

Das Expectativas de Mercado e Indicadores Econômicos

1 - Conjuntura Internacional

a) Estados Unidos:

Em junho, o mercado de trabalho dos EUA voltou a registrar forte aceleração frente ao mês anterior, sendo geradas 224 mil vagas fora do setor agrícola, segundo informou o Departamento de Trabalho em seu relatório mensal de emprego (Payroll). O resultado veio acima das expectativas do mercado, que estimava uma criação em torno de 160 mil novas vagas. No primeiro semestre do ano a criação média de empregos foi de 172 mil postos de trabalho mensais, significando redução frente aos últimos seis meses de 2018, período em que a média mensal ficou em 223 mil novos empregos. Apesar da redução registrada, os números de 2018 seguem bem acima dos 100 mil novos empregos mensais entendidos como necessários para acompanhar o crescimento da população economicamente ativa. Já a taxa de desemprego registrou leve alta na comparação com abril, subindo de 3,6% para 3,7%, uma vez que mais pessoas passaram a procurar emprego, aumentando o contingente da chamada força de trabalho. Em um conceito mais amplo de desemprego, que considera tanto as pessoas que querem trabalhar, mas desistiram de procurar emprego, como aquelas que trabalham apenas um único turno por não conseguirem alocação integral, o total de desempregados subiu de 7,1% para 7,2% ao final de junho. Importante também destacar o desemprego estrutural que começa a atingir a economia americana, situação caracterizada pela falta de qualificação da mão de obra disponível no mercado, uma vez que segundo estimativas do Departamento de Trabalho cerca de 7,4 milhões de vagas encontram-se atualmente em aberto. De parte dos salários, houve aumento de US\$ 0,06 frente a maio (0,2%), mantendo o ganho anual em 3,1% pelo segundo mês consecutivo em 2018. Embora o crescimento dos rendimentos médios do trabalho continue em ritmo lento, o contínuo aquecimento do nível de contratações associado ao referido desemprego estrutural seguem indicando alta dos salários a médio e longo prazo, com a inflação aproximando-se da meta anual de 2% estipulada pelo FED. Diante desse cenário, a última reunião do Comitê Federal de Mercado Aberto manteve a taxa de juros do país no intervalo entre 2,25% e 2,5%, indo ao encontro das expectativas do mercado, que aposta em um leve afrouxamento da política monetária a partir do próximo encontro agendado para o final de julho. Baseado nas recentes cotações dos contratos futuros do FED funds, projeções mais otimistas indicam uma redução de até 0,75 ponto percentual dos juros no decorrer do segundo semestre deste ano, situação que aumentaria a competitividade dos países emergentes no mercado financeiro internacional.



b) Zona do Euro e China:

A taxa de inflação dos 19 países que integram a Zona do Euro manteve-se constante em junho, com o Índice de Preços ao Consumidor variando novamente 1,2% na base de comparação anual, segundo informou a agência de estatísticas europeia EUROSTAT. Já o chamado núcleo da inflação, que exclui os preços da energia e dos alimentos, itens cuja volatilidade acaba por não expressar o real ritmo de recuperação da economia sobre o nível geral de preços, registrou leve aceleração em

junho, variando 1,2% frente à alta de apenas 1% apurada no mês anterior. Com efeito, a inflação segue distante da meta anual de 2% estipulada pelo Banco Central Europeu (BCE), patamar este não alcançado desde 2013, o que reforça a aposta do mercado acerca da ampliação do plano de incentivos implementado pela autoridade monetária (corte de juros e compra de títulos).

Pelo segundo mês consecutivo o PMI oficial da indústria chinesa voltou a indicar retração da atividade econômica em junho, com o indicador mantendo a marca dos 49,4 pontos, segundo informou o Escritório Nacional de Estatísticas. Assim como nos meses anteriores, a guerra comercial com os EUA seguiu impactando as exportações chinesas, com a confiança empresarial caindo para o seu menor nível em mais de sete anos. Por outro lado, o PMI oficial de serviços, setor que já responde por mais da metade da economia do país, seguiu indicando expansão, fechando o período em 54,2 pontos. Assim, o PMI composto oficial de junho, que cobre tanto a atividade industrial quanto a de serviços, caiu para 53,0 pontos em relação aos 53,3 pontos de maio.

2 – Cenário Doméstico

a) PIB e Crescimento Econômico:

Pela quarta vez consecutiva em 2019 o nível de atividade da economia brasileira retraiu. Em junho, o Bacen divulgou o Índice de Atividade Econômica (IBC-Br) relativo a abril, que após registrar queda de 0,30% em março (dado já revisado) voltou a recuar 0,47% na série dessazonalizada, passando de 136,55 para 135,91 pontos. Este é o menor patamar para o IBC-Br desde maio do ano passado, período em que o indicador conhecido como uma prévia do PIB oficial do país atingiu a marca de 133,15 pontos. O desempenho negativo do IBC-Br em abril ficou acima do intervalo projetado pelos analistas do mercado financeiro, cuja mediana indicava uma variação negativa de 12% (intervalo entre 0,40% e +0,30%). Na comparação com abril de 2018 (série sem ajustes sazonais) o IBC-Br registrou baixa de 0,62%. Já no acumulado dos últimos 12 meses na série com ajustes sazonais houve alta de 0,72%. Apesar de retrair ao longo dos últimos quatro meses o indicador ainda segue positivo em 2019, perfazendo uma tímida alta de 0,06%. A perda de ritmo do IBC-Br segue dialogando com as recentes projeções do PIB divulgadas pela Pesquisa Focus, que no intervalo das últimas 4 semanas voltou a reduzir a estimativa de crescimento do país para o biênio 2018/2019, respectivamente de 1% para 0,82% e de 2,23% para 2,20%.

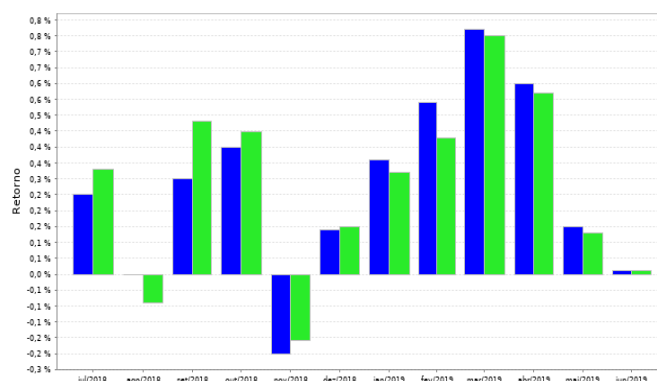


b) Inflação:

Puxado pela deflação dos grupos Alimentação e bebidas e Transportes, que juntos respondem por aproximadamente 43% das despesas das famílias, o IPCA voltou a desacelerar em junho, perfazendo leve alta de 0,01% frente à variação de 0,13% registrada em maio, segundo informou o IBGE. No ano e no acumulado dos últimos 12 meses o indicador contabiliza respectivas altas de 2,23% e 3,37%, abaixo dos 4,66% computados nos 12 meses imediatamente anteriores. Em junho, enquanto a queda de preço das frutas (-6,14%) e do feijão-carioca (-14,80%) implicou a segunda deflação consecutiva do grupo Alimentação e bebidas (-0,25%), a queda de preço dos combustíveis (-2,41%), em especial da gasolina (-2,04%), respondeu diretamente pela variação negativa do grupo Transportes (-0,31%). Outro segmento que corroborou com a baixa taxa de inflação registrada em junho foi o grupo Habitação, que mesmo tendo variado positivamente no período (0,07%)

desacelerou significativamente frente ao mês anterior (0,98%). Isto porque, em junho a Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL) acionou a bandeira tarifária verde, sem custos adicionais aos consumidores, provocando queda no preço médio da energia elétrica. Pelo lado das altas, a maior variação positiva (0,64%) e o maior impacto no índice mensal (0,08 p.p.) ficou por conta do grupo Saúde e Cuidados Pessoais, com destaque para os itens de higiene pessoal, cujos preços subiram, em média, 1,50% no período. O resultado do IPCA de junho seguiu reduzindo as expectativas de inflação para o encerramento de 2019, com a última Pesquisa Focus projetando um IPCA de 3,80% até o final do exercício. Para 2020 e 2021 as projeções indicam relativa estabilidade do indicador, com a inflação oficial do país ficando em 3,91% e 3,75% respectivamente.

Retorno efetivo mensal de Jul/2018 até Jun/2019 (mensal)				
	Ativo	Retorno últ. 12m	Retorno Ano	Retorno mês
	INPC	3,31%	2,45%	0,01%
	IPCA	3,37%	2,23%	0,01%



c) Balança Comercial:

A balança comercial brasileira voltou a fechar no azul em junho, contabilizando um saldo positivo de US\$ 5,019 bilhões, resultado 13,3% menor do que o registrado em idêntico período do ano passado, quando o saldo positivo foi de US\$ 5,789 bilhões, segundo informou a Secretaria Especial de Comércio Exterior e Assuntos Internacionais do Ministério da Economia. No mês, pelo critério da média diária, as exportações caíram 0,8% na comparação com junho do ano passado, fechando o último mês com um total de ingressos correspondente a US\$ 18,047 bilhões. Em junho, houve aumento nas vendas de produtos básicos (10,68%) e queda nas vendas de produtos manufaturados (-7,18%) e semimanufaturados (-6,78%). Já as importações somaram US\$ 13,027 bilhões, correspondendo a um crescimento de 0,5% ante junho de 2018, puxado principalmente pelas aquisições de adubos e fertilizantes (40,54%), aeronaves e peças (38,64%) e leite e derivados (18,54%). No primeiro semestre de 2019 o saldo da balança segue positivo em US\$ 27,130 bilhões, resultado 9,61% inferior ao registrado em igual período de 2018, quando o superávit obtido à época foi de US\$ 30,017 bilhões. Até o encerramento de junho, as exportações totalizaram US\$ 110,896 bilhões, queda de 2,63% pelo critério da média diária, enquanto as importações ficaram relativamente estáveis em US\$ 83,765 bilhões. No que se refere às previsões para o biênio 2019/2020 as últimas pesquisas Focus têm apresentado relativa estabilidade, sendo projetados respectivos superávits de US\$ 50,80 bilhões e US\$ 46,40 bilhões. Tais previsões seguem em linha com as estimativas do Ministério da Economia, contudo, um pouco acima das projeções do Bacen, que prevê um superávit comercial de aproximadamente US\$ 40 bilhões para 2019.

d) Fluxo Cambial:

Após registrar resultado positivo em maio, o fluxo cambial brasileiro, que contabiliza a entrada e saída de moeda estrangeira no país, voltou a apresentar déficit em junho, totalizando uma saída líquida de recursos de US\$ 8,286 bilhões, segundo informou o Bacen. Este foi o pior resultado para um mês de junho desde 1982, ano que marcou o início da série história organizada pelo Bacen. O principal responsável pela performance do último mês foi a conta financeira, que inclui investimentos em títulos, remessas de lucros e dividendos ao exterior e investimentos estrangeiros, que ficou negativa em US\$ 8,628 bilhões. Importante destacar que tradicionalmente o mês de junho é marcado por ajustes de final de semestre, com respectivas remessas de lucros por parte de empresas e investidores para o exterior, o que ajuda a explicar o expressivo déficit acumulado no período. Apesar

do resultado negativo de junho, o dólar fechou o mês com queda de 2,76%, refletindo as movimentações internas decorrentes da expectativa de aprovação da reforma da previdência e de queda dos juros norte-americanos. Por sua vez, a conta comercial, que envolve as operações de câmbio relacionadas às importações e exportações, voltou a apresentar superávit, fechando o último mês com uma entrada líquida de recursos de US\$ 148 milhões. Com efeito, o resultado de junho fez o fluxo cambial acumulado no ano ficar negativo em US\$ 5,121 bilhões, com déficit de US\$ 15,327 bilhões no segmento financeiro e superávit de US\$ 10,205 bilhões na via comercial.

e) Taxa Selic:

Indo ao encontro das expectativas do mercado a última reunião do Comitê de Política Monetária realizada entre os dias 18 e 19 de junho manteve a Selic pela décima vez consecutiva em 6,5%, menor patamar

histórico do
indicador. No
entanto, o
comportamento
do mercado de

“...o comportamento do mercado de juros futuros segue indicando redução da taxa básica de juros e...”

juros futuros segue indicando redução da taxa básica de juros em 2019, com a última pesquisa Focus já indicando uma Selic em 5,5% até o encerramento do corrente ano. A falta de reação da atividade econômica, a estabilidade inflacionária e o alto nível de desemprego jogam a favor da redução estimada pelo mercado. Ademais, as recentes movimentações positivas do projeto de reforma da previdência no Congresso aumentaram as expectativas dos agentes econômicos sobre novas reduções da Selic, destacando-se a importância dessa pauta no que tange à manutenção da atual estabilidade inflacionária.

f) Renda Variável:

De maneira análoga ao mercado de renda fixa o segmento de renda variável reagiu positivamente à conjuntura político-econômica delineada ao mês de junho. A maior estabilidade política percebida pelo mercado, com reflexo direto sobre o andamento da reforma previdenciária, e a expectativa de redução dos juros no Brasil e nos EUA fomentou o setor, com o índice Ibovespa, principal indicador da Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo, registrando alta de 4,06% no período e batendo o recorde histórico de pontos. O Ibovespa fechou o último mês aos 100.967 pontos, chegando a atingir a marca de 102.062 pontos na última semana do mês. Em junho, o volume total negociado na bolsa brasileira foi de R\$ 15 bilhões, com o índice Ibovespa obtendo sua maior variação em 2019, sendo superado apenas pelo mês de janeiro, período que o indicador valorizou 10,36%. Dos 66 papéis que integram o índice Ibovespa apenas 14 registraram variação negativa no último mês, com destaque para as altas das ações da Petrobrás (PN 7,28%; ON 6,34%) e da Vale (ON, 5,76), com esta última sendo beneficiada pela alta do preço do minério de ferro. No ano e no acumulado dos últimos 12 meses o Ibovespa apresenta respectivas altas de 14,88% e 40,69%. Especificamente no que se refere ao primeiro semestre de 2019, ressalta-se que o desempenho do Ibovespa acompanhou o comportamento das principais bolsas do mundo. Na expectativa da queda dos juros americanos e de mais incentivos por parte do Banco Central Europeu, índices como o Dow Jones (15,34%), Standard & Poor's (18,35%), Nasdaq (21,59%), CAC de Paris (18,39%), DAX de Frankfurt (17,42%) e o Financial Times de Londres (10,27) registraram satisfatória rentabilidade no período.

g) Renda Fixa:

A tramitação positiva da reforma da previdência no Congresso, o aumento da convicção acerca de um novo ciclo de queda da Selic no segundo semestre de 2019 e as expectativas de uma maior liquidez internacional, impulsionaram o segmento de renda fixa em junho, em especial no que se refere ao desempenho dos títulos já em circulação atrelados a carteiras de maior prazo. O subíndice IMA-B5+, que

reflete a carteira das NTN-Bs acima de cinco anos, e o IRF-M1+, subíndice de maior prazo dentre os pré-fixados, perfizeram respectivas variações positivas

“... previdência no Congresso, o aumento da convicção acerca de um novo ciclo de queda da Selic no segundo semestre de 2019 e as expectativas de uma maior liquidez internacional, impulsionaram....”

mensais de 5,06% e 2,72%. No acumulado do ano, esses títulos também apresentam os maiores retornos. Enquanto o IMA-B5+ acumula uma expressiva alta de 21,12%, melhor resultado para esse período desde 2007, o IRF-M1+ registrou ganho de 8,35% no primeiro semestre de 2019. O bom desempenho desses subíndices fica mais evidente quando da comparação com os subíndices de menor duração, risco e rentabilidade, como por exemplo, o IRF-M1 e o IMA-S, que rentabilizaram respectivamente 0,58% e 0,47% em junho e 3,32% e 3,08% no acumulado do ano. O bom desempenho do setor na parcial de 2019 também pode ser visualizado através do IMA-Geral, índice composto por todos os títulos elegíveis e que representa a evolução do mercado como um todo. Referido indicador apresentou ganho mensal de 2% em junho, acumulando rentabilidades de 7,90% no ano e de 16,05% no acumulado dos últimos 12 meses.

REFERÊNCIA
Gestão e Risco