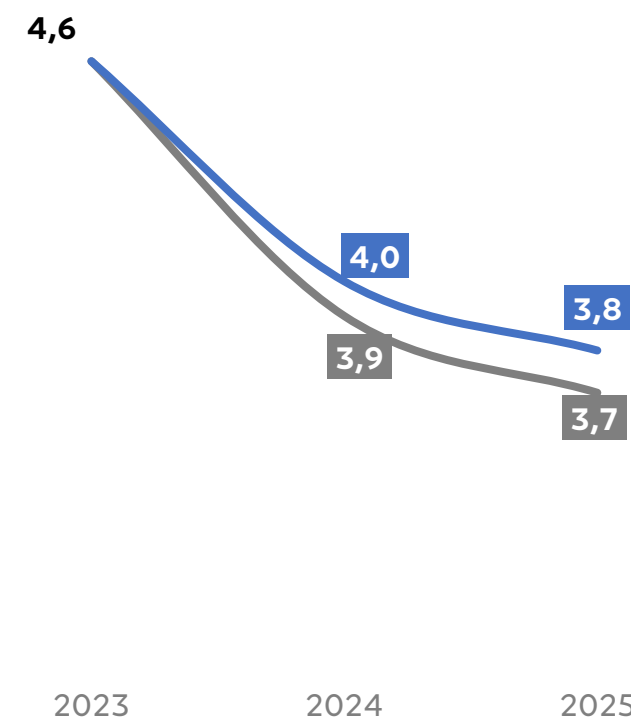
— Projeção anterior — Projeção atual



IPCA

Varição acumulada em 12 meses (%)

— Projeção anterior — Projeção atual

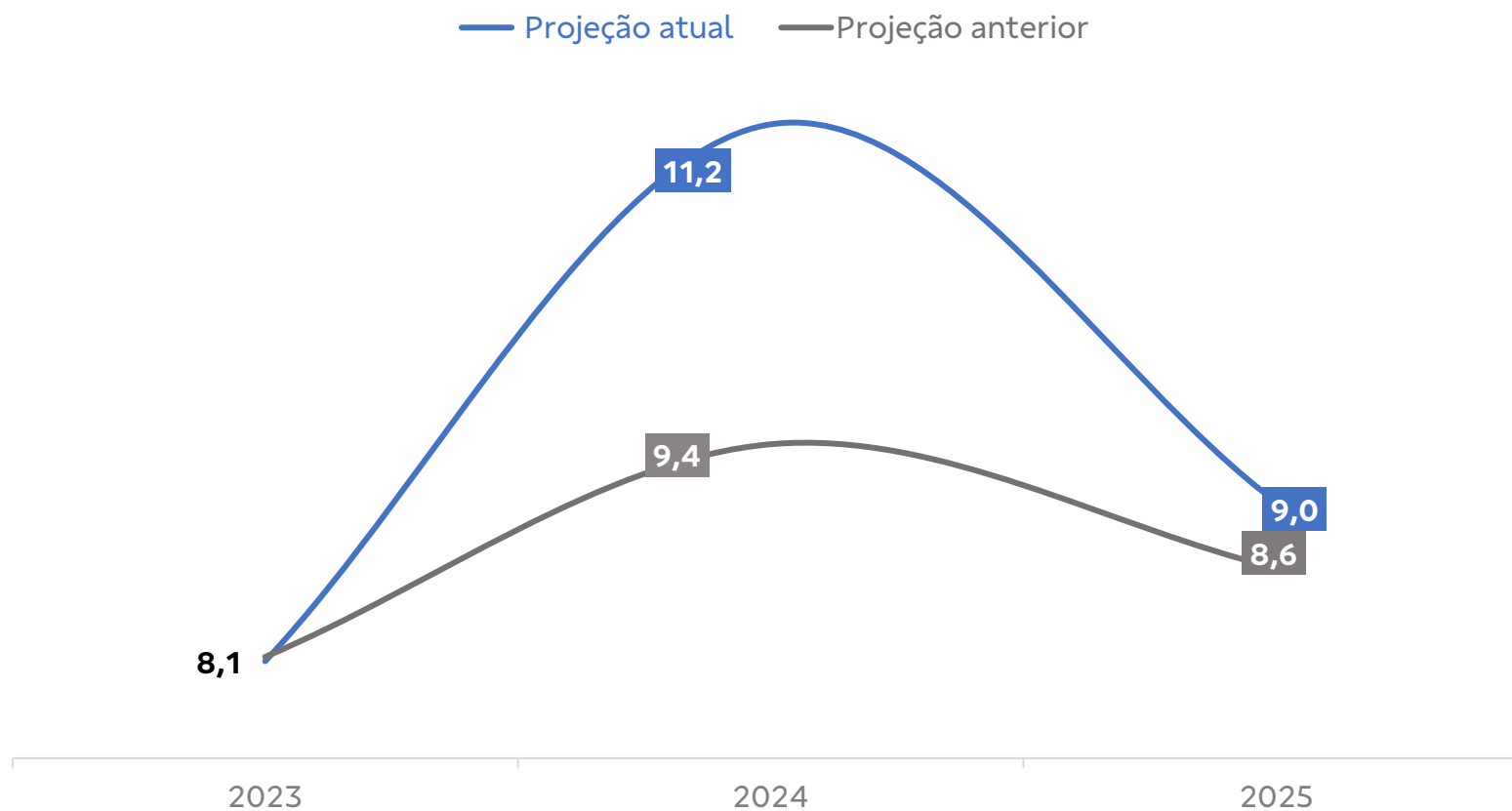


Alteração de Cenários – Crédito

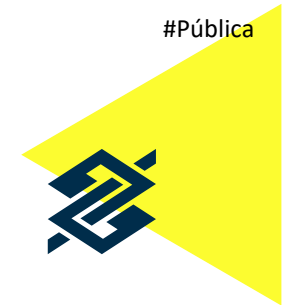
Crédito: a divulgação dos dados do mercado de crédito no Sistema Financeiro Nacional (SFN) do mês de maio apresentou revisões importantes das séries estatísticas, em especial para as linhas com recursos livres PJ e PF. Adicionalmente, a dinâmica recente do mercado tem mostrado uma melhora da evolução dessas carteiras, refletindo o efeito defasado do processo de flexibilização monetária e contribuindo para a redução das taxas de juros das operações. Outro ponto importante nesta revisão é a incorporação em nossas projeções das linhas de crédito direcionado destinadas às empresas e aos produtores rurais afetados pela calamidade climática do Rio Grande do Sul. Com isso, no primeiro caso, passamos a projetar crescimento de 9,0% para o saldo da carteira livre PJ (ante projeção de 7,2%) e elevação de 12,0% para a carteira livre PF (ante 10,2%) neste ano. No segundo caso, as linhas direcionadas destinadas ao auxílio para o Rio Grande do Sul deverão fazer com que a carteira PJ cresça 14,0% em 2024 (ante expectativa de 8,0%). Para 2025, esperamos que a dinâmica de crescimento da carteira livre PJ se mantenha mais tracionada, sustentando crescimento de 9,5% para a referida carteira (ante expectativa de 7,9%). Com isso, projetamos agora crescimento de **11,2%** e **9,0%** para a carteira total de crédito neste e no próximo ano, respectivamente.

Crédito Total SFN

Varição anual (%),



Fonte: IBGE. Elaboração/Projeções: BB Assessoramento Econômico.



Cenário Base		2023	2024	2025
PIB	<i>var. % a.a.</i>	2,9	2,2	1,6
Desemprego ⁽¹⁾	<i>% da PEA</i>	8,0	7,5	7,9
Câmbio ⁽²⁾	<i>R\$/US\$</i>	4,84	5,20	5,25
SELIC ⁽²⁾	<i>% a.a.</i>	11,75	10,50	9,75
IPCA ⁽²⁾	<i>% a.a.</i>	4,6	4,0	3,8
Crédito total SFN	<i>% a.a.</i>	8,1	11,2	9,0

Fonte: projeções BB Assessoramento Econômico. (¹média do ano; ²fim de período)

Disclaimer

Informações relevantes

Esta publicação contém análises/avaliações que refletem as visões de profissionais da área de Assessoramento Econômico do Banco do Brasil S. A. (“BB”).

As análises/avaliações aqui publicadas:

- i. eventualmente, podem não expressar o posicionamento do Conglomerado BB sobre os temas aqui tratados;
- ii. é possível que diverjam substancialmente das visões de outras áreas correlatas do BB, mesmo que faça referências a recomendações publicadas por essas respectivas Áreas;
- iii. podem ou não ser seguidas pela gestão da Carteira Proprietária do BB.

As informações, opiniões, análises e avaliações contidas nesta publicação:

- i. contém dados e projeções informativos que são dependentes das hipóteses adotadas. Nessa medida, não devem ser tomados como base, balizamento, guia ou norma para quaisquer documentos, avaliações, julgamentos ou tomadas de decisões, sejam de natureza formal ou informal;
- ii. foram fornecidas apenas como comentários gerais de mercado e não constituem quaisquer formas de aconselhamento pessoal, jurídico, tributário ou outro serviço financeiro regulamentado;
- iii. não contém toda a informação desejável, ou seja, fornecem apenas uma visão limitada de classes de ativos no mercado, como Juros, Câmbio e Índice de Bolsas, de forma geral “Macro”, não avaliando valores mobiliários específicos e emissores determinados;
- iv. não são uma pesquisa ou recomendação de investimento para fins regulatórios e não constitui uma análise substantiva;
- v. não são uma recomendação personalizada ou uma consultoria de investimento. Desse modo, todas as consequências ou responsabilidades pelo uso de quaisquer dados ou análises são assumidas exclusivamente por quem as utiliza, eximindo o BB de todas as ações decorrentes do uso deste material.

Desse modo, todas as consequências ou responsabilidades pelo uso de quaisquer dados ou análises são assumidas exclusivamente por quem as utiliza, eximindo o BB de todas as ações decorrentes do uso deste material.

Ressalte-se que o BB não se responsabiliza por atualizar qualquer estimativa contida nesta publicação.

O BB recomenda aos leitores da publicação que:

- i. antes de entrar em qualquer transação, certifiquem-se de que entende os potenciais riscos e retornos e verifique a compatibilidade com seus objetivos e experiência, recursos operacionais e financeiros e outras circunstâncias relevantes;
- ii. procurem consultores para verificar limitações tributárias, legais e contábeis, sempre que necessário.

Por fim, o BB esclarece que o acesso a esta publicação implica na total aceitação deste termo de responsabilidade e uso, não sendo permitido a reprodução, retransmissão e distribuição do todo ou de qualquer parte deste material sem a sua prévia e expressa autorização.

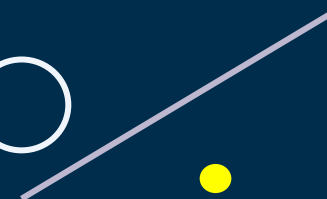
Consultas, sugestões, reclamações, críticas, elogios e denúncias:

SAC 0800 729 0722

Atendimento a Deficientes Auditivos ou de Fala 0800 729 0088

Ouvidoria 0800 729 5678

#Pública



Acompanhe nossas
análises e estudos
no portal BB

bb.com.br/analises

BB Assessoramento Econômico