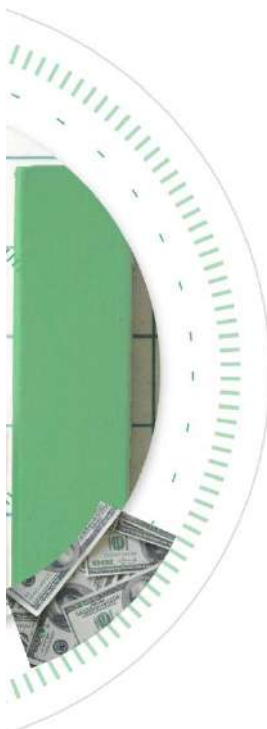


Comportamento Semanal de Mercado

21 a 28 de junho





Overshooting?

Mesmo com a divulgação de decreto detalhando os comandos para a implementação da meta de inflação contínua em 3,00%, com o tom duro na comunicação do Banco Central (BC) e a forte elevação da taxa de juros real, as expectativas inflacionárias continuaram se deteriorando, de modo que a projeção para 2025 subiu na semana de 3,85% para 3,87%. No IPCA-15 de junho, e ainda acima da meta de 3,00%, a média dos 5 núcleos acompanhados pelo BC reduziu-se de 3,50% a.a. em mai/24 para 3,49% a.a. e as medidas subjacentes de serviços de 4,79% a.a. para 4,62% a.a..

Contudo, o aumento da desancoragem parece estar estreitamente relacionado com um eventual processo de "overshooting" que está ocorrendo na taxa de câmbio, sendo motivado pelo efeito das incertezas fiscais e do fortalecimento do dólar nos mercados globais nos prêmios de riscos dos ativos locais. Há uma evidente perda de credibilidade traduzida em um descolamento do comportamento do real em relação a um conjunto de moedas emergentes, um movimento preocupante e destoante da trajetória confortável das contas externas. Em junho, a perda de valor do real em relação ao dólar foi de 6,64%, mesmo com um fluxo cambial positivo de US\$ 4,7 bilhões. Com essa tendência, as projeções para taxa de câmbio para o final de 2024 subiram em 4 semanas de R\$/US\$ 5,05 para R\$/US\$ 5,20.

Procurando recuperar a reputação, o Comitê de Política Monetária (Copom) ratificou o cenário prospectivo de inflação mais desafiador e reiterou que deverá perseguir a reancoragem das expectativas, valendo-se de uma política monetária mais contracionista e cautelosa. Corroborando esse diagnóstico, a taxa real de juros *ex-ante* subiu 0,27 p.p. na semana para 7,31% a.a., entrando ainda mais em patamar contracionista, ainda que o BC tenha elevado a sua estimativa da taxa neutra de 4,50% a.a. para 4,75% a.a..

Com desaceleração em relação a criação líquida de 239.201 vagas em abr/24, o Novo Caged registrou a abertura de 131.811 vagas de trabalho em maio, número abaixo da estimativa de 200.000 vagas. No total acumulado em 12 meses, houve um recuo de -1,4% em relação a abr/24 e de -6,2% em relação a mai/23. Considerando-se o trimestre findo em maio, a Pnad reportou uma taxa de desemprego de 7,1% (8,3% em mai/23), com a população ocupada alcançando novo recorde histórico e a renda real habitual apresentando altas de 1,0% no trimestre e de 5,6% a.a..

Prosseguem as incertezas quanto à condução fiscal e o endividamento público, afetando o prêmio de riscos dos ativos domésticos. Ainda que a arrecadação siga surpreendendo positivamente, refletindo a maior tração na atividade e consumo, aumento da massa salarial e as mudanças na legislação, o superávit primário acumulado em 12 meses aumentou de 2,4% do PIB em abr/24 para 2,5% em maio, alimentando as suspeições sobre a possibilidade de cumprimento da meta de déficit primário para 2024.

Para esta semana, destaques para as divulgações da produção industrial e dados do setor automotivo que poderão dar a dimensão do impacto da calamidade no Rio Grande do Sul (RS) setor de veículos, além da balança comercial. No exterior, a atenção estará voltada para o PMI serviços na China, Zona do Euro e EUA, inflação ao consumidor na Zona do Euro, vendas varejo Zona do Euro, dados do mercado de trabalho nos EUA e a ata da última reunião de política monetária do *Federal Reserve* (Fed).

Expectativas

Com o IPCA-15 de junho abaixo do esperado e apresentando dados qualitativos positivos, a mediana no Boletim Focus para o IPCA de junho subiu na semana em 0,01 p.p. para 0,33%, enquanto a de julho elevou-se de 0,15% para 0,18% e a de agosto permaneceu em 0,10%. Mesmo com a divulgação de decreto detalhando os comandos para a implementação da meta de inflação contínua em 3%, o tom duro da Ata do Copom e a elevação da taxa de juros real, as expectativas inflacionárias continuaram se deteriorando. Com isso, a projeção para 2024 saiu de 3,98% para 4,00% e a de 2025 subiu de 3,85% para 3,87%. Já as medianas para 2026 e 2027 mantiveram-se, respectivamente, em 3,60% e 3,50%.

A deterioração das expectativas segue em linha com a forte depreciação cambial do real, motivada pelo efeito das incertezas fiscais e o fortalecimento do dólar nos mercados globais nos prêmios de riscos dos ativos locais . Nesse sentido, as projeções para taxa do dólar ao final de 2024 subiram de R\$/US\$ 5,15 para R\$/US\$ 5,20. Para 2025 e 2026, as estimativas saíram de R\$/US\$ 5,15 para R\$/US\$ 5,19 e para 2027 de R\$/US\$ 5,18 para R\$/US\$ 5,20.

Contemplando as suspeições em relação ao arcabouço fiscal, os prêmios de riscos na negociação do mercado de títulos públicos apontaram um crescimento da inflação implícita, com altas semanais de 0,14 p.p. para 4,43% no prazo de 1 ano, de 0,19 p.p. para 4,95% no de 2 anos e de 0,21 p.p. para 5,25% no de 3 anos.

Em consonância com o cenário alternativo do Copom e sem grandes alterações em relação à edição anterior, o Focus projetou a manutenção da Meta Selic até dezembro em 10,5% a.a.. Contudo, o retorno dos cortes em 2025 passou de janeiro para maio, encerrando o ano ainda em 9,50% a.a.. As estimativas para os anos de 2026 e 2027 continuaram em 9,00% a.a..

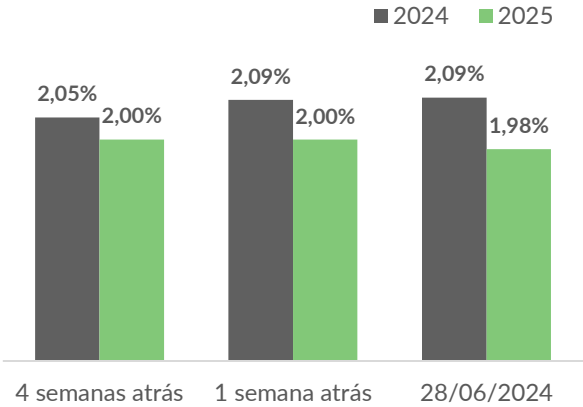
Do lado da atividade econômica, as expectativas para o crescimento do PIB também não sofreram modificação relevante. A estimativa para 2024 permaneceu em 2,09%, enquanto a de 2025 recuou na semana de 2,00% para 1,98%, mantendo-se em 2,00% para 2026 e 2027.

Apesar dos questionamentos em relação à evolução das contas públicas, a mediana das projeções para o déficit primário, em relação ao PIB, seguiu apontando para -0,70% para 2024. Houve na semana um aumento de -0,60% para -0,64% em 2025 e de -0,50% para -0,55 em 2026 e de -0,45% para -0,50% em 2027. Já para o déficit nominal, em relação ao PIB, continuou em -7,20% para 2024, subindo de -6,48% para -6,50% para 2025, permanecendo em -6,00% para 2026 e aumentando de -5,85% para -5,90% para 2027.

IPCA – Quadro Projeções

IPCA (%)			
Mediana - agregado			
	28/06/2024	Últ. Semana	Há 4 semanas
jun/24	0,33	0,32	0,20
jul/24	0,18	0,15	0,12
ago/24	0,10	0,10	0,13
2024	4,00	3,98	3,88
2025	3,87	3,85	3,77
2026	3,60	3,60	3,60

PIB – Mediana das projeções (% a.a.)



Economia Internacional

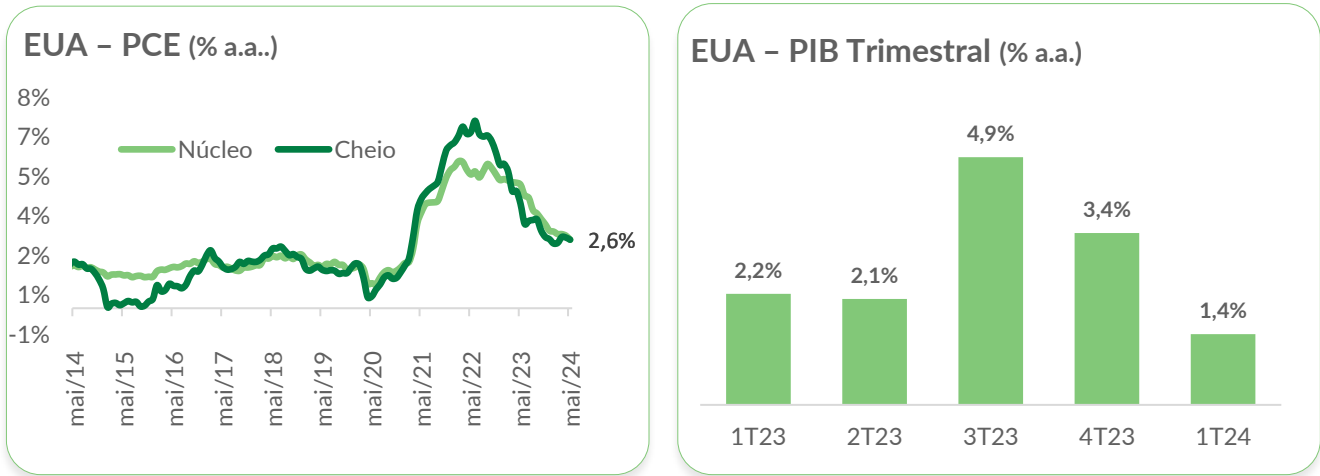
Nos EUA, o índice de confiança do consumidor do *Conference Board* apresentou uma redução menos intensa do que a esperada pelos analistas, alcançando 100,4 em junho, ante 101,3 em mai/24 e uma expectativa de 100,0 levantada pela FactSet. A pesquisa indicou uma desaceleração de 5,4% a.a. em mai/24 para 5,3% a.a. nas expectativas de inflação em 12 meses. Já pela Universidade de Michigan, o índice de sentimento do consumidor recuou de 69,1 em mai/24 a 68,2 em junho, acima da expectativa de 65,9 apontada pela FactSet. Por sua vez, as expectativas para inflação em 1 ano recuaram de 3,3% em mai/24 a 3,0% em junho, enquanto as de 5 anos mantiveram-se em 3,0%.

As vendas de novas moradias declinaram em -11,3% em maio, para um montante anual ajustado sazonalmente de 619 mil unidades, sinalizando a continuidade do processo de desaquecimento no setor imobiliário em um contexto de elevação nos preços dos imóveis e taxa de juros elevadas para as hipotecas. Com os elevados custos para os empréstimos, as novas encomendas de bens de capital manufaturados caíram inesperadamente em -0,6% em maio, após uma alta de 0,3% em abr/24, dando indícios que os gastos das empresas com equipamentos devem ter enfraquecido no 2T23.

Alinhando-se às expectativas de mercado, o índice de preços de gastos com consumo (PCE) ficou estável em maio, após uma alta de 0,3% em abr/24, desacelerando-se de 2,7% a.a. em abr/24 para 2,6% a.a.. A medida de núcleo que exclui os componentes voláteis de alimentos e energia, subiu 0,1% em maio, ante uma alta de 0,3% em abr/24, reduzindo o avanço de 2,8% a.a. em abril para 2,6% a.a.. Ainda em maio, a renda pessoal subiu 0,5%, acima da alta de 0,3% verificada em abr/24, enquanto os gastos com consumo aumentaram 0,2%, ante uma elevação de 0,1% em abr/24.

Em sua última revisão, o PIB saiu de uma expansão de 3,4% a.a. no 4T23 para 1,4% a.a.. Contudo, superou a estimativa anterior e a previsão de analistas consultados pela FactSet de uma alta de 1,3% a.a.. Como aspecto negativo, a inflação trimestral medida pelo PCE ficou em 3,4% a.a. no 1T24, bem acima dos 1,8% a.a. registrados no 4T23. Já o núcleo do indicador acelerou de 2,0% a.a. para 3,7% a.a.. No cálculo anterior, os números eram de 3,3% a.a. para o índice cheio e de 3,6% a.a. para a medida de núcleo. Sem evidências consistentes de menor pressão do mercado de trabalho, a semana finda em 22/06 apresentou uma leve queda nos pedidos iniciais por seguro-desemprego, que saíram de 239 mil na semana anterior para 233 mil solicitações, abaixo das estimativas de mercado de 236 mil.

Na Zona do Euro, o índice de sentimento econômico que mede a confiança de setores corporativos e dos consumidores, caiu de 96,1 pts. em mai/24 para 95,9 pts. em junho. Já a confiança do consumidor aumentou de -14,3 pts. para -14 pts.. De acordo com a S&P Global e a Caixin, o índice de gerentes de compras (PMI) da indústria da China subiu de 51,7 em mai/24 para 51,8 em junho. Em expansão há 8 meses consecutivos, o indicador atingiu o maior nível desde jun/21.



Fonte: BEA | Federal Reserve Economic Data . Elaboração ABBC

Aversão ao Risco

Com as preocupações dos possíveis impactos da menor demanda por títulos públicos na estratégia de redução do balanço patrimonial do Fed, que serve como instrumento de aperto monetário, prevalecendo sobre os aspectos positivos da desaceleração no PCE anualizado e da redução nas expectativas inflacionárias, houve uma elevação nos prêmios de risco. Com isso, o retorno das T-Notes subiu em: 0,01 p.p. para 4,71% a.a. no de 2 anos; 0,07 p.p. para 4,33% a.a. no de 5 anos; 0,11 p.p. para 4,36% a.a. no de 10 anos; e 0,12 p.p. para 4,51% a.a. no de 30 anos.

Na sexta-feira (28/06/24), a ferramenta *Fedwatch* do CME Group apontava a probabilidade de 57,9% de um corte de -0,25 p.p. na taxa dos *Fed Funds* em setembro, com 43,4% de chance de 2 cortes de -0,25 p.p. em 2024, encerrando entre 4,75% e 5,00% a.a..

Adicionalmente, observaram-se quedas de -0,08% na semana no S&P 500 e no Dow Jones, enquanto a Nasdaq avançou 0,24% com os bons desempenhos das ações de *big techs* e Inteligência Artificial generativa. Por sua vez, o índice DAX 40 subiu 0,40% no período e o FTSE 100 recuou -0,89%, apesar do PIB do Reino Unido ter crescido 0,7% no 1T24 ante 0,6% esperado. Ainda na semana, o Nikkei 225 cresceu 2,56% e o Xangai caiu -1,03%.

No mercado de *commodities*, o preço da saca de soja na bolsa de Chicago recuou -0,86% na semana, sendo que a cotação do minério de ferro em Qingdao subiu 1,05%. Com alta de 1,37%, o preço do barril de petróleo tipo Brent ficou em US\$ 86,41, beneficiado pelo otimismo com a demanda no verão do hemisfério norte e o aumento das tensões no conflito do Oriente Médio.

Por fim, no cenário local, o Ibovespa se recuperou na semana, com alta de 2,11%, voltando para o patamar dos 123 mil pontos, favorecido pelos desempenhos de ações de empresas exportadoras. Acompanhando as incertezas com a dinâmica fiscal, observou-se uma elevação no risco soberano brasileiro, medido pelo CDs de 5 anos, com uma alta de 4,87 bps. para 170,44 bps..

Bolsas Internacionais

Bolsas	Em pts	Variação		
	28/06/2024	Semana	Mês	12 meses
Bovespa	123.907	2,11%	0,10%	4,67%
Nasdaq	17.733	0,24%	4,19%	30,47%
S&P	5.460	-0,08%	2,91%	24,20%
Dow Jones	39.119	-0,08%	0,68%	14,64%
FTSE 100	8.164	-0,89%	-1,09%	9,27%
DAX 40	18.235	0,40%	-2,37%	14,35%
Nikkei 225	39.583	2,56%	1,87%	19,10%
Xangai	2.967	-1,03%	-4,57%	-6,76%

T-Note de 10 anos

Rendimento em % a.a.



Fonte: BCB Focus | Anbima. Elaboração ABBC

Câmbio

Paralelamente ao aumento do retorno das T-Notes, o dólar ganhou força no mercado de câmbio internacional. Na semana, o *Dollar Index*, que mede o desempenho da divisa norte-americana frente às dos países desenvolvidos, registrou uma ligeira alta de 0,07%.

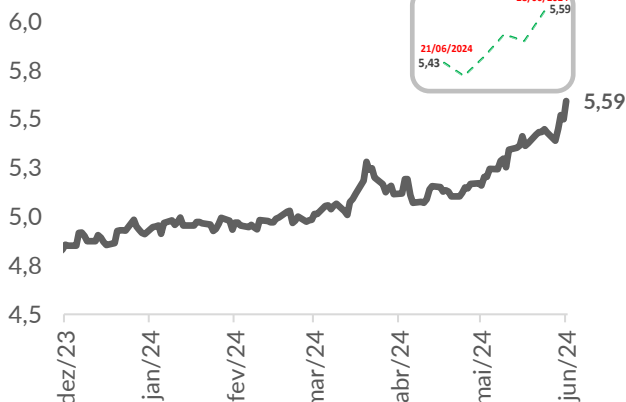
No período, o índice que mede o desempenho de uma cesta de moedas dos países emergentes em relação ao dólar caiu -0,21%, com destaques para as depreciações de 1,25% no rand sul-africano, de 1,13% no peso mexicano, de 0,64% no peso argentino e de 0,09% no peso colombiano, além das apreciações de 3,72% no rublo russo e de 0,18% na rúpia indiana.

O real manteve a sua tendência recente, refletindo o aumento no prêmio de risco dos ativos domésticos, depreciando-se em 2,98% na semana, com o dólar encerrando a semana em R\$ 5,59. Em junho, a perda de valor do real em relação à moeda norte-americana foi de 6,64%, mesmo com um resultado financeiro de US\$ -436 milhões e comercial de US\$ 5,1 bilhões. Além disso, a depreciação no ano de 15,28% ocorreu mesmo com o fluxo cambial acumulando no ano um saldo positivo de US\$ 10,5 bilhões.

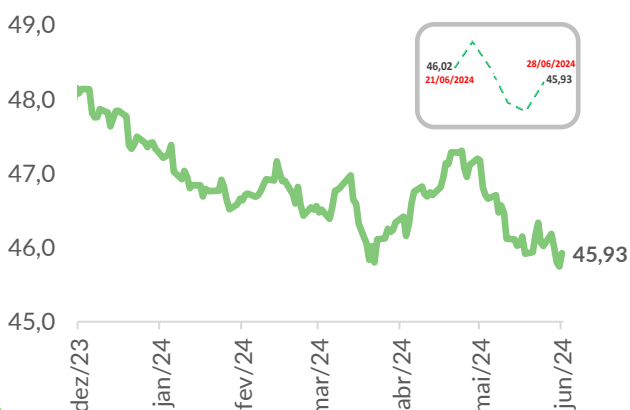
Entre os dias 17/06 e 21/06, o mercado de câmbio ficou negativo em US\$ -1,7 bilhão refletindo um fluxo negativo de US\$ 2,5 bilhões no segmento financeiro e um fluxo positivo de US\$ 841 milhões no comercial.

A partir de 27/06, o BC deu início à rolagem dos contratos de *swap* cambial com vencimento em 02/09/2024, no montante de US\$ 14,8 bilhões. A execução desta rolagem prevê a realização de leilões diários de *swap* tradicional e compreenderá o período necessário para que todo o estoque vencendo em 02/09/2024 seja renovado.

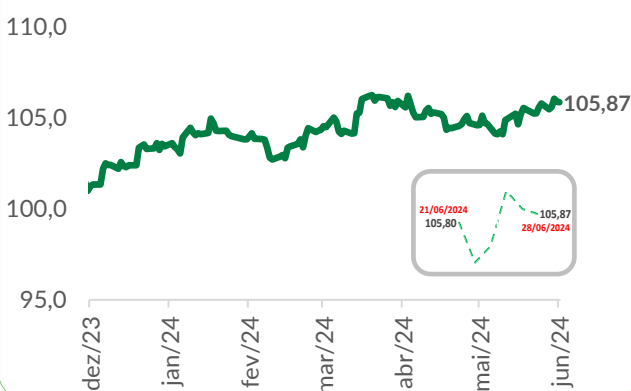
Real/US\$



Índice de Emergentes*



Dollar Index



*Cesta de Moedas de países emergentes:

Lira turca, Rublo russo, Rand sul-africano, Florim húngaro, Real, Peso mexicano, Peso chileno, Reminbi chinês, Rupia indiana e Dólar de Singapura.

Fonte: Bloomberg/BCB. Elaboração ABBC

Ata do Copom – Jun/24

Alinhada ao processo de recuperação da credibilidade e reputação, a ata da reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) detalhou as fundamentações que levaram à interrupção do ciclo de afrouxamento monetário. Ratificando o cenário prospectivo de inflação mais desafiador, com a ocorrência simultânea de um aumento das projeções de inflação e elevação da taxa básica de juros, o Copom avaliou de forma unânime que deverá perseguir a reancoragem das expectativas de inflação, entendida como essencial para que haja a convergência à meta de inflação. Para tanto, se valerá de uma política monetária mais contracionista e cautelosa.

Em função da incerteza com relação ao início do ciclo de queda da taxa básica de juros e às dificuldades com a desinflação nos EUA e outras economias, o Copom continuou avaliando o cenário externo como adverso, principalmente nos desdobramentos na taxa de câmbio. Em relação à atividade econômica doméstica, destacou: (i) as surpresas na formação bruta de capital fixo; (ii) o comportamento do consumo das famílias, sustentado pelo mercado de trabalho, benefícios sociais e pagamentos de precatórios; (iii) o dinamismo do mercado de trabalho; (iv) em que pesem as condições monetárias restritivas, já se observaria a transmissão do ciclo de queda na taxa de juros no mercado de crédito; e (iv) a incerteza com os impactos da tragédia no Rio Grande do Sul (RS).

No que tange às variáveis não observadas, o hiato do produto, que no Relatório de Inflação de março era de -0,6%, estaria agora em torno da neutralidade. Em função da incerteza intrínseca da variável, o Copom sublinhou que a taxa neutra de juros não deveria ser atualizada com alta frequência e sofrer movimentos abruptos, salvo em casos excepcionais. O foi levemente elevado de 4,50% a.a. para 4,75% a.a.. Como de costume, reforçou a visão de que o esmorecimento no esforço de reformas estruturais e disciplina fiscal, o aumento de crédito direcionado e as incertezas sobre a estabilização da dívida pública têm o potencial de elevar a taxa de juros neutra, com impactos deletérios na potência da política monetária e, consequentemente, sobre o custo de desinflação em termos de atividade.

Apesar da Ata apresentar os fatores de riscos para a dinâmica inflacionária como simétricos, o questionário do Pré-Copom mostrou que a maioria dos respondentes avaliava um risco de alta para o cenário base da inflação, de 66% para 2024 e 69% para 2025. No que tange às variáveis não observáveis, o levantamento indicava que a taxa neutra real de juros de curto prazo seria de 5,2% a.a. e de 5,0% a.a. nos prazos de 2 e 5 anos. Já as estimativas para o hiato do produto mostravam um valor positivo de 0,3% no 1T24 e de 0,2% no 2T24. Ademais, 78% dos participantes viam uma deterioração da situação fiscal em relação ao encontro anterior. A mediana das projeções indicava um déficit primário de R\$ 82,5 bilhões em 2024 (R\$ 76,3 bilhões em mai/24), com a dívida bruta do governo geral (DBGG) em 77,3% do PIB (estável em relação a mai/24). Nas avaliações das enchentes no RS, a expectativa dos analistas é de um aumento de 0,2 p.p. no IPCA de 2024 e de uma queda de -0,2 p.p. no PIB, além de custar R\$ 25 bilhões ao setor público.

Pré-Copom			
Situação Fiscal			
Situação fiscal desde o último Copom			
	Piorou	Sem mudanças relevantes	Melhorou
Copom 260	29%	57%	14%
Copom 261	13%	48%	39%
Copom 262	79%	18%	3%
Copom 263	78%	20%	2%
Cenário Central IPCA			
Risco preponderante			
	Baixo	Equilibrado	Alto
IPCA 2024	1%	34%	66%
IPCA 2025	2%	29%	69%

Fonte: BCB. Elaboração ABBC

Taxa de Juros

A Estrutura a Termo da Taxa de Juros (ETTJ) encerrou a semana com as taxas futuras apresentando picos de alta. A crise de confiança na trajetória das contas fiscais, superando os efeitos na credibilidade da mensagem dura na ata do Copom e da oficialização da meta contínua de inflação em 3,0% e o movimento no mercado de *treasuries* contribuíram para essa deterioração.

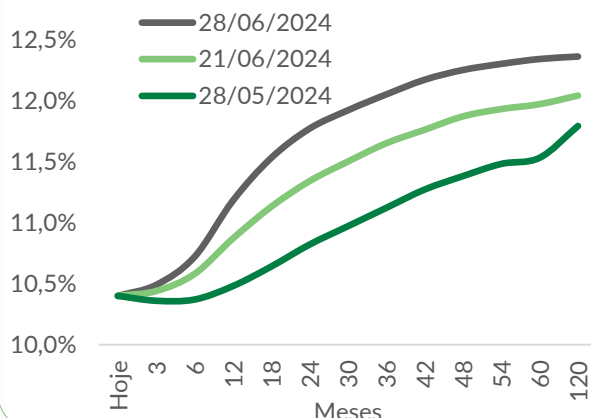
Assim, graças à forte elevação nos prêmios de risco, ocorreu uma elevação no nível da Estrutura a Termo da Taxa de Juros (ETTJ) com a elevação nas taxas futuras de juros de todos os vértices. A vigência da bandeira amarela nas tarifas de energia, a partir de julho, é também um ponto de preocupação na precificação da ETTJ.

Em relação ao fechamento da semana anterior, a taxa de 6 meses subiu de 10,58% a.a. para 10,72%, a de 1 ano saiu de 10,87% a.a. para 11,18%, a de 2 de 11,34% a.a. para 11,77%, a de 3 de 11,65% a.a. para 12,05%, a de 4 de 11,87% a.a. para 12,25%, a de 5 de 11,97% a.a. para 12,34% e a de 10 anos subiu de 12,04% a.a. para 12,36%.

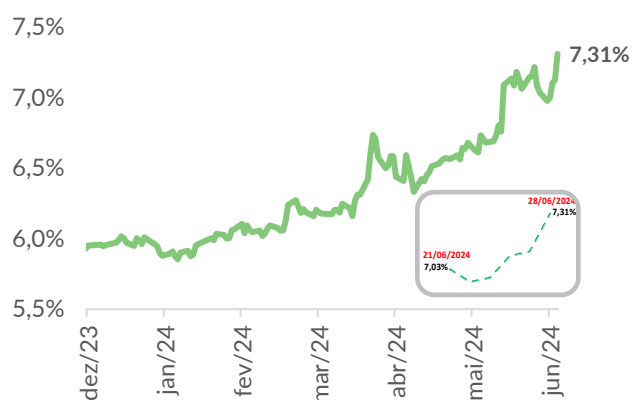
Paralelamente à elevação da taxa de juros do *swap* DI prefixado de 360 dias, a inflação esperada para os próximos 12 meses subiu em 0,03 p.p. para 3,61%, levando a taxa real de juros *ex-ante* a 7,31% a.a., o que representou uma elevação de 0,27 p.p. no período. Com isso, o indicador adentrou-se ainda mais em terreno contracionista, mesmo quando considerado a nova taxa neutra de 4,75% a.a., sinalizada pelo BC.

Por fim, a medida de risco calculada pelo *spread* entre as taxas prefixadas de 10 anos e de 1 ano, negociadas na B3, ficou relativamente estável na semana, saindo de 1,17 p.p. para 1,18 p.p.. Em linha, o diferencial entre as taxas pré de 10 anos e de 1 ano, na negociação de títulos públicos na Anbima, subiu 0,01 p.p. na semana para 1,23 p.p., permanecendo em patamar historicamente elevado.

Estrutura a Termo da Taxa de Juros (% a.a.)

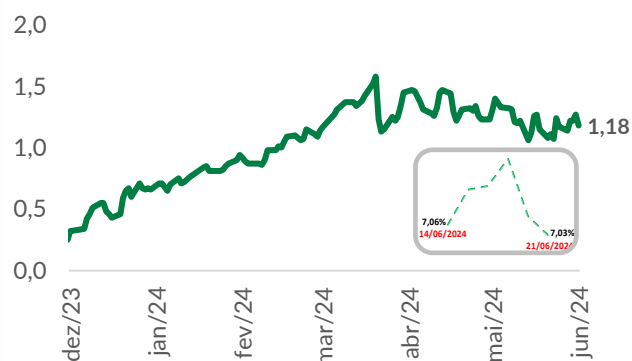


Taxa Real de Juros ex-ante (% a.a.)



Spread da Taxa de Juros

Diferença entre as taxas de 1 e 10 anos – em p.p.



Fonte: Bloomberg/B3. Elaboração ABBC

Relatório de Inflação – Jun/24

Com o maior dinamismo do que se antecipava na atividade econômica e no mercado de trabalho, as projeções no relatório de inflação (RTI) para a expansão do PIB em 2024 subiram de 1,9% em mar/24 para 2,3% em junho. A despeito do esperado impacto negativo das enchentes no RS, já seriam observados sinais de recuperação. Adicionalmente, o BC espera que os esforços para a reconstrução deverão contribuir positivamente no 2S24.

Sob a ótica da oferta, a expansão terá maior contribuição da indústria e serviços e uma menor participação da agropecuária, em função da piora nos prognósticos para a produção agrícola, notadamente a de soja e a de milho. Pela demanda, prevê-se um maior crescimento do consumo das famílias, reflexo do maior dinamismo do mercado de trabalho, e dos investimentos, decorrente dos efeitos defasados da diminuição do grau de aperto da política monetária. O setor externo deverá ter contribuição líquida negativa, com o aumento das importações e menor crescimento das exportações.

Em relação ao RTI de mar/24, a projeção de inflação para 2024 e 2025 aumentou. A elevação para esse ano atingiu +0,5 p.p. para 4,0% e a para 2025 alcançou +0,2 p.p. para 3,40%. No horizonte relevante da política monetária, o aumento resultou principalmente da atividade econômica mais forte do que a esperada, levando a uma elevação no hiato do produto estimado. Contribuíram ainda o aumento das expectativas de inflação, a depreciação cambial, a inércia do aumento da projeção de curto prazo e a utilização de uma taxa de juros neutra maior. Contudo, o aumento da taxa de juros real foi fundamental para evitar um aumento mais significativo na projeção.

No cenário de referência, a inflação aumenta no 2T24 para posteriormente retomar a trajetória de declínio, mas ainda permanecendo acima da meta. Em função do cenário mais desafiador, o Copom voltou a apresentar o cenário alternativo, no qual a taxa Selic se mantém constante ao longo do horizonte relevante. Nessa abordagem, as projeções do Copom situavam-se em 4,0% para 2024 e 3,1% para 2025.

Ainda, refletindo a elevação da projeção, a probabilidade de a inflação ultrapassar o limite superior do intervalo de tolerância aumentou. Para 2024, a probabilidade estimada passou de 19% para 28% e para 2025, de 17% para 21%. Medida não observável, o hiato do produto passou a ser estimado em torno da neutralidade para o 1T24 e 2T24, ficando em -0,4% para o 4T24, acima do projetado no RTI de mar/24, de -0,6%.

Por fim, a projeção para a elevação do crédito em 2024 ampliou-se de 9,4% no RTI de mar/24 para 10,8%. Houve revisão na projeção de expansão da carteira de crédito direcionado para pessoas jurídicas (PJ), de 9,0% para 15,0%, impulsionada pelas linhas

de crédito criadas para auxílio às PJ, de 9,0% para 15,0%, impulsionada pelas linhas de crédito criadas para auxílio às PJ, empreendedores e produtores rurais afetados pelos eventos climáticos no RS. Além disso, nas modalidades livres, o crescimento estimado do saldo das operações de empréstimos para PF passou de 10,0% para 11,5%, refletindo tanto a surpresa positiva nos dados divulgados quanto a expectativa de maior consumo das famílias.

Projeções de Inflação: Selic Focus e Câmbio PPC Variação do IPCA acumulada em quatro trimestres

Ano	Trim.	Meta	RI Mar/24	RI Jun/24	Dif. (p.p.)
2024	II		4,0	4,4	0,4
2024	III		3,7	4,1	0,4
2024	IV	3,00	3,5	4,0	0,5
2025	I		3,1	3,8	0,7
2025	II		3,1	3,3	0,2
2025	III		3,1	3,4	0,3
2025	IV	3,00	3,2	3,4	0,2
2026	I		3,2	3,3	0,1
2026	II		3,2	3,2	0,0
2026	III		3,2	3,2	0,0
2026	IV	3,00	3,2	3,2	0,0

Fonte: BCB. Elaboração ABBC

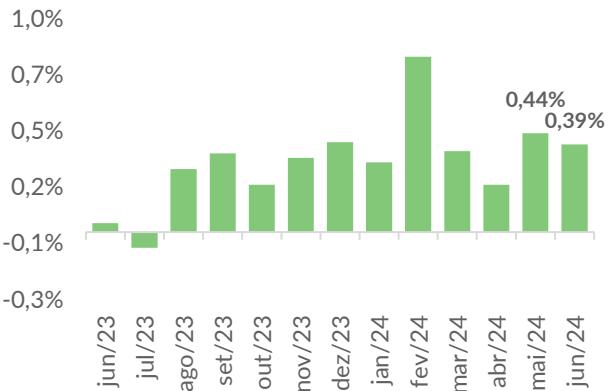
IPCA-15- Jun/24

O IPCA-15 de junho desacelerou de uma alta de 0,44% em mai/24 para um aumento de 0,39%, ficando abaixo da estimativa de uma elevação de 0,43% indicada por levantamento do Valor Data. Entretanto, o indicador para o acumulado em 12 meses avançou de 3,70% a.a. em mai/24 para 4,06% a.a. (3,40% a.a. em jun/23). Na margem, houve alta em 7 dos 9 grupos de produtos e serviços pesquisados. Com contribuição de +0,21 p.p. no total, o aumento dos preços em Alimentação e Bebidas subiu de 0,26% para 0,98%, com a alimentação no domicílio saindo de 0,22% para 1,13% e a alimentação fora do domicílio de 0,37% para 0,59%. Com a elevação de 2,29% nas taxas de água e esgoto e de 0,79% nas de energia elétrica residencial, por conta de reajustes tarifários, o grupo Habitação saiu de 0,25% para 0,63%, contribuindo com +0,10 p.p..

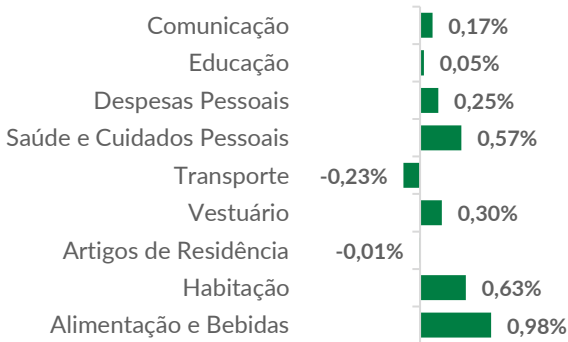
Beneficiando-se da forte queda de -9,87% nos preços das passagens aéreas, o grupo Transportes apresentou deflação de -0,23% em junho, após um aumento de 0,77% em mai/24, retirando -0,05 p.p. da variação mensal do índice. O movimento das passagens áreas ajudou, ainda que a inflação de serviços, medida pelos critérios do BC, desacelerasse na margem de 0,34% para 0,10%. Nos demais grupos, as variações foram de: 0,66% para 0,30% de Vestuário; 1,07% para 0,57% de Saúde e cuidados pessoais; 0,18% para 0,25% de Despesas pessoais; 0,11% para 0,05% de Educação; 0,18% para 0,17% de Comunicação; e de -0,44% para -0,01% para Artigos de residência.

A dinâmica inflacionária seguiu apresentando uma composição benigna, ainda que o processo desinflacionário esteja ocorrendo de forma lenta e gradual. A média dos 5 núcleos acompanhados pelo BC arrefeceu de 3,50% a.a. em maio para 3,49% a.a.. As medidas subjacentes de serviços, que mais respondem ao ciclo econômico, passaram de 4,79% a.a. para 4,62% a.a. e as de bens industriais de 0,93% a.a. para 0,91% a.a., enquanto as de alimentação no domicílio subiram de 1,68% a.a. para 1,83% a.a.. Na série dessazonalizada, a média móvel trimestral do IPCA-15 acelerou de 3,30% a.a. em maio para 4,36% a.a., enquanto a média dos núcleos saiu de 3,21% a.a. para 3,30% a.a..

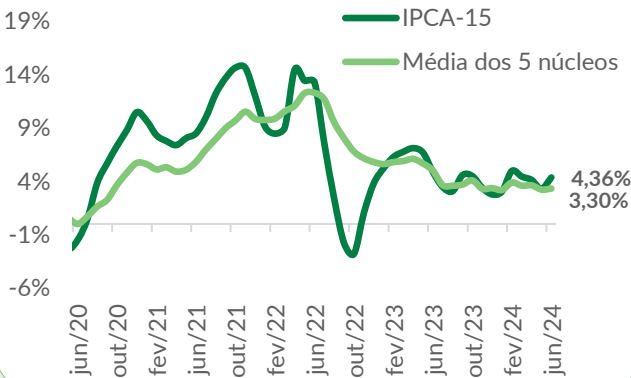
Variação Mensal



Variação Mensal Por grupo



Variação Anual MM3 dessazonalizada



Fonte: IBGE.. Elaboração ABBC

IGP-M- Jun/24

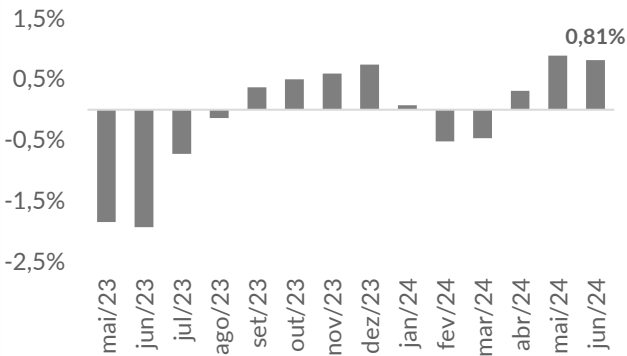
Desacelerando em relação a alta de 0,89% em maio, o IGP-M cresceu 0,81% em junho, beneficiando-se do impacto da queda do minério de ferro nos preços industriais ao produtor. Ademais, o indicador também foi fortemente impactado pelos desafios climáticos recentes e pela sazonalidade. Com a inflexão na tendência, a taxa anualizada passou de uma deflação de -0,34% a.a. em mai/24 para uma alta de 2,45% a.a. (-6,86% a.a. em jun/23).

Apresentando uma desaceleração em menor intensidade da observada em maio, o IPA variou de 1,06% para 0,89%. Analisando por estágios de processamentos, o grupo de Bens Finais passou de 0,06% em maio para 1,08%, impulsionado por alimentos in natura (-3,67% para 3,00%); Bens Intermediários variou de 1,03% para 0,42%, influenciado pelo subgrupo de materiais de construção e componentes para a manufatura (1,44% para 0,69%); já o grupo de Matérias-Primas Brutas apresentou uma alta menos intensa, de 2,15% em maio para 1,25%, movimento causado principalmente pelo minério de ferro (8,18% para 0,84%), bovinos (0,43% para -2,60%) e mandioca (1,37% para -5,19%). Assim, o IPA variou de -1,73% a.a. em maio para 1,94% a.a. (-10,34% a.a. em jun/23).

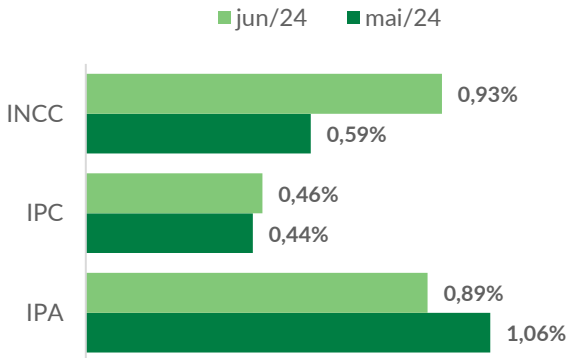
Avançando ligeiramente em relação a alta de 0,44% em mai/24, o IPC teve acréscimo de 0,46% em junho. Das 8 classes de despesas, 4 apontaram aceleração: Alimentação (0,51% para 0,96%), Vestuário (-0,58% para 0,42%), Habitação (0,29% para 0,38%) e Despesas Diversas (0,20% para 0,45%). Em sentido oposto: Transportes (0,66% para 0,28%), Educação, Leitura e Recreação (0,13% para -0,23%), Comunicação (0,58% para 0,07%) e Saúde e Cuidados Pessoais (0,78% para 0,68%), apresentaram queda. Em 12 meses, o IPC variou de 2,96% a.a. para 3,70% (2,38% a.a. em jun/23).

Por fim, o INCC avançou de 0,59% em mai/24 para 0,93%. Com resultados distintos, Materiais e Equipamentos passou de 0,25% para 0,48%, Serviços de 0,50% para 0,29% e Mão de Obra de 1,05% para 1,61%. Assim, o INCC teve acréscimo de 3,77% a.a., ante 3,68% a.a. em maio (4,29% a.a. em jun/23).

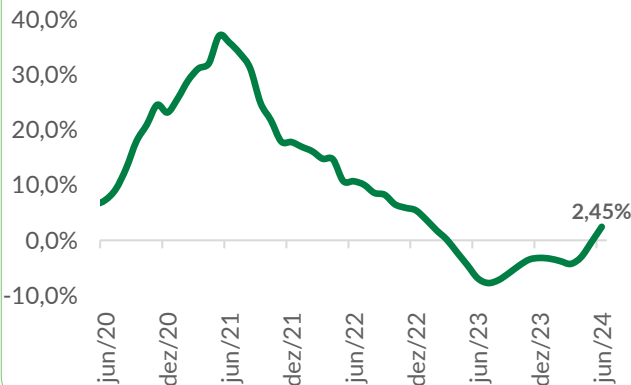
Variação Mensal



Variação Mensal Por grupos



Variação Anual



Fonte: FGV.. Elaboração ABBC

Emprego- Mai/24

Com desaceleração em relação a criação líquida de 239.201 vagas em abr/24, o Novo Caged registrou a abertura de 131.811 vagas de trabalho em maio, número bem abaixo da estimativa de 200.000 vagas do London Stock Exchange Group (LSEG).

No total acumulado em 12 meses, houve a criação de 1.674.775 vagas, com um recuo de -1,4% em relação a abr/24 e -6,2% em relação a mai/23. No que se refere ao salário médio de admissão, houve decréscimo real mensal de -0,2%, mas com uma alta de 3,0% em relação a mai/23, para R\$ 2.132,64.

Observou-se uma queda de -15,3% em comparação com mai/23, quando registrou-se a abertura de 155.704 postos de trabalho. No mês, destaque para o setor de serviços, com a abertura de 69.309 vagas de emprego, seguido pelos 19.836 postos na agropecuária. O pior desempenho ficou com o setor de comércio, com a criação de 6.375 postos de trabalho.

Pelos dados da Pnad Contínua, a taxa de desemprego recuou de 7,8% no trimestre findo em fev/24 para 7,1% em maio, ficando abaixo da estimativa da LSEG de 7,3% e dos 8,3% registrados no trimestre móvel findo em mai/23. Essa foi a menor taxa registrada para um trimestre encerrado em maio desde 2014 (7,1%).

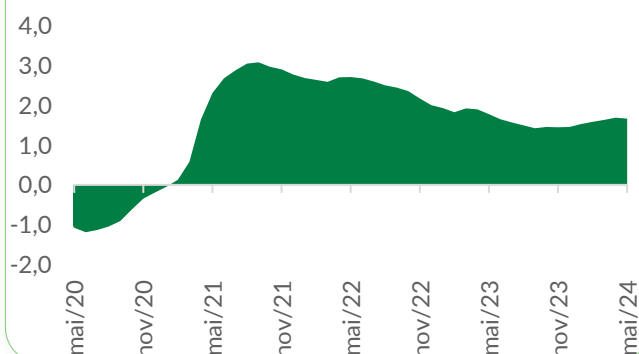
Com altas de 1,1% no trimestre e de 3,0% no ano, a população ocupada chegou a 101,3 milhões, atingindo o novo recorde da série histórica iniciada em 2012. Assim, o nível de ocupação cresceu 0,5 p.p. no trimestre e 1,2 p.p. no ano, para 57,6%. O aumento da ocupação foi liderado pelos trabalhadores informais no setor privado, com altas de 2,9 p.p no trimestre e de 5,7% no ano, enquanto os formais cresceram 0,9% no trimestre e de 4,1% no ano.

Por fim, o rendimento médio habitual real apontou crescimento de 1,0% no trimestre e de 5,6% no ano, chegando a R\$ 3.181. A massa de rendimentos cresceu 2,2% no trimestre e 9,0% no ano, atingindo R\$ 317,9 milhões.

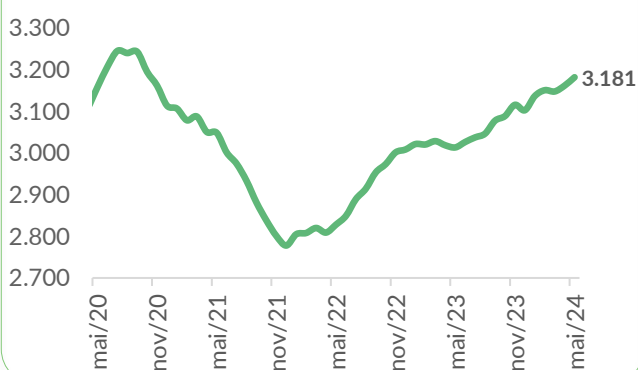
Pnad: Taxa de Desemprego
Trimestre móvel – em % da população ativa



Caged: Geração de Empregos
Acumulada em 12 meses – em milhões
Com declarações fora do prazo



Pnad: Rendimento Médio Habitual
De todos os trabalhos – em R\$



Fonte: MTE | IBGE.. Elaboração ABBC

Estatísticas Fiscais – Mai/24

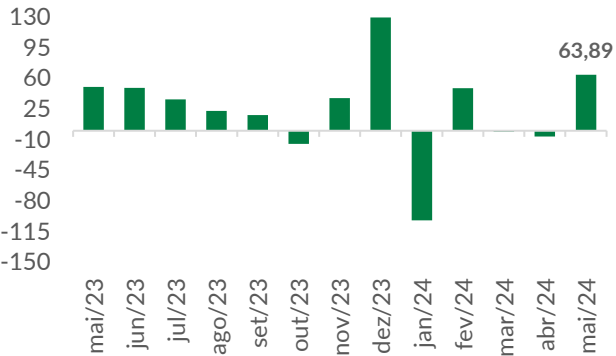
Após um superávit de R\$ 6,69 bilhão em abr/24, o setor público consolidado registrou um déficit primário de R\$ -63,89 bilhões em maio (R\$ -50,17 bilhões em mai/23). O resultado adveio dos déficits de R\$ -60,78 bilhões no governo central, de R\$ -1,08 bilhão dos governos regionais e de R\$ -2,04 bilhões das empresas estatais.

Mesmo com os gastos com juros nominais apropriados por competência reduzindo-se de R\$ 76,33 bilhões em abr/24 para R\$ 74,36 bilhões (R\$ 69,05 bilhões em mai/23), o déficit nominal ampliou-se de R\$ 69,64 bilhões em abr/24 para R\$ 138,26 bilhões (R\$ 119,23 bilhões em mai/23).

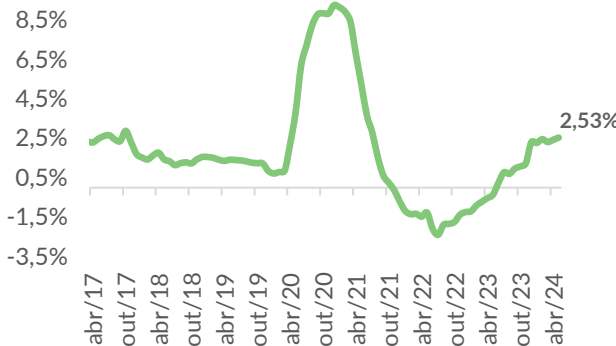
No ano, o setor público consolidado acumulou um resultado primário negativo de R\$ -2,58 bilhões, contra um superávit de R\$ 28,53 bilhões em igual intervalo de 2023. No acumulado em 12 meses, o déficit primário ampliou-se de 2,41% do PIB em abr/24 para 2,53% (superávit de 0,37% do PIB em mai/23). Na mesma base comparativa, a conta de juros nominais encerrou em 7,04% do PIB, ante 7,03% em abr/24 (6,64% em mai/23). Por sua vez, o déficit nominal fechou em -9,57% do PIB contra -9,45% em abr/24 (-6,27% do PIB em mai/23).

Finalizando, a Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) acumulada em 12 meses, como proporção do PIB, cresceu 0,66 p.p. no mês e 5,50 p.p. em 12 meses, para 62,16%. Já a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) acumulada em 12 meses aumentou 0,48 p.p. no mês e 4,61 p.p. em 12 meses, finalizando em 76,81% do PIB.

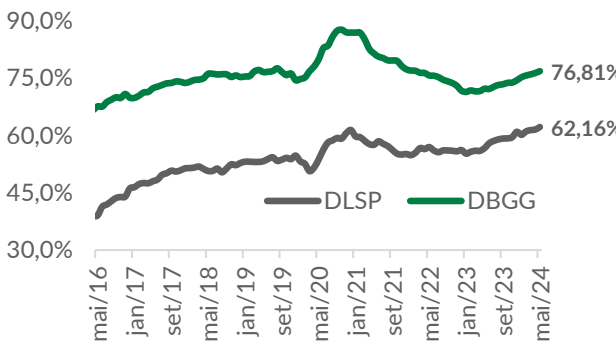
Déficit Primário
Mensal – Em R\$ bilhões



Déficit Primário
Acumulado em 12 meses – em % do PIB



Evolução da Dívida
Em relação ao PIB



Fonte: BCB.. Elaboração ABBC

Arrecadação Federal – Mai/24

Impulsionada por uma combinação de fatores econômicos, como uma maior tração na atividade e no consumo, redução no nível de desemprego e aumento da massa salarial, e as mudanças na legislação, a arrecadação federal permaneceu com um crescimento robusto. Em maio, as receitas federais somaram R\$ 202,98 bilhões, representando um aumento real de 10,46% em relação a mai/23.

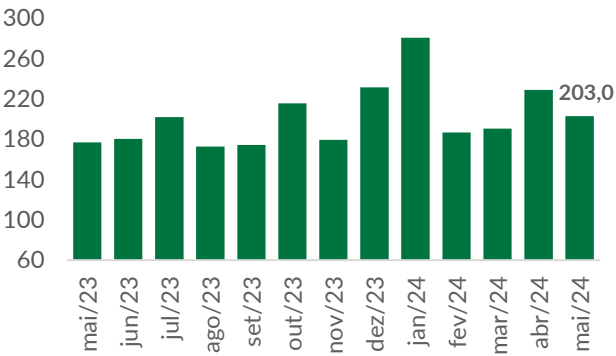
Os destaques mensais ficaram para as arrecadações do IRPF, no montante de R\$ 23,02 bilhões, com expansão real de 44,82% ante mai/23, favorecida pelo recolhimento dos fundos offshore, no total de R\$ 7,2 bilhões. Somando R\$ 40,52 bilhões, uma alta real de 11,74% em igual período, as receitas com PIS/Pasep e Cofins continuam sendo beneficiadas pelo retorno da tributação sobre os combustíveis e também pelo aumento do volume de vendas e serviços. Ainda, o IRRF relacionado ao Trabalho somou R\$ 16,81 bilhões (+12,58%), explicado pelos acréscimos reais nas arrecadações de Rendimentos do Trabalho Assalariado (+11,39%), Aposentadoria do Regime Geral ou do Servidor Público (+29,97%), e Participação nos Lucros ou Resultados - PLR” (+15,88%).

No acumulado do ano, a arrecadação total atingiu o valor de R\$ 1.089,62 bilhões, representando um aumento real de 8,72% ante igual período de 2023. Esse desempenho marca o melhor resultado desde 2000, tanto para o mês de maio quanto para o período acumulado.

Nessa mesma base, a arrecadação com o Pis/Pasep e a Cofins somou R\$ 208,86 bilhões (+18,14%), as Receita Previdenciária totalizaram R\$ 263,97 bilhões (+5,92%), decorrente do aumento real de 6,76% da massa salarial. Ainda, as receitas com o IRRF – Rendimento de Capital somaram R\$ 52,85 bilhões (+25,08%), impulsionado por R\$ 12,1 bilhões provenientes da tributação dos fundos de investimento.

A arrecadação total acumulada em 12 meses alcançou R\$ 2.445,25 bilhões, o que levou a variação anual, em termos reais, sair de 2,53% a.a. em abr/24 para 3,10% a.a. (4,48% a.a. em mai/23).

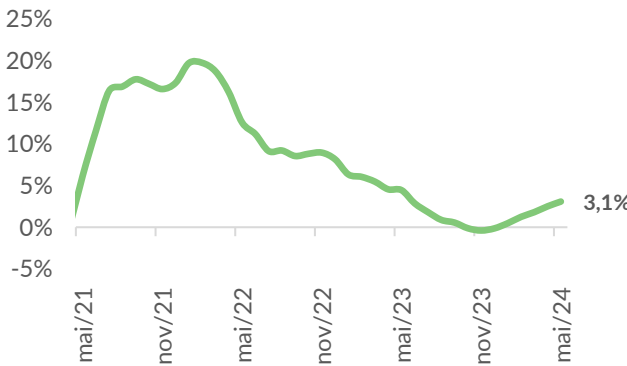
Arrecadação Mensal
Via impostos e previdência – em R\$ bilhões



Variação Anual
Acumulado em 12 meses - em termos reais



Evolução Anual Real
Acumulada em 12 meses - deflacionada



Fonte: Receita Federal.. Elaboração ABBC

Sondagens FGV- Jun/24

Em junho, as sondagens de confiança da FGV apontaram direções distintas. Do lado das empresas, o indicador para serviços apresentou ligeira queda de -0,2 pt. no mês, para 94,0 pts.. O resultado reforçou a perda de fôlego do setor em relação a percepção para os próximos meses e, apesar de um melhor resultado nas expectativas, empresários avaliam piora no nível de demanda.

Recuando pelo 2º mês seguido, apesar de em menor escala, a confiança do comércio recuou -1,2 pt. em junho, ficando em 90,3 pts.. O desastre no RS segue influenciando a percepção das empresas, enquanto o cenário das expectativas reforçou a incerteza sobre a retomada do setor.

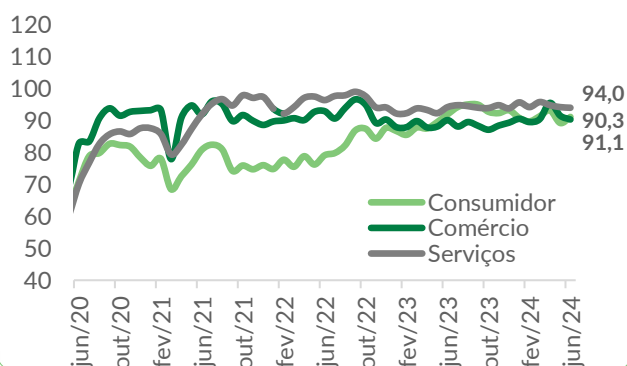
O indicador para a indústria avançou 0,4 pt. no mês, para 98,4 pts.. Representando sua 3ª alta consecutiva, o índice foi influenciado por uma melhora da situação atual dispersada entre os segmentos. Apesar de uma queda pontual nas expectativas, há uma perspectiva positiva em relação ao 2S24.

Com estabilidade no mês, a confiança da construção manteve-se em 96,4 pts., finalizando o 1S24 um pouco mais confiante em relação a dezembro. No entanto, a interrupção recente no ciclo de queda da taxa Selic deve desacelerar o ânimo com os negócios à frente.

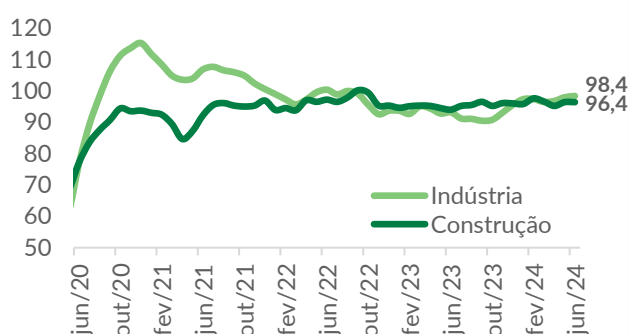
Já a confiança do consumidor voltou a subir em junho, apresentando variação de 1,9 pt., para 91,1 pts.. O movimento se deu tanto pela melhora da percepção sobre a situação atual quanto pelas expectativas para os próximos meses.

Por fim, o Nível de Utilização da Capacidade Instalada (NUCI) apresentou alta em junho, subindo 0,7 p.p. para 82,5% na indústria e 0,2 p.p. para 80,1% na construção.

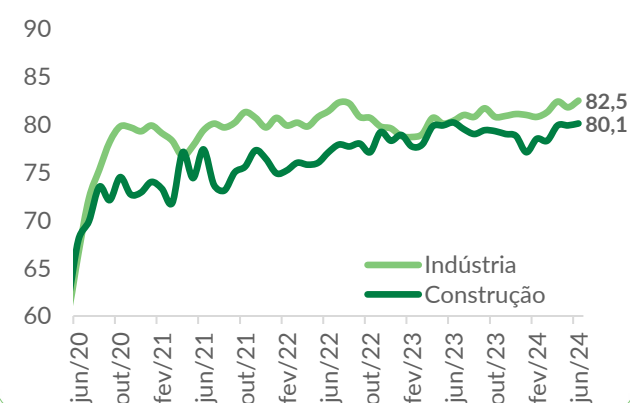
Índices de Confiança Dessazonalizados



Índices de Confiança Dessazonalizados



Utilização da Capacidade Instalada



Fonte: FGV.. Elaboração ABBC

Projeções Macroeconômicas - ABBC

Indicadores	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024E
Atividade, Inflação e Juros										
PIB Real (% a/a)	-3,55	-3,28	1,32	1,78	1,2	-3,9	4,6	2,9	2,9	2,0
Crédito (% a/a)	7,00	-3,50	-0,40	5,10	6,4	15,6	16,5	14,0	7,9	8,7
Desocupação (% fim de período)	9,10	12,20	11,90	11,70	11,1	14,2	11,1	7,9	7,4	7,7
IPCA (% a/a, fim de período)	10,67	6,29	2,95	3,75	4,3	4,5	10,1	5,8	4,6	3,9
IGP-M (% a/a, fim de período)	10,54	7,17	-0,52	7,54	7,3	23,1	17,8	5,5	-3,2	3,2
Taxa Selic (% fim de período)	14,25	13,75	7,00	6,50	4,50	2,00	9,25	13,75	11,75	10,50
Setor Externo e Câmbio										
Balança Comercial - (US\$ bi)	13,7	40,2	56,0	46,6	35,2	50,4	61,4	61,8	98,6	80,0
Conta Corrente (US\$ bi)	-54,8	-24,5	-22,0	-51,5	-65,0	-24,5	-28,1	-56,0	-28,6	-38,5
Investimento Direto no País (US\$ bi)	64,7	74,3	68,9	78,2	69,2	37,8	53,3	90,6	61,9	70,0
Taxa de Câmbio (R\$/US\$, fim de período)	3,9	3,3	3,3	3,9	4,0	5,2	5,7	5,3	4,8	5,20
Fiscal										
Resultado Primário (% PIB)	-1,9	-2,5	-1,7	-1,5	-0,8	-9,4	0,7	1,3	-2,3	-0,7
Resultado Nominal (% PIB)	-10,2	-9,0	-7,8	-7,0	-5,8	-13,6	-4,4	-4,7	-8,9	-7,2
Dívida Líquida do Setor Público (% PIB)	35,6	46,1	51,4	52,8	54,7	62,5	57,2	57,5	60,0	63,7
Dívida Bruta do Setor Público (% PIB)	65,5	69,8	73,7	75,3	74,4	88,6	80,3	73,4	74,3	78,0



Diretoria de Economia, Regulação e Produtos



abbc.org.br
assessoriaeconomica@abbc.org.br



Av. Paulista, 1842 -15º andar -Conj. 156
Edifício Cetenco Plaza -Torre Norte –
Cerqueira César São Paulo –SP



Tel: (55) 11 3288-1688