



CENÁRIO MACRO

Julho 2024

- » Algumas das principais economias desenvolvidas vêm enfrentando uma desaceleração mais intensa, como é o caso da Europa, enquanto outras vêm se provando mais resilientes, como os EUA. O núcleo da inflação americana melhorou desde seu pico, mas dados do 1T de 2024 mostraram que a desinflação está acontecendo de forma mais gradual que o esperado. No lado positivo, as leituras do CPI de abril e maio mostraram uma melhora de composição, que foi bem recebida pelos membros do FOMC. Apesar disso, eles reforçaram a mensagem de paciência e cautela ao reiterar que é necessário uma continuidade de dados benignos para convencê-los de que a inflação está caindo em direção à meta de 2%. Os mercados estão precificando de 1 a 2 cortes neste ano, em um ciclo de afrouxamento que poderá começar a partir de setembro.
- » No que se refere à China, observamos a continuidade do mesmo padrão recente: forte produção industrial, mas uma ainda gradual recuperação da demanda doméstica. A fabricação de bens relacionados aos 'novos motores da economia' seguem fortes, como chips, veículos elétricos, e fontes de energia renovável. Isso impulsiona as exportações, que cresceram 2.7% YTD YoY, apesar da queda de preços e da depreciação do RMB. Por outro lado, a correção no mercado imobiliário continua, e sem clareza de quando ela se estabilizará. A reunião de Politburo em julho deverá prover mais detalhes sobre o direcionamento da economia no segundo semestre.
- » No Brasil, os indicadores mensais da atividade econômica apresentaram sinais mistos em abril. A atividade de serviços cresceu 0,5% MoM, enquanto a produção industrial e as vendas no varejo ampliaram contraíram 0,5% e 1,0% MoM, respectivamente. Resumindo o cenário, o IBC-Br ficou praticamente estável. Revimos a nossa previsão do PIB de 1,8% para 2,1% para 2024, devido ao maior crescimento do PIB no primeiro trimestre e renda real das famílias mais forte (face a um mercado de trabalho resiliente e a um aumento mais acentuado das transferências sociais e do número de beneficiários);
- » No que diz respeito à política monetária, o BCB decidiu manter a taxa Selic em 10,5% na reunião de junho, interrompendo o ciclo de flexibilização conforme amplamente esperado dada a evolução recente do cenário econômico. As projeções do BCB indicam que as taxas atingindo 10,5% até 2024 e 9,5% até 2025 levariam a inflação para 4% em 2024 e 3,4% em 2025. Em um cenário alternativo onde as taxas são mantidas em 10,5% ao longo do horizonte relevante, as projeções chegam a 3,1% em 2025, muito próximo da meta de 3%. A comunicação indica que o BCB manterá a política monetária contracionista enquanto for necessário, reforçando que novos ajustes estão vinculados ao compromisso firme de convergência da inflação para a meta. Desta vez, os votos para manter a Selic em 10,5% foram unânimes, em nítido contraste com a decisão dividida anterior;
- » A prévia do IPCA de junho apresentou variação de 0,39% MoM, abaixo do consenso de mercado (0,44% MoM). Além de um valor mais baixo, a composição da inflação trouxe o alívio esperado. A média dos núcleos da inflação avançou 0,33% MoM e os serviços subjacentes avançaram 0,40% MoM, aproximadamente em linha com as estimativas. Contudo, a desvalorização do real puxou as projeções para cima. Prevemos agora 3,9% para 2024 e 4,1% para 2025;
- » No cenário fiscal, a arrecadação total de impostos federais atingiu R\$ 203,0 bilhões (10,5% YoY), em linha com o consenso e o melhor resultado para o mês nos dados históricos, mas ainda abaixo do que seria necessário para atingir a meta de resultado primário. O resultado primário do governo central registrou déficit de R\$ 60,8 bilhões em maio, e acumulou em 12 meses um déficit primário de R\$ 268,4 bilhões. Este resultado foi impulsionado por um salto de 14,0% YoY em termos reais nas despesas, refletindo pressões crescentes nos benefícios previdenciários (28,5%), assistência a idosos e deficientes BPC/LOAS (17,4%) e créditos extraordinários para auxílio ao Rio Grande do Sul diante do desastre climático. Estados e municípios e empresas estatais apresentaram déficit de R\$ 1,1 bilhão e R\$ 0,2 bilhão, respectivamente. A dívida bruta aumentou para 76,8% do PIB em Maio, face a 76% do PIB em Abril, impulsionada pelos juros nominais (+0,6pp.), pelas emissões líquidas (+0,1pp.) e parcialmente compensada pelo crescimento nominal do PIB (-0,4pp.).

- » A atividade econômica em maio seguiu com o mesmo padrão dos meses anteriores: **produção doméstica crescendo mais rápido que demanda;**
- » Mas dessa vez, as **vendas de varejo surpreenderam positivamente, acelerando** de 2,3% para **3,7%** YoY (exp. 3,0%), puxado tanto por restaurantes, quanto por compras de bens, como celulares e eletrodomésticos;
- » A **prod. industrial desacelerou** de 6,7% para **5,6%** YoY (exp. 6,2%), refletindo uma composição heterogênea, impulsionada por produtos relacionados à “nova economia”, como painéis solares, NEVs e chips, enquanto a produção ligada ao setor imobiliário segue fraca, como cimento e aço.
- » O **investimento no ano desacelerou de 4,2% para 4,0% YTD YoY** (exp. 4,2%), acima do crescimento total em 2023 de 3,0%: o resultado foi mais uma vez liderado pelo setor de indústrias de transformação e infraestrutura, enquanto o investimento imobiliário segue enfraquecido;
- » O **mercado imobiliário continua se ajustando**, e a maioria dos indicadores seguem em queda;

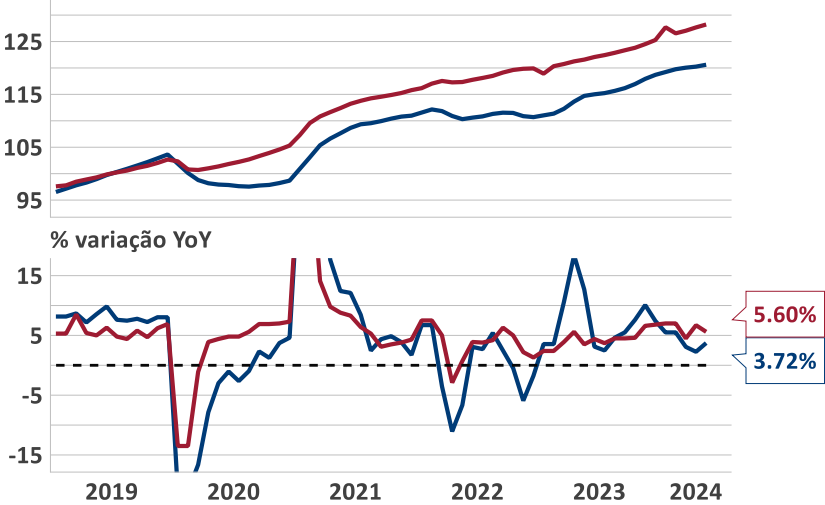
China: Atividade (% YoY)

	5/2024	4/2024	5/2023
Produção Industrial	5.6	6.7	3.5
Mineração	3.6	2.0	-1.2
Indústria	6.0	7.5	4.1
Utilidades	4.3	5.8	4.8
Investimento em Ativos Fixos (YTD)	4.0	4.2	4.0
Indústria	9.6	9.7	6.0
Setor Imobiliário	-10.1	-9.8	-7.2
Infraestrutura	5.7	6.0	7.5
Vendas no Varejo	3.7	2.3	12.7
Serviços de Alimentação	5.0	4.4	35.1
Bens de Consumo	3.6	2.0	10.5
Vestuário	4.4	-2.0	17.6
Automóveis	-4.4	-5.6	24.2
Mobília	4.8	1.2	5.0
Aparelhos Celulares	16.6	13.3	27.4
Eletrodomésticos	12.9	4.5	0.1
Construção	-4.5	-4.5	-14.6

Fonte: BOCOM BBM, Macrobond

China: Produção Industrial x Vendas no Varejo

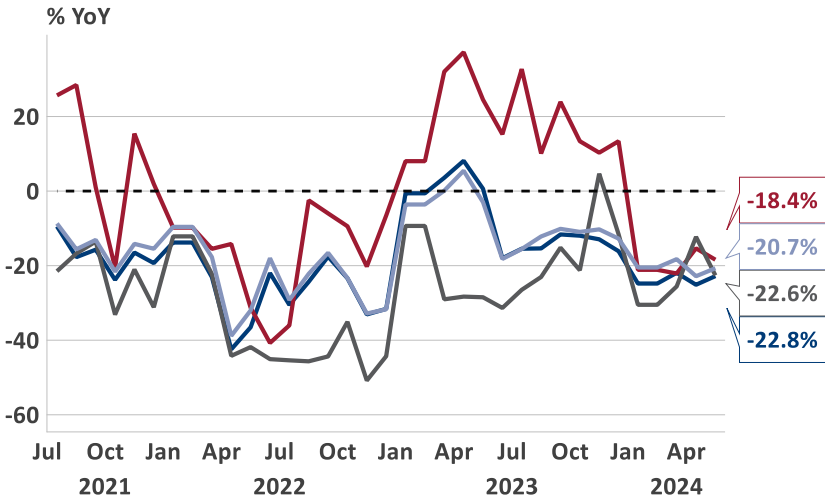
12MMA, Índice (2019=100)



— Vendas no varejo — Valor Adicionado pela Indústria

Source: BOCOM BBM, Macrobond, NBS

China: Indicadores do Mercado Imobiliário



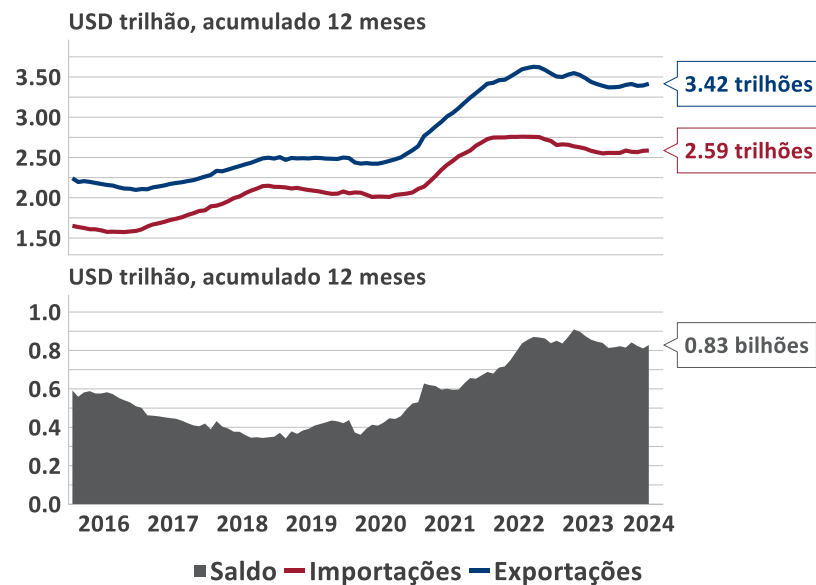
— Vendas de residências — Construções iniciadas
— Construções finalizadas — Vendas de imóveis

Source: BOCOM BBM, NBS

China: Cenário Econômico

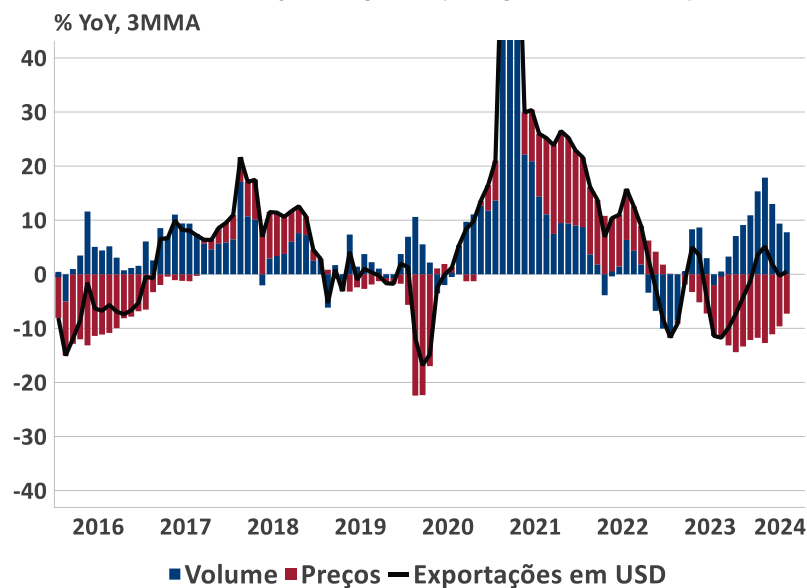
- » **Exportações surpreenderam positivamente em maio**, subindo de 1,5% para **7,6% YoY** (vs exp. 6,0%): o crescimento do volume de exportações segue forte em patamares elevados, contrabalanceado por um declínio nos preços destes produtos exportados;
- » **Importações desaceleraram** de 8,4% para **1,8% YoY** (exp. 4,2%) refletindo uma redução no ritmo de importações de certas commodities no mês, apesar de que, no geral, a demanda chinesa por essas commodities seguem em altas históricas em termos de volume;
- » Inflação medida pelo **CPI** foi estável em **0,3% YoY** (exp. 0,4%), refletindo um núcleo estável e movimentos balanceados em alimentação e energia;
 - » O núcleo da inflação segue melhor do que o dado geral (+0,6% YoY), mas ainda apresenta uma composição heterogênea com preços de serviços em alta (+0,8% YoY), enquanto preços de bens seguem em queda, mas melhorando (sairam de uma deflação de -0,4% para 0% YoY);
 - » A inflação de alimentos segue se estabilizando gradualmente, enquanto energia também acelera, seguindo o movimento global de commodities;
 - » No geral, as pressões deflacionárias seguem persistentes dado que o CPI teve uma media de 0,1% YoY nos primeiros 5 meses do ano;

China: Balança Comercial



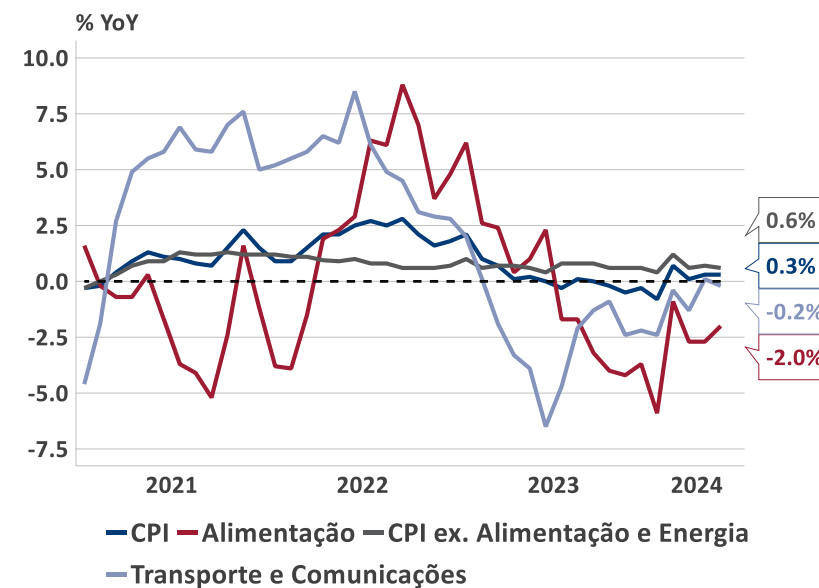
Source: BOCOM BBM, Macrobond, CCS

China: Exportações (Preço x Volume)



Source: BOCOM BBM, Macrobond, GAC, CCS

China: CPI

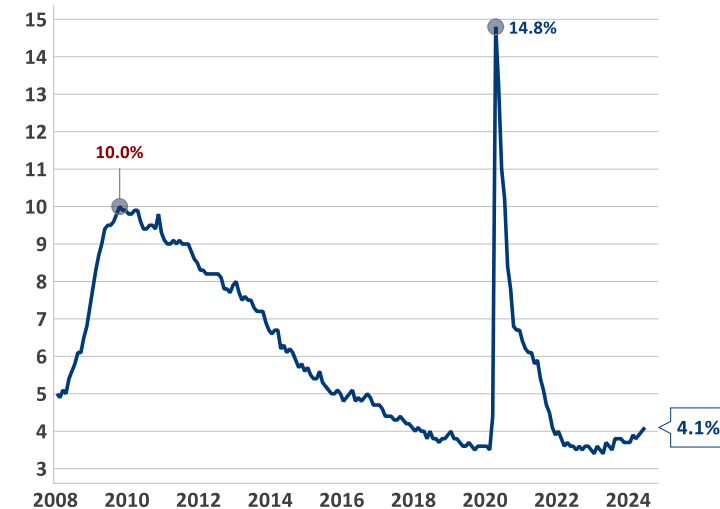


Source: BOCOM BBM, Macrobond, NBS

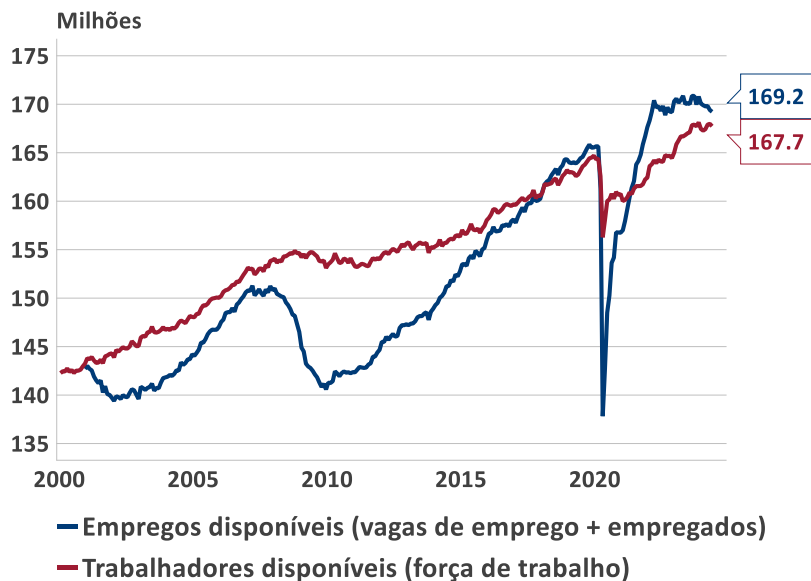
EUA: Mercado de Trabalho

- » **Mercado de trabalho arrefeceu desde seu pico de aperto**, e apesar da maior resiliência no *payroll* do T1-2024, as leituras do T2 revelaram queda na média móvel trimestral de 267 mil para 177 mil;
 - » O *payroll* de junho mostrou a criação de **206 mil** empregos, acima das expectativas do mercado (190 mil), mas com uma revisão líquida considerável nos 2 meses anteriores (-111 mil);
 - » Por outro lado, a pesquisa domiciliar revelou uma alta da taxa de desemprego de 4,0% para **4,1%**;
- » Em maio, **o hiato entre trabalhadores e empregos cresceu de 1,4M para 1,5M** devido a sinais mistos na demanda (crescimento nas vagas e queda do nível do emprego) e queda da oferta;
- » O crescimento do salário médio por hora **desacelerou para 0,3% MoM em junho** (abaixo do ritmo de 0,4% MoM em maio). Além disso, a taxa anual voltou a cair, de 4,1% para **3,9%** YoY, sinalizando um gradual alívio nas pressões salariais, mas ainda acima do que seria compatível com a meta de inflação.

EUA: Taxa de Desemprego SA (%)

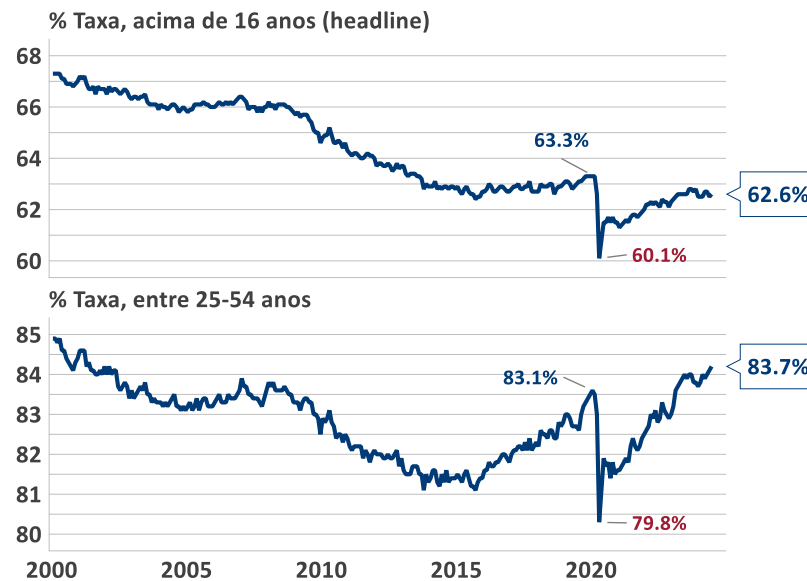


EUA: Diferença entre Trabalhadores e Empregos



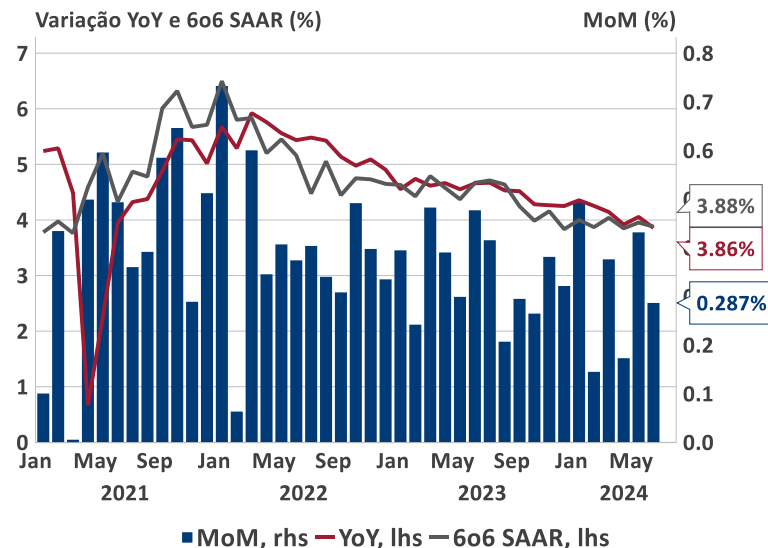
Source: BOCOM BBM, Macrobond, BLS

EUA: Participação na Força de Trabalho (%)



Source: BOCOM BBM, Macrobond

EUA: Variação da Remuneração Média por Hora (%)

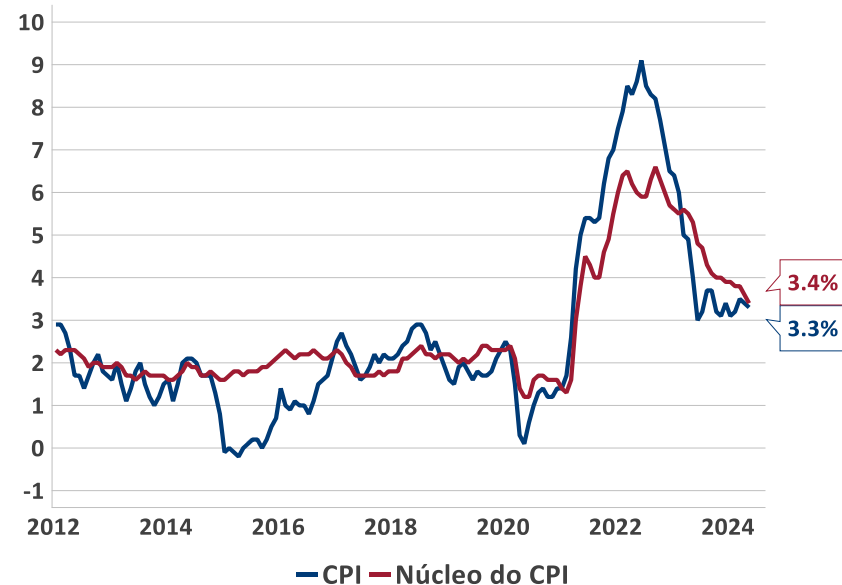


Source: BOCOM BBM, Macrobond

EUA: Inflação

- » O **CPI** de maio subiu **0,01% MoM** (abaixo das exp. 0,1%), levando a um declínio da taxa anual de 3,35% para **3,26% YoY**:
 - » **Energia**: declinou 2,03% MoM, em grande parte por conta da queda nos preços da gasolina (após dois meses de alta);
 - » **Alimentos**: avançou 0,14% MoM, como esperado, após ficar estável em abril;
- » O **núcleo** avançou **0,16% MoM** (exp. 0,3%), e a taxa anual caiu de 3,6% para **3,4% YoY**:
 - » **Núcleo de Bens (-0,04% MoM)**: mais uma queda. O crescimento nos preços de carros usados (+0,60% MoM) foi mais do que compensado pelo declínio nos preços de veículos novos (-0,49%);
 - » **Preços de Aluguéis (0,39% MoM)**: continua a desacelerar em termos anuais devido ao repasse dos preços de alugueis de mercado para o CPI, embora tal repasse tenha se dado de forma mais gradual do que inicialmente esperado;
 - » **Núcleo de Serviços ex. alugueis (-0,04% MoM)**: o ritmo de crescimento arrefeceu em relação a abril (0,42% MoM) devido ao declínio nos preços de seguros automotivos e passagens aéreas. No médio prazo, deve seguir desacelerando conforme o mercado de trabalho encontra um melhor equilíbrio e a pressão nos indicadores de salários se aliviam.

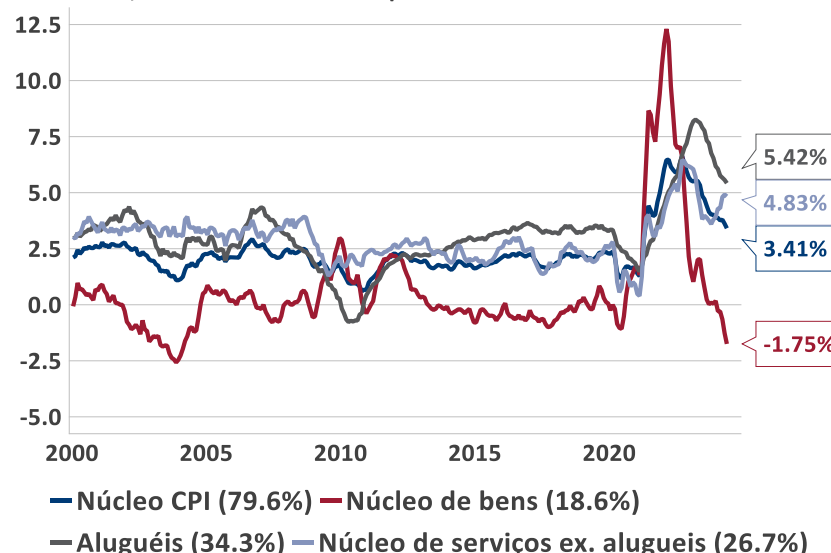
EUA: CPI (YoY, %)



Source: BOCOM BBM, Macrobond, BLS

EUA: Principais Componentes do Núcleo CPI (%)

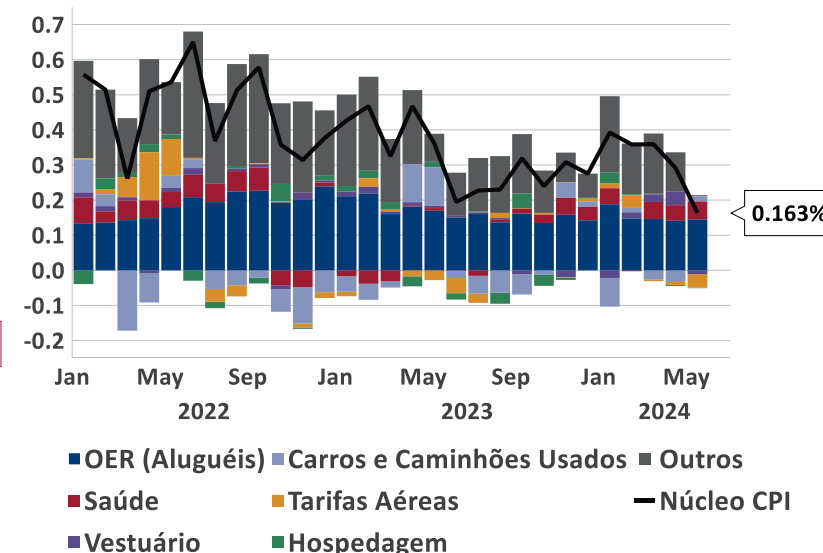
% YoY, Pesos no headline em parêntesis



Source: BOCOM BBM, Macrobond, BLS

EUA: Contribuições pro Núcleo do CPI (MoM)

% MoM



Source: BOCOM BBM, Macrobond, BLS

EUA: Política monetária

- » FOMC manteve a taxa de juros **inalterada** em 5,25% - 5,50% em junho.
- » O novo sumário de projeções foi **levemente mais hawkish**, devido a revisões altistas nas projeções de inflação de 2024 e 2025, refletindo as surpresas que ocorreram no T1 desse ano;
- » Entretanto, no geral, as **projeções seguem consistentes com um soft-landing**: crescimento acima da tendência nos próximos anos, mercado de trabalho saudável e inflação convergindo para a meta;
- » **Por fim, a mediana das projeções para a taxa de juros foi revisada para cima, e aponta para apenas 1 corte em 2024, e não 3 como anteriormente;**
- » O mercado continua precificando entre **1-2 cortes para este ano** com alta probabilidade de um **corte inicial em Setembro em diante.**

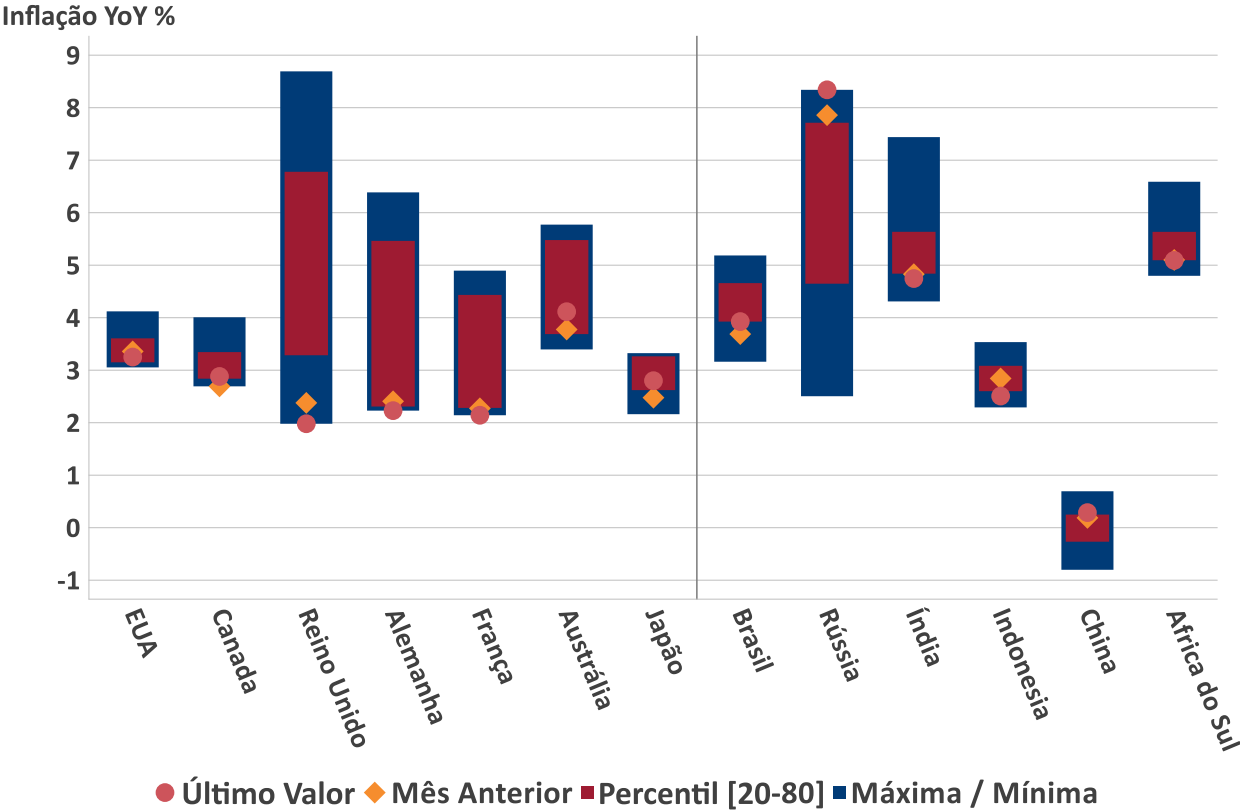
Projeções do Fed (reunião de junho)				
Variável	2024	2025	2026	Longo prazo
Crescimento real do PIB	2,1	2,0	2,0	1,8
Projeção de Março	2,1	2,0	2,0	1,8
Taxa de Desemprego	4,0	4,2	4,1	4,2
Projeção de Março	4,0	4,1	4,0	4,1
PCE	2,6	2,3	2,0	2,0
Projeção de Março	2,4	2,2	2,0	2,0
Núcleo do PCE	2,8	2,3	2,0	--
Projeção de Março	2,6	2,2	2,0	--

Fed Dots (June-24)								
SEP (06/24)	2024		2025		2026		Longer Term	
Tgt Range	Mar-24	Jun-24	Mar-24	Jun-24	Mar-24	Jun-24	Mar-24	Jun-24
6.00-6.25								
5.75-6.00								
5.50-5.75								
5.25-5.50	2	4	1	1				
5.00-5.25	2	7						
4.75-5.00	5	8		1	1	1		
4.50-4.75	9							
4.25-4.50	1		2	4				
4.00-4.25			1	9		1		
3.75-4.00			6	2				
3.50-3.75			5	1	1	3	1	2
3.25-3.50			1		2	3	2	2
3.00-3.25			2		6	7	1	1
2.75-3.00				1	5	2	3	4
2.50-2.75			1		1	1	2	4
2.25-2.50					3	1	9	6
2.00-2.25								
1.75-2.00								
1.50-1.75								
1.25-1.50								
1.00-1.25								
0.75-1.00								
0.50-0.75								
0.25-0.50								
0.00-0.25								
MEDIAN	4.6	5.1	3.9	4.1	3.1	3.1	2.6	2.8
Participants	19	19	19	19	19	19	18	19

Global: Inflação e Atividade

- » O processo desinflacionário segue em curso nos mercados desenvolvidos, enquanto alguns emergentes veem a inflação caminhando 'de lado';
- » O aperto da política monetária ao longo dos últimos anos resultou em uma desaceleração da atividade econômica em diversos países, mas prospecções para uma virada de ciclo esse ano melhoraram as expectativas.

Variação da Inflação nos Últimos 12 Meses



Source: BOCOM BBM, Macrobond

G20: Tracker de PIB (QoQ, %)

Países em vermelho indicam recessão técnica:
2 trimestres consecutivos de crescimento sequencial negativo

	Q1 2024	Q4 2023	Q3 2023	Q2 2023	Q1 2023	Q4 2022	Q3 2022	Q2 2022
África do Sul	-0.1	0.3	-0.4	0.7	0.6	-1.4	1.9	-0.9
Alemanha	0.2	-0.5	0.1	-0.1	0.3	-0.4	0.4	-0.1
Arábia Saudita	-2.6	5.7	-0.8	-3.7	-5.2	6.9	4.2	-2.2
Argentina	-2.6	-2.5	2.3	-2.4	1.1	-2.3	-0.1	1.7
Austrália	0.1	0.3	0.2	0.4	0.6	0.8	0.1	0.9
Brasil	0.8	-0.1	0.1	0.9	1.2	0.2	1.0	1.3
Canada	0.4	0.0	-0.1	0.2	0.8	-0.2	0.5	0.9
China	1.6	1.2	1.8	0.5	1.8	0.8	4.0	-2.1
Coreia do Sul	1.3	0.5	0.8	0.6	0.4	-0.5	0.4	0.8
Estados Unidos	0.4	0.8	1.2	0.5	0.6	0.6	0.7	-0.1
França	0.2	0.3	0.1	0.7	0.1	0.0	0.5	0.4
Índia	7.8	4.7	2.3	-6.7	8.6	4.2	2.5	-8.4
Indonésia	-0.8	0.5	1.6	3.9	-0.9	0.4	1.8	3.7
Itália	0.3	0.1	0.4	-0.1	0.3	0.0	0.4	1.4
Japão	-0.7	0.0	-1.0	0.9	1.2	0.4	-0.2	1.2
México	0.3	0.0	0.8	0.8	0.7	1.0	1.0	0.9
Reino Unido	0.7	-0.3	-0.1	0.0	0.2	0.1	-0.1	0.1
Rússia	1.0	0.8	1.3	1.6	0.9	1.3	0.8	-4.3
Turquia	-14.6	1.3	13.3	7.8	-16.0	3.3	11.0	7.9
Zona do Euro	0.3	-0.1	0.0	0.1	0.6	0.0	0.5	0.8

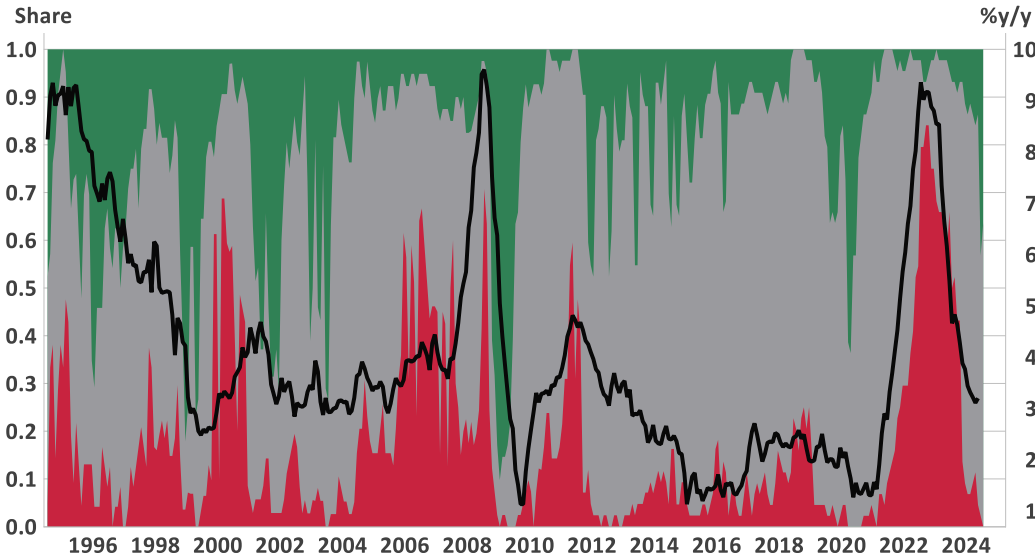
Sources: BOCOM BBM, Macrobond, National Sources

Global: Taxa de Juros

- » Diversos mercados emergentes já iniciaram o ciclo de afrouxamento monetário, como Colômbia, Chile e México;
- » Enquanto alguns bancos centrais de mercados desenvolvidos permanecem com as taxas estáveis e em patamares elevados, como o BoE e Fed, por conta da inflação persistente;
- » Entretanto, algumas economias desenvolvidas já iniciaram seu ciclo de cortes, como é o caso da Zona do Euro, Suécia e Suíça, sugerindo que o ciclo monetário global está começando a virar;

Difusão Monetária Global

Parcela das economias (top 50 PIBs) com taxas de juros mais altas/baixas/inalteradas



■ Apertando (aumentando juros), lhs ■ Inalterados (juros estáveis), lhs
■ Afrouxando (cortando juros), lhs — Inflação CPI Global, ponderada pela mediana, rhs

Source: BOCOM BBM, Macrobond, World Bank

Acompanhamento de Bancos Centrais: G20 & Países da OCDE

	CPI Y/Y %	Core CPI Y/Y %	Taxa de juros	Última decisão		Último Movimento	Meses desde última alta	Meses desde último corte
Arabia Saudita	1.6		6.00	0.25	Alta	7/2023	11	52
África do Sul	5.1	4.6	8.25	0.50	Alta	5/2023	13	47
Argentina	276.4	277.3	40.00	-10.00	Corte	5/2024	9	2
Australia	3.6	3.7	4.35	0.25	Alta	11/2023	8	44
Brasil	3.9	4.1	10.50	-0.25	Corte	5/2024	23	2
Canadá	2.9	1.8	4.75	-0.25	Corte	6/2024	12	1
Chile	4.1	3.3	6.50	-0.75	Corte	6/2024	21	1
China	0.3	0.6	3.45	-0.10	Corte	8/2023	125	11
Colômbia	7.2	6.6	11.25	-0.50	Corte	7/2024	14	0
Coréia do Sul	2.4	2.2	3.50	0.25	Alta	1/2023	18	49
Costa Rica	-0.3	0.3	4.75	-0.50	Corte	4/2024	20	2
Dinamarca	2.2	1.6	3.50	-0.25	Corte	6/2024	10	1
Hungria	4.0	4.0	7.00	-0.25	Corte	6/2024	21	1
Islandia	5.8	5.8	9.25	0.50	Alta	8/2023	10	44
Índia	4.7	3.2	6.50	0.25	Alta	2/2023	17	49
Indonésia	2.5	1.9	6.25	0.25	Alta	4/2024	2	41
Israel	2.7	2.2	4.50	-0.25	Corte	1/2024	13	6
Japão	2.8	2.1	0.10	0.20	Alta	3/2024	4	101
México	4.7	4.2	11.00	-0.25	Corte	3/2024	15	3
Nova Zelândia	4.0	4.1	5.50	0.25	Alta	5/2023	13	52
Noruega	3.0	4.0	4.50	0.25	Alta	12/2023	7	50
Polônia	2.7	3.8	5.75	-0.25	Corte	10/2023	22	9
República Tcheca	2.6	0.1	4.75	-0.50	Corte	6/2024	24	0
Rússia	8.3	8.6	16.00	1.00	Alta	12/2023	7	22
Suécia	3.7	2.3	3.75	-0.25	Corte	5/2024	9	2
Suíça	1.3	1.1	1.25	-0.25	Corte	6/2024	12	0
Turquia	71.6	71.4	50.00	5.00	Alta	3/2024	3	16
Reino Unido	2.0	3.5	5.25	0.25	Alta	8/2023	11	52
Estados Unidos	3.3	3.4	5.50	0.25	Alta	7/2023	11	52
Zona do Euro	2.5	2.9	4.25	-0.25	Corte	6/2024	10	1

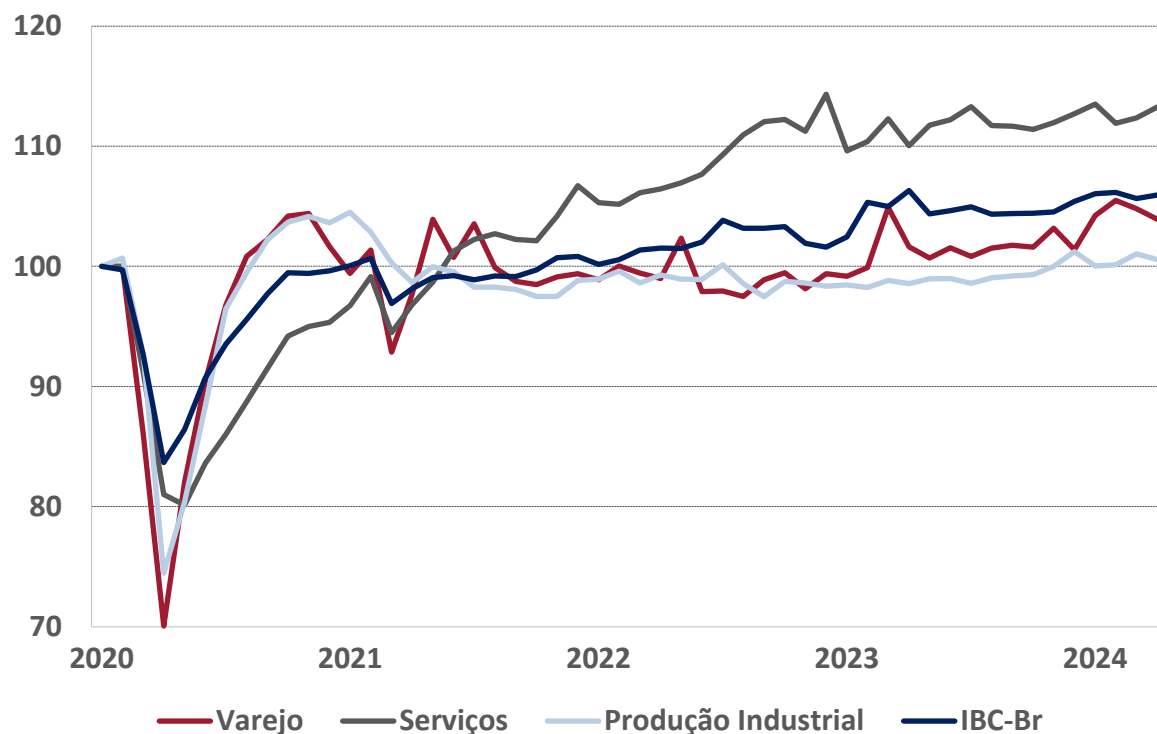
Source: BOCOM BBM, Macrobond

PROJEÇÕES ECONÔMICAS	2020	2021	2022	2023	2024P	2025P
Crescimento do PIB (%)	-3,3%	4,8%	2,9%	2,9%	2,1%	1,9%
Inflação (%)	4,5%	10,1%	5,8%	4,6%	3,9%	4,1%
Taxa de Desemprego (dez.,%)	14,2%	11,1%	7,9%	7,4%	7,8%	7,9%
Taxa Selic (%)	2,00%	9,25%	13,75%	11,75%	10,50%	10,50%
Contas Externas						
Balança Comercial MDIC (US\$ bn)	50	61	62	99	90	95
Balança Comercial (US\$ bi)	32	36	44	81	68	73
Saldo em Conta Corrente (US\$ bi)	-28	-46	-48	-31	-34	-43
Saldo em Conta Corrente (% do PIB)	-1,9%	-2,8%	-2,5%	-1,3%	-1,5%	-1,8%
Política Fiscal						
Resultado Primário Governo Central (% do PIB)	-9,8%	-0,4%	0,5%	-2,1%	-0,7%	-0,8%
Dívida Bruta do Governo (% do PIB)	86,9%	77,3%	71,7%	74,4%	77,9%	80,4%

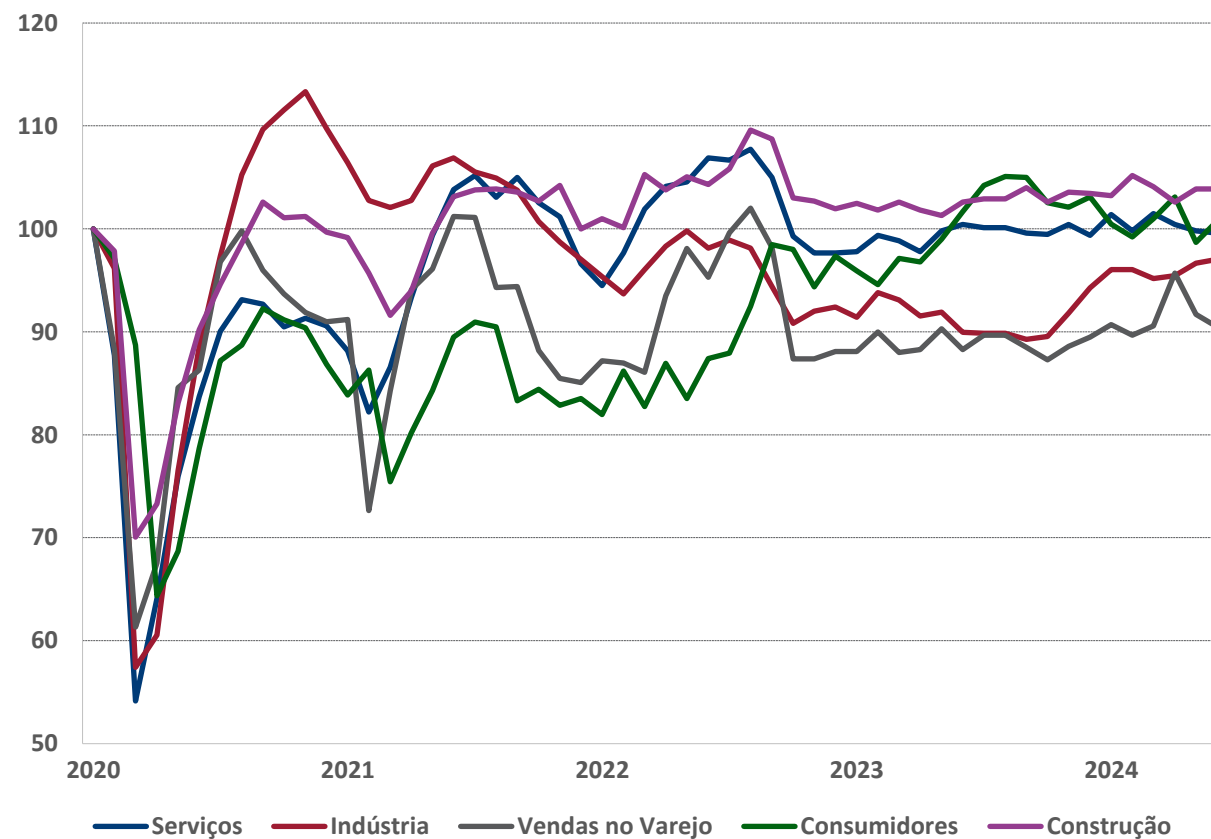
Brasil: Atividade

- » Em abril, os indicadores mensais de atividade econômica apresentaram sinais mistos, Serviços cresceram 0,5% MoM, enquanto a Produção Industrial e as Vendas no Varejo contraíram 0,5% e 1,0% MoM, respectivamente. Resumindo o cenário, o IBC-Br se manteve virtualmente estável;
- » Em uma análise prospectiva, a confiança dos serviços e do comércio contraíram em maio, enquanto a confiança da indústria e dos consumidores aumentaram. A confiança da construção, por sua vez, se manteve estável.

Brasil - Indicadores de Atividade (jan/20=100)

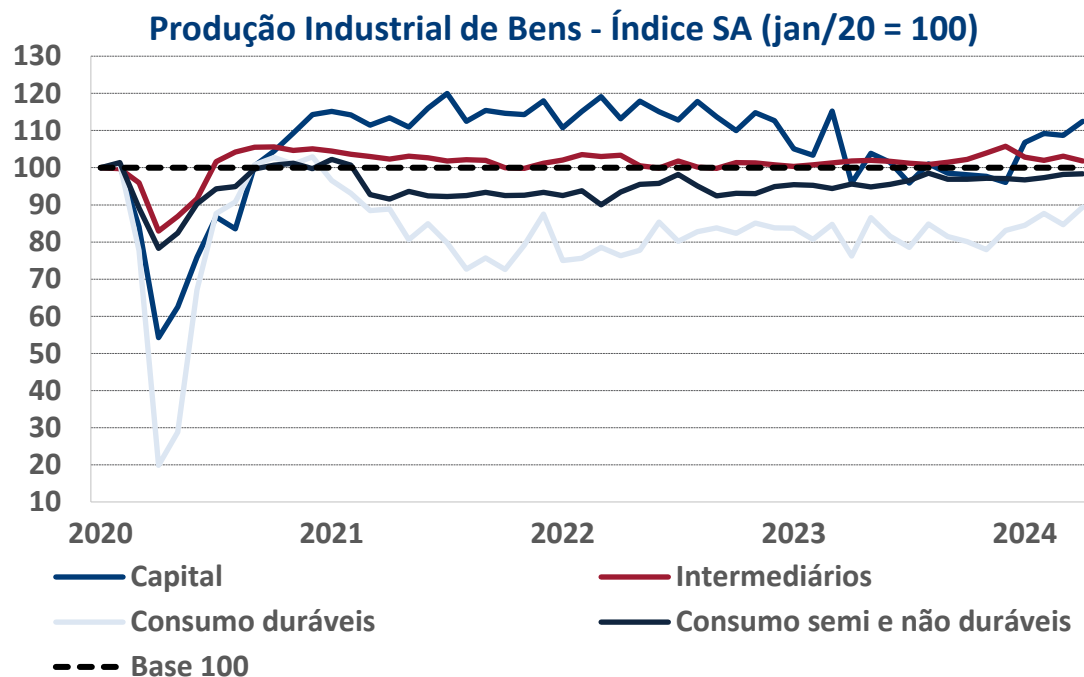


Brasil - Índice de Confiança Econômica (jan/20=100)

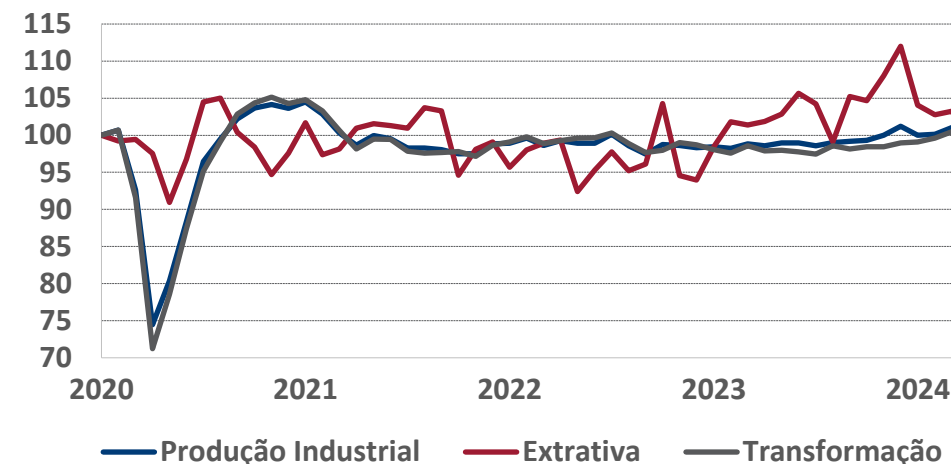


Brasil: Produção Industrial

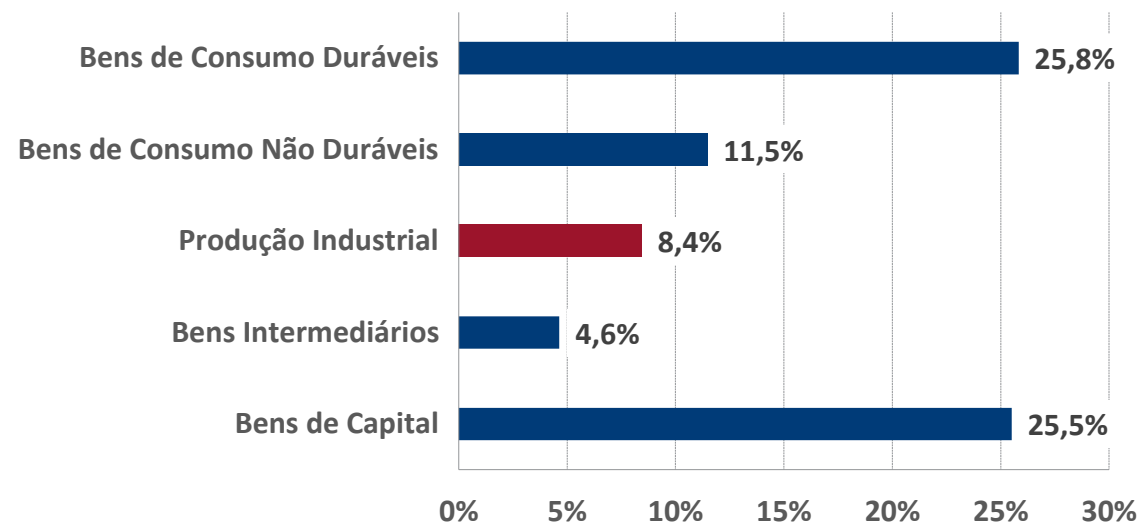
- » Em abril, a produção industrial caiu 0,5% MoM (+8,4% YoY), praticamente em linha com as expectativas;
- » As atividades extrativas caíram 3,4% MoM, permanecendo em uma trajetória descendente, com um menor dinamismo na produção de petróleo bruto e minério de ferro;
- » Pelo lado positivo, os bens de capital e os bens duráveis cresceram substancialmente, 3,5% e 5,6% MoM, respectivamente, em grande parte devido à recuperação da produção de caminhões, após mudanças regulatórias nas emissões de gases.



Produção Industrial – Índice SA (jan/20=100)



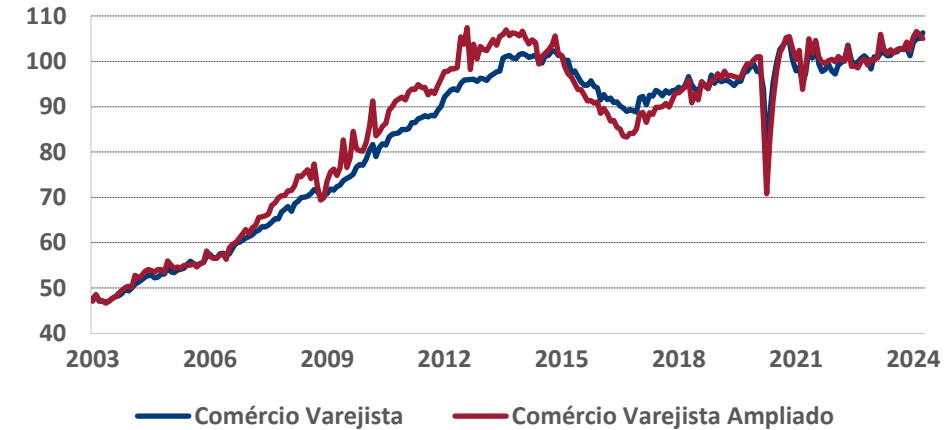
Produção Industrial por Categorias - 04/2024 (YoY)



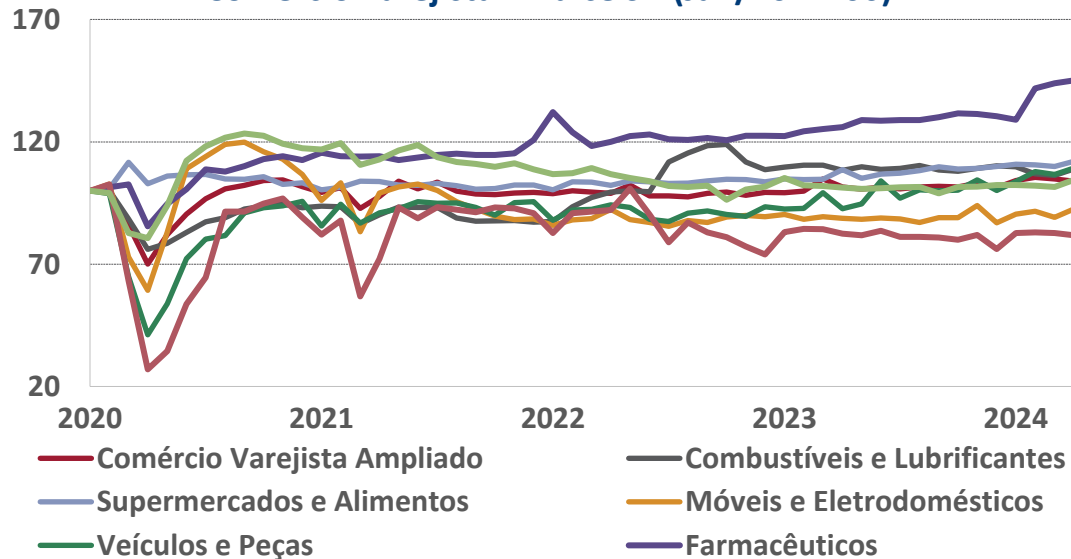
Brasil: Vendas no Varejo

- » As vendas no varejo ampliado caíram 1,0% MoM em Abril, a segunda grande surpresa negativa consecutiva (Consenso: 0,3% MoM);
- » O detalhamento, no entanto, teve sinais positivos, com materiais de construção recuperando após 3 meses de números fracos (1,9% MoM) e as vendas de veículos mantendo o bom momento (1,6% MoM), a surpresa negativa foi novamente o atacarejo, um item muito volátil;
- » As vendas no varejo restrito cresceram 0,9% MoM em abril, abaixo do consenso de 1,7% MoM;
- » Esta foi a quarta leitura positiva consecutiva, com os destaques sendo Produtos Eletrônicos (14,2% MoM), Móveis e Eletrodomésticos (2,4% MoM), ambas as categorias haviam registrado números ruins em março.

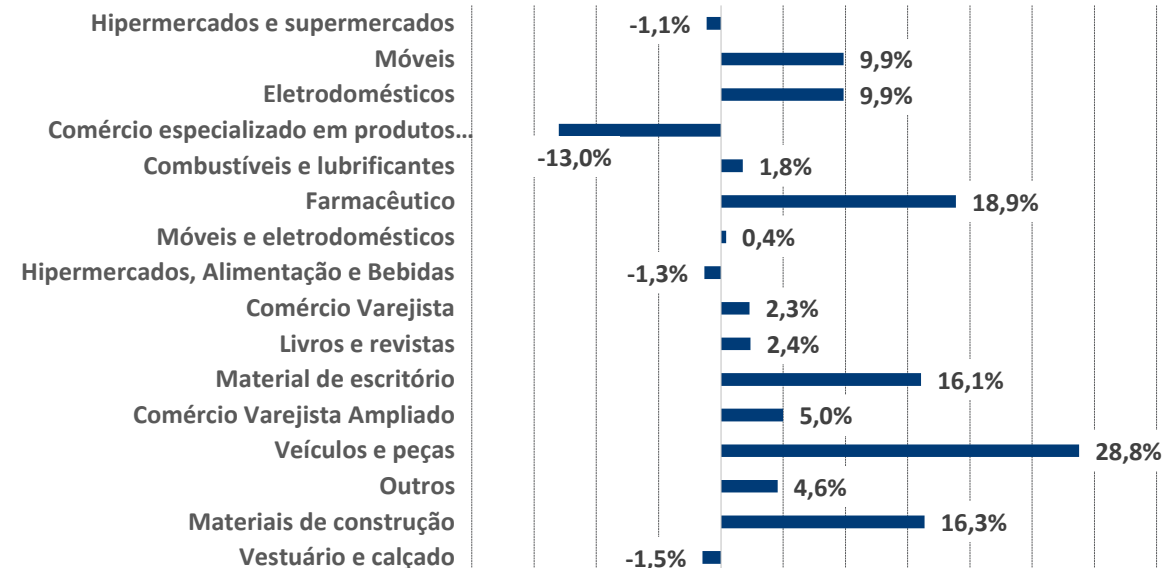
Comércio Varejista Restrito x Ampliado SA



Comércio Varejista - Índice SA (Jan/20 = 100)



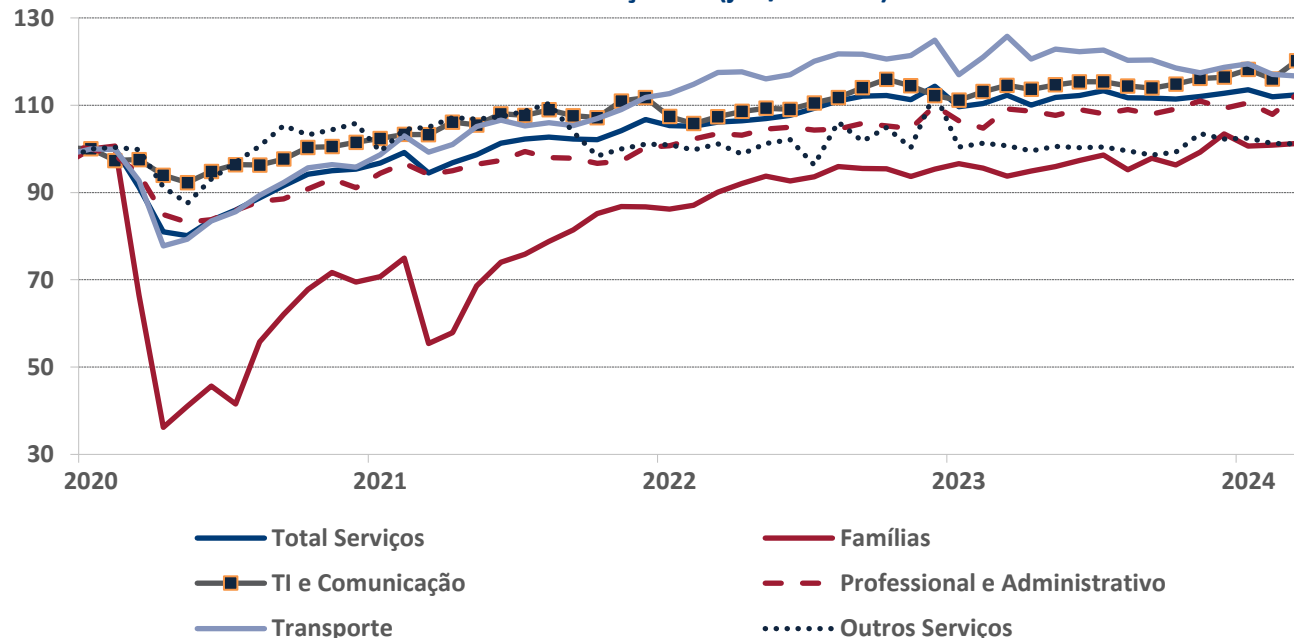
Comércio Varejista - YoY (abr/24)



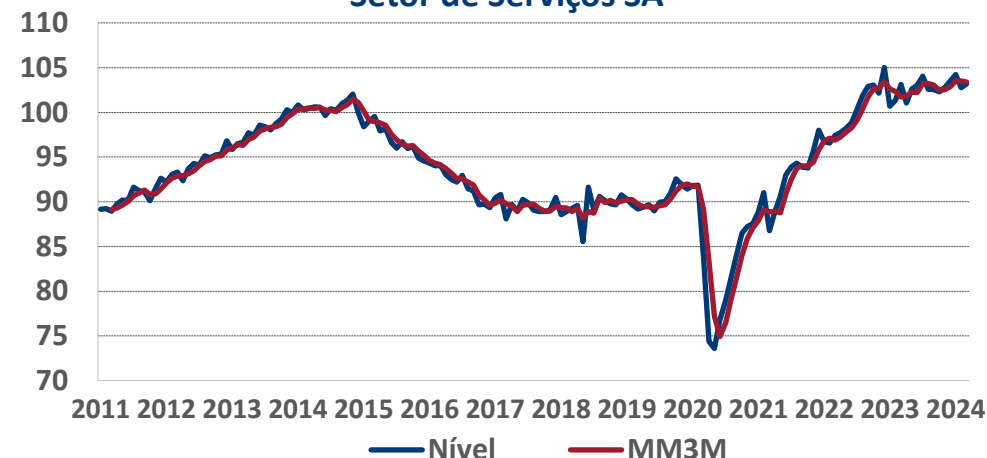
Brasil: Serviços

- » Em Abril, o setor de serviços aumentou 0,5% MoM (5,6% YoY), um pouco acima das expectativas de mercado (+0,2% MoM e 5,4% YoY);
- » O detalhamento do resultado teve sinais mistos, com três dos cinco principais segmentos crescendo em abril com relação a março;
- » Os destaques positivos foram os Serviços de Informação e Comunicação, que mantiveram a sólida tendência de alta (0,4% MoM), com expansão generalizada, e os Serviços de Transporte, que registraram o segundo avanço consecutivo (1,7% MoM), influenciados pela recuperação do Transporte Rodoviário e pela disparada das Passagens Aéreas;
- » Por outro lado, os Serviços Prestados às Famílias (-1,8% MoM) e os Serviços Profissionais e Administrativos (-1,1% MoM) perderam força na margem.

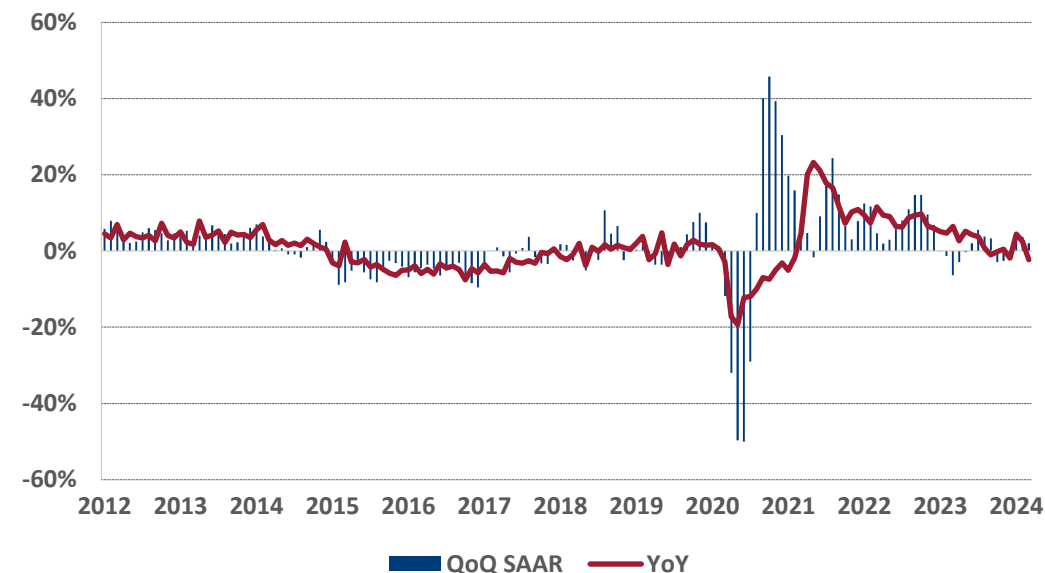
Setor de Serviços SA (jan/20=100)



Setor de Serviços SA



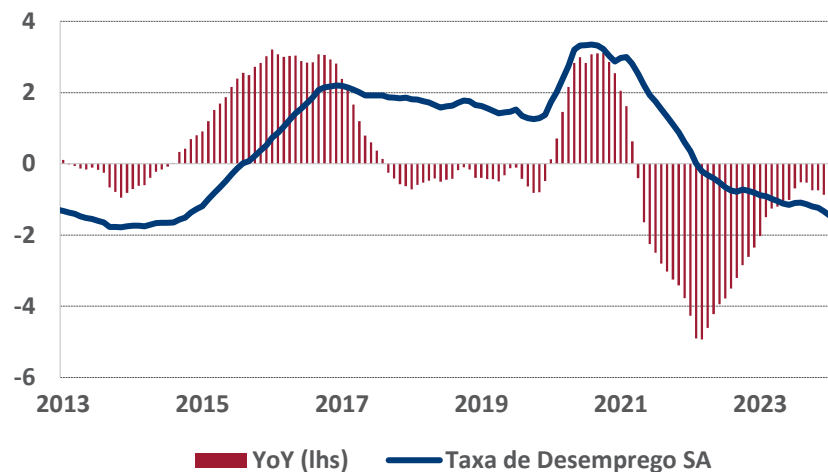
Setor de Serviços



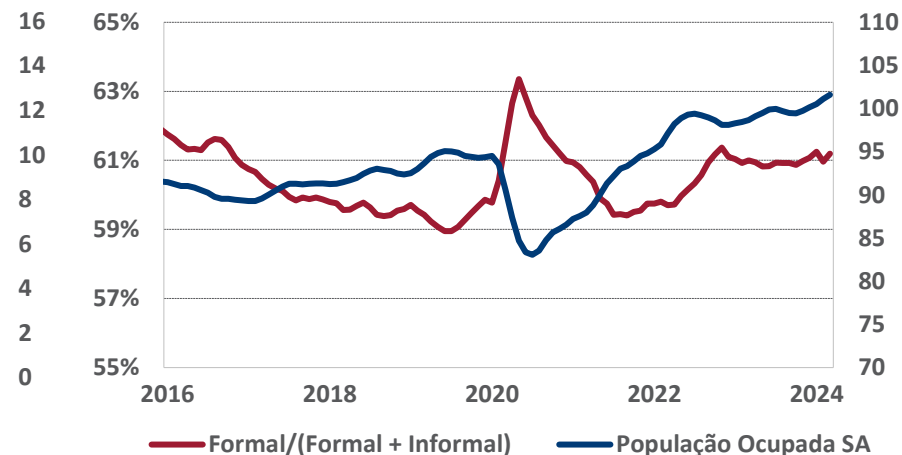
Brasil: PNAD

- » A taxa de desemprego diminuiu para 7,13% no trimestre móvel até maio, ante 7,53% no período anterior;
- » Com ajuste sazonal, o indicador diminuiu de 7,24% para 7,00%, o nível mais baixo em quase dez anos;
- » O emprego total aumentou 0,1% MoM, enquanto a força de trabalho mostrou uma contração de 0,2% MoM;
- » A taxa de participação da força de trabalho se manteve em 62,2%, ainda consideravelmente abaixo dos níveis pré-pandêmicos (cerca de 63,5%);
- » Os rendimentos reais do trabalho cresceram 0,7% MoM, seguindo a tendência de alta;
- » A massa de rendimentos aumentou 0,9% em maio e está quase 9% acima do nível de maio de 2023.

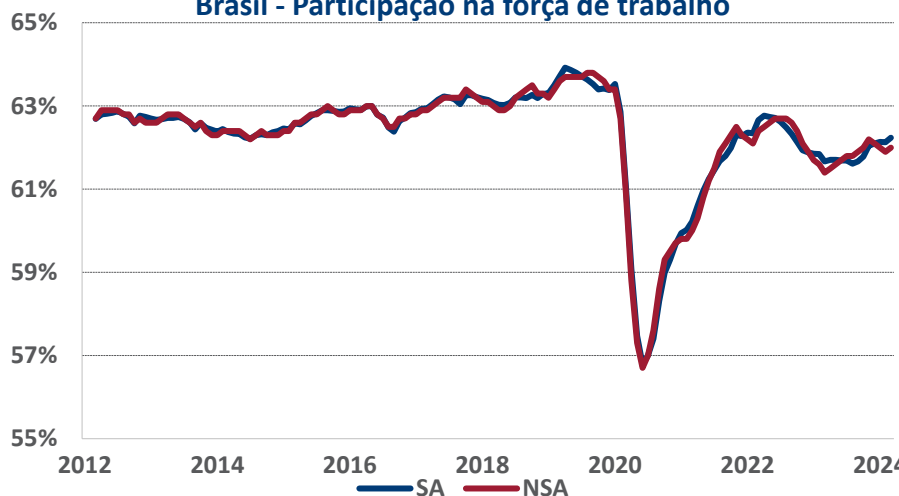
Brasil - Taxa de desemprego



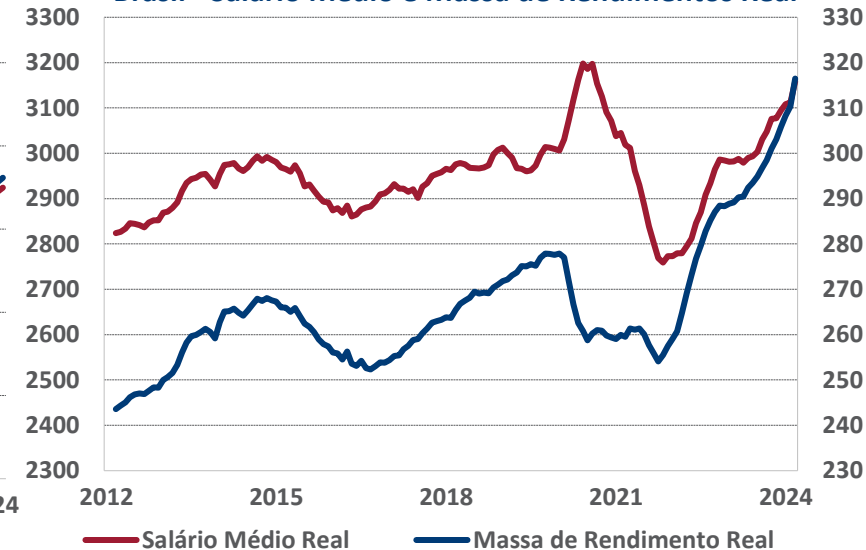
Brasil - Nível de Emprego SA



Brasil - Participação na força de trabalho



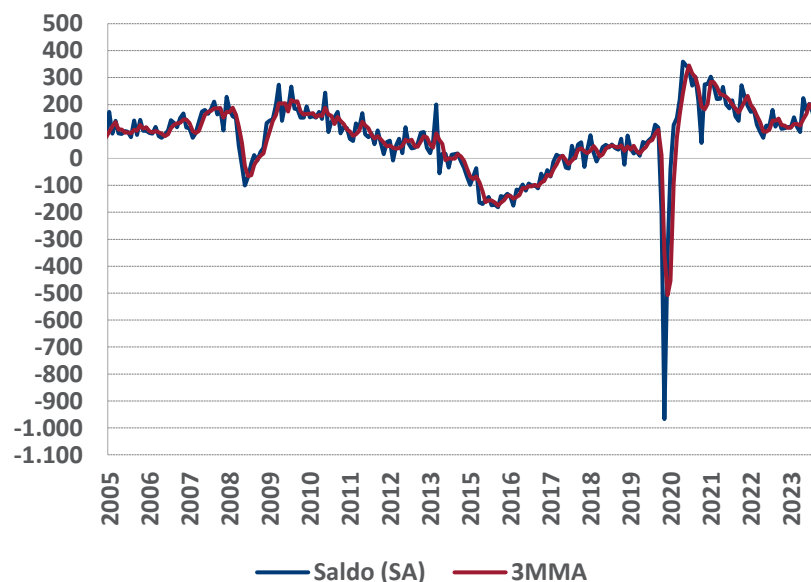
Brasil - Salário Médio e Massa de Rendimentos Real



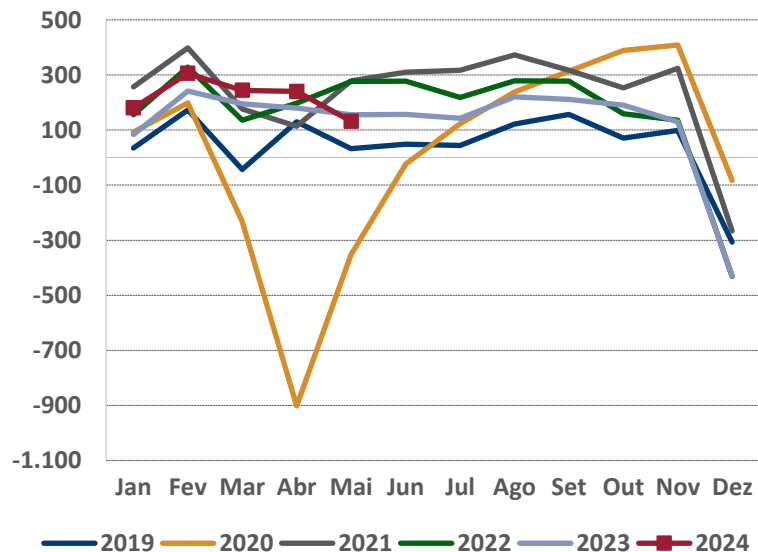
Brasil: Mercado de Trabalho Formal

- » O Caged registrou uma criação líquida de 131,8 mil empregos formais em maio, bem abaixo das expectativas do mercado (200 mil);
- » A criação líquida de empregos totalizou cerca de 1,1 milhão de janeiro a maio de 2024, consideravelmente acima do mesmo período de 2023 (856 mil);
- » Os dados foram influenciados pelas inundações no Rio Grande do Sul, com o estado sendo o único a registrar destruição líquida de empregos (22,2 mil), ainda que apenas isso não explique a surpresa negativa;
- » Em suma, o mercado de trabalho formal desacelerou na margem, mas o bom dinamismo do mercado de trabalho não deve ser interrompido.

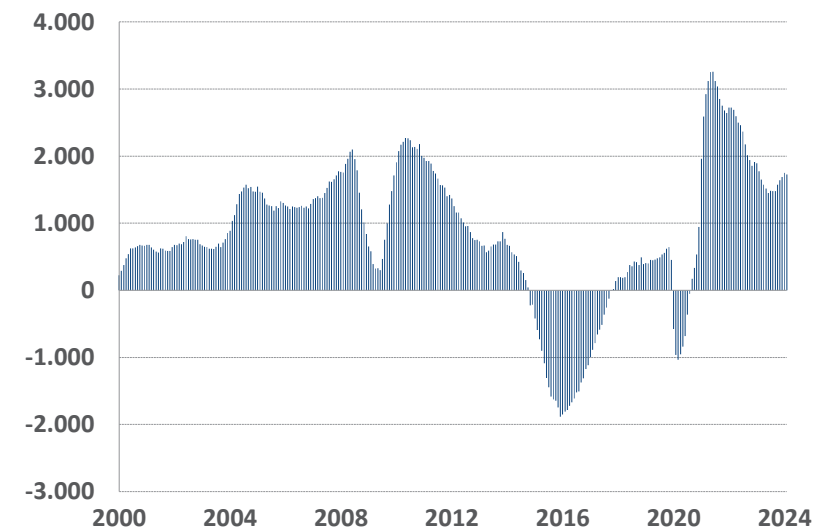
CAGED: Saldo de Empregos (SA, Milhares)



CAGED - Saldo de Empregos (Milhares)



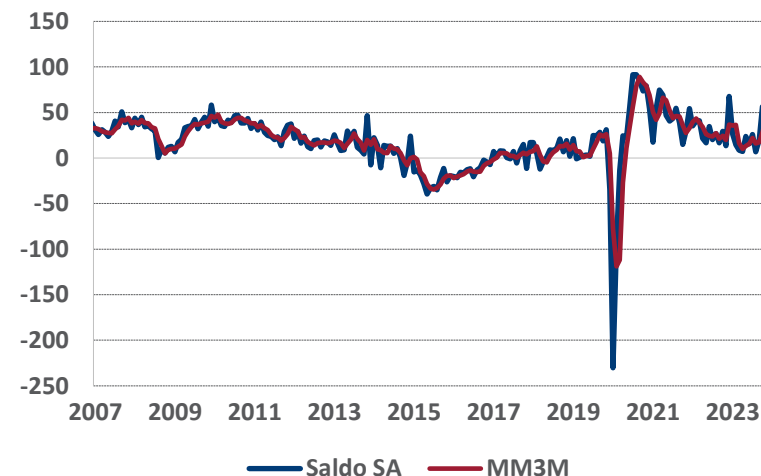
CAGED - Saldo de Emprego 12 meses (Milhares)



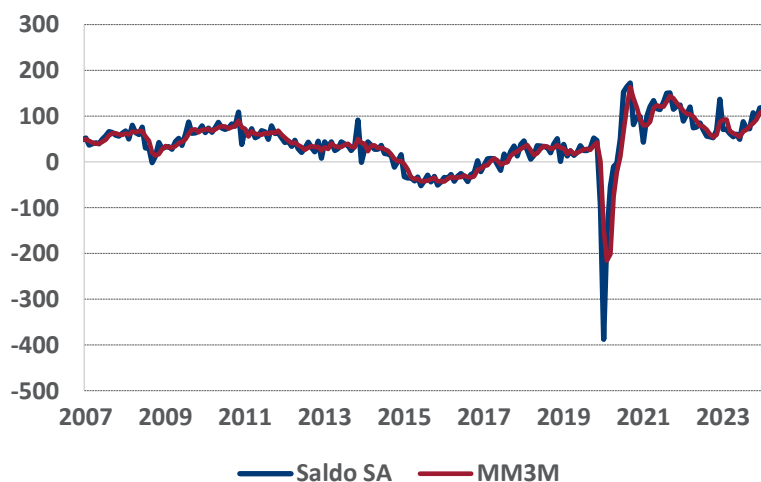
Brasil: Mercado de Trabalho Formal

- » O detalhamento mostra que todos os setores registraram resultados líquidos positivos;
 - » A maior contribuição veio mais uma vez do setor de serviços, com uma criação líquida de 66,9 mil empregos formais;
 - » A Construção Civil foi o segundo melhor, criando cerca de 18,1 mil empregos formais;
 - » O Comércio Varejista, por sua vez, registrou uma criação líquida de 6,3 mil postos de trabalho;
 - » Por fim, o Setor Industrial criou cerca de 16,2 mil empregos formais.
- » Todos os setores perderam força em maio, registrando números abaixo dos últimos meses.

Brasil - Criação Líquida de Empregos em Comércio (SA)



Brasil - Criação Líquida de Empregos em Serviços (SA)



Brasil - Criação Líquida de Empregos em Indústria (SA)



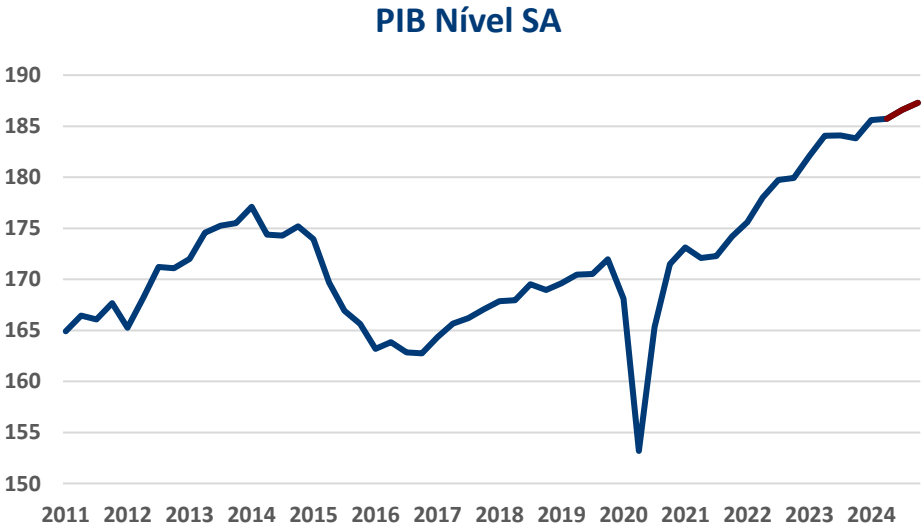
Brasil - Criação Líquida de Empregos em Construção (SA)



- » Revisamos nossa projeção de PIB de 1,8% para 2,1% para 2024, devido a:
- » Maior crescimento do PIB no primeiro trimestre

» Massa real de rendimentos das famílias mais forte: mercado de trabalho resiliente e aumento mais acentuado das transferências sociais e do número de beneficiários

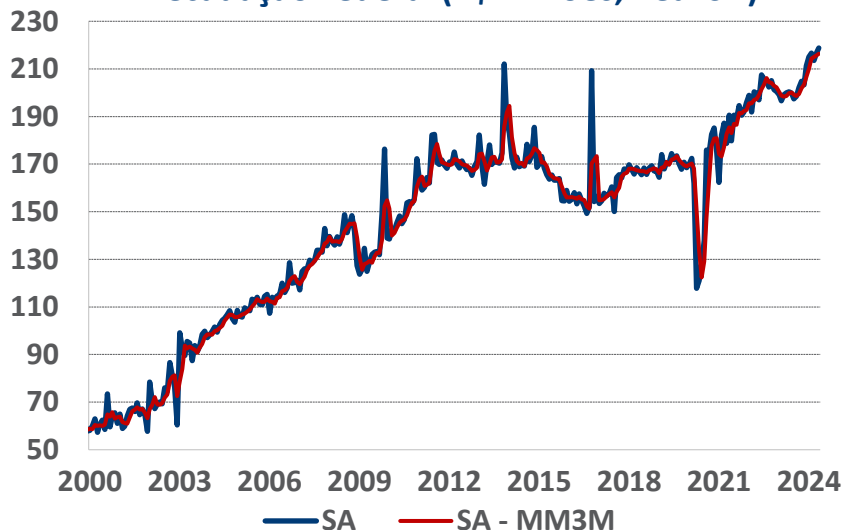
Projeção			
	2024.II QoQ	2024.II YoY	2024
PIB	0,4%	1,2%	2,1%
Agricultura	-3,5%	-5,0%	-3,0%
Indústria	0,2%	1,9%	2,6%
Extrativa	-4,1%	1,3%	2,6%
Transformação	0,3%	1,5%	2,4%
Eletricidade	-0,4%	3,5%	3,8%
Construção Civil	0,9%	2,3%	2,6%
Serviços	0,4%	1,7%	2,4%
Comércio	0,0%	1,3%	2,5%
Transportes	0,1%	-0,5%	1,4%
Informação e Comunicação	1,2%	4,1%	4,4%
Serviços Financeiros	0,5%	1,3%	1,8%
Aluguéis	-0,2%	2,5%	2,7%
Outros Serviços	0,0%	2,5%	3,3%
APU	0,2%	0,8%	1,1%



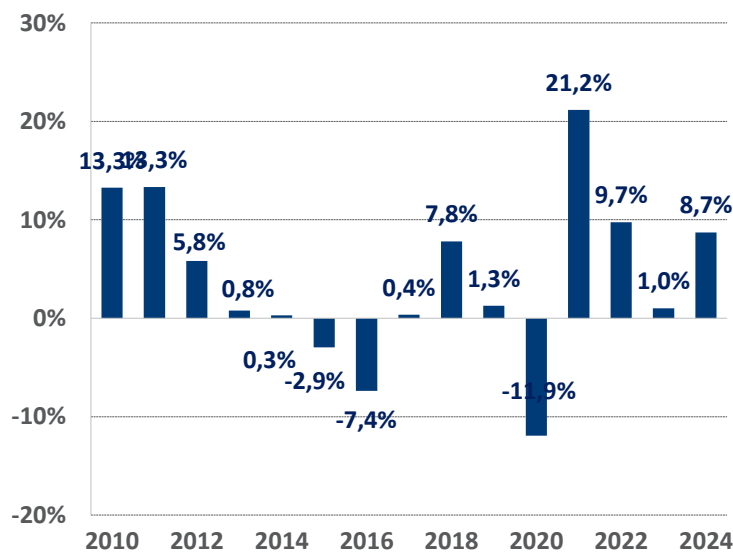
Brasil: Arrecadação Federal

- » Em maio, a arrecadação total de impostos federais atingiu R\$ 203,0 bilhões (10,5% YoY), em linha com o consenso e o melhor resultado para o mês nos dados históricos;
- » Os principais responsáveis foram o imposto de renda pessoa física (44,8% YoY), devido ao influxo da tributação de investimentos no exterior (R\$ 7,3 bi) e PIS/Cofins (11,7% YoY), devido à exclusão de créditos de ICMS de sua base de cálculo. No entanto, o resultado do PIS/Cofins ficou bem abaixo do mês anterior, provavelmente devido ao diferimento do pagamento de impostos no Rio Grande do Sul;
- » A contribuição previdenciária (2,7% YoY) também ficou bem abaixo do desempenho do mês anterior, o que também pode estar associado ao desastre natural no Rio Grande do Sul; além disso, o imposto de renda de pessoa jurídica (IRPJ/CSLL) decepcionou novamente, crescendo apenas 1,5%, apesar das expectativas de ganhos relacionados a mudanças nas subvenções de ICMS e juros sobre capital próprio (JCP);
- » No geral, apesar de registrar resultados historicamente altos, a arrecadação de impostos ainda está abaixo do que seria necessário para atingir a meta de resultado primário, com o desempenho das medidas para aumentar a arrecadação continuando a decepcionar.

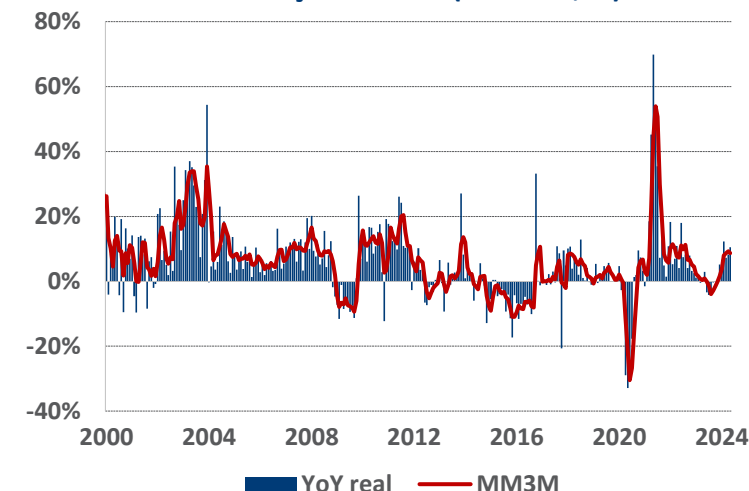
Arrecadação Federal (R\$ Bilhões, Real SA)



Arrecadação Federal (YTD Real, %)



Arrecadação Federal (YoY Real, %)



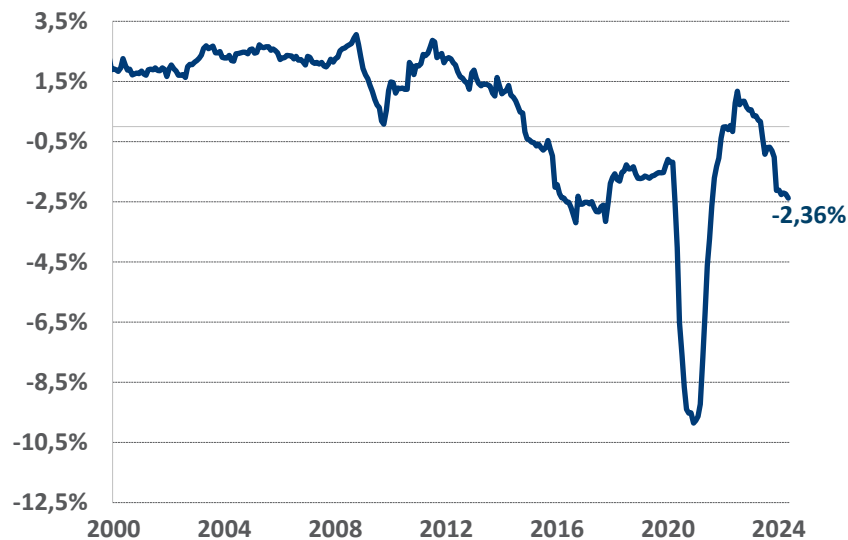
Arrecadação Federal (% PIB)



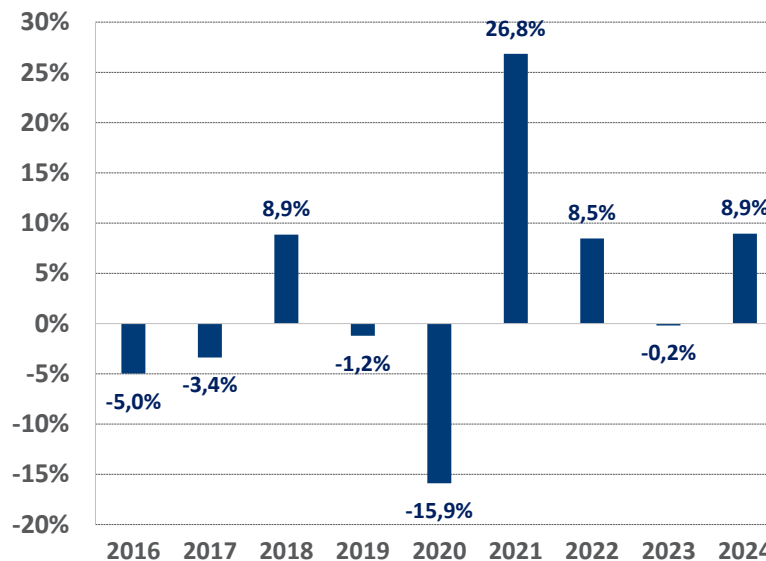
Brasil: Resultado Primário do Governo Central

- » Em maio, o resultado primário do governo central registrou déficit de R\$ 60,8 bilhões, abaixo das expectativas de mercado (R\$ -58,1 bilhões);
- » O acumulado em 12 meses alcançou R\$ 268,4 bilhões, ou 2,36% do PIB;
- » A receita líquida aumentou 9,0% YoY em termos reais, impulsionada pelo imposto de renda (18,8% YoY), devido ao influxo da tributação de investimentos no exterior, e PIS/Cofins (17,8% YoY), devido à exclusão de créditos de ICMS de sua base de cálculo;
- » Por outro lado, a despesa total cresceu 14,0% YoY em termos reais, influenciada por benefícios previdenciários (28,5% YoY), assistência à idosos e deficientes BPC/LOAS (17,4% YoY) e créditos extraordinários, este último devido à ajuda ao Rio Grande do Sul em decorrência do desastre climático.

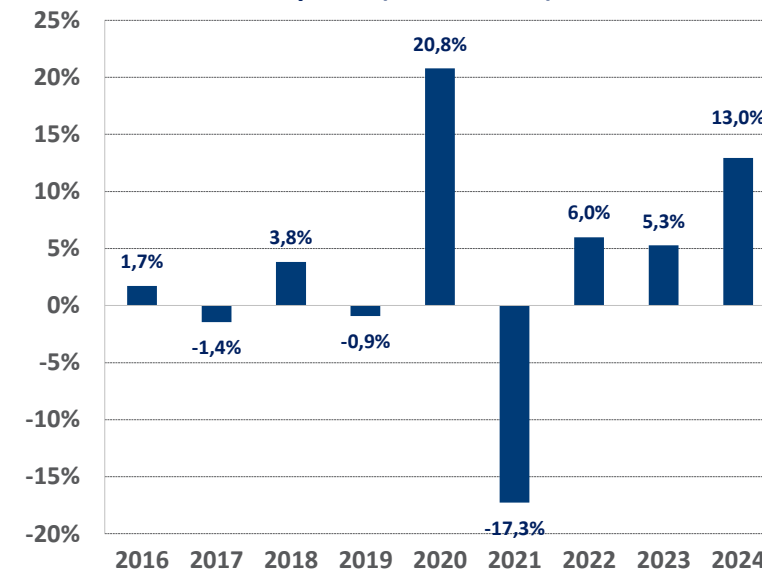
Resultado Primário Gov. Central (% PIB 12M)



Receita Líquida (YTD Real, %)



Despesas (YTD Real, %)



Brasil: Resultado Primário do Setor Público

- » O setor público consolidado registrou um déficit primário de R\$ 63,9 bilhões em maio, ante um superávit de R\$ 6,7 bilhões em abril, abaixo do consenso de mercado (R\$ -59,5 bilhões). O Governo Central, os governos subnacionais e as empresas estatais registraram déficits de R\$ 60,8 bilhões, R\$ 1,1 bilhão e R\$ 2,0 bilhões, respectivamente;
- » A Dívida Bruta do Governo Geral subiu de 76,0% do PIB em abril para 76,8% do PIB em maio, impulsionada pelos juros nominais (+0,6pp.) e pelas emissões líquidas (+0,1pp.), e parcialmente compensada pelo crescimento nominal do PIB (-0,4pp.).

Dívida Bruta (% PIB)



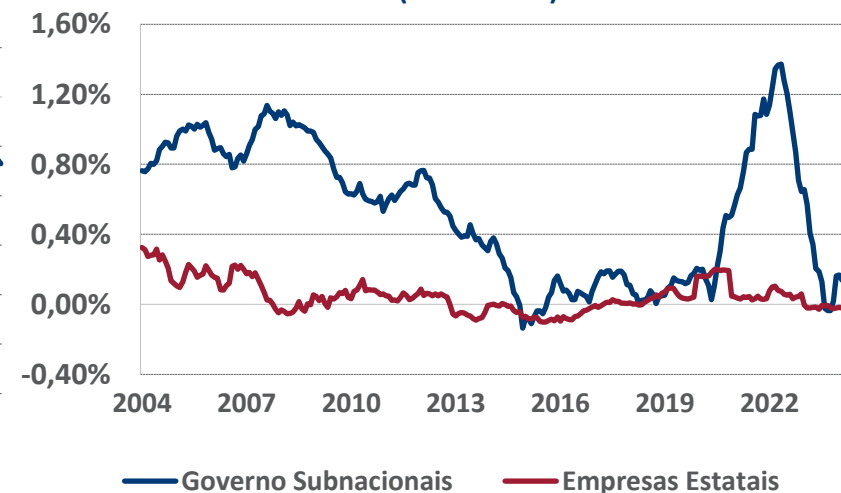
Resultado Primário: Setor Público (% PIB 12M)



Resultado Primário: Governo Central (% PIB 12M)



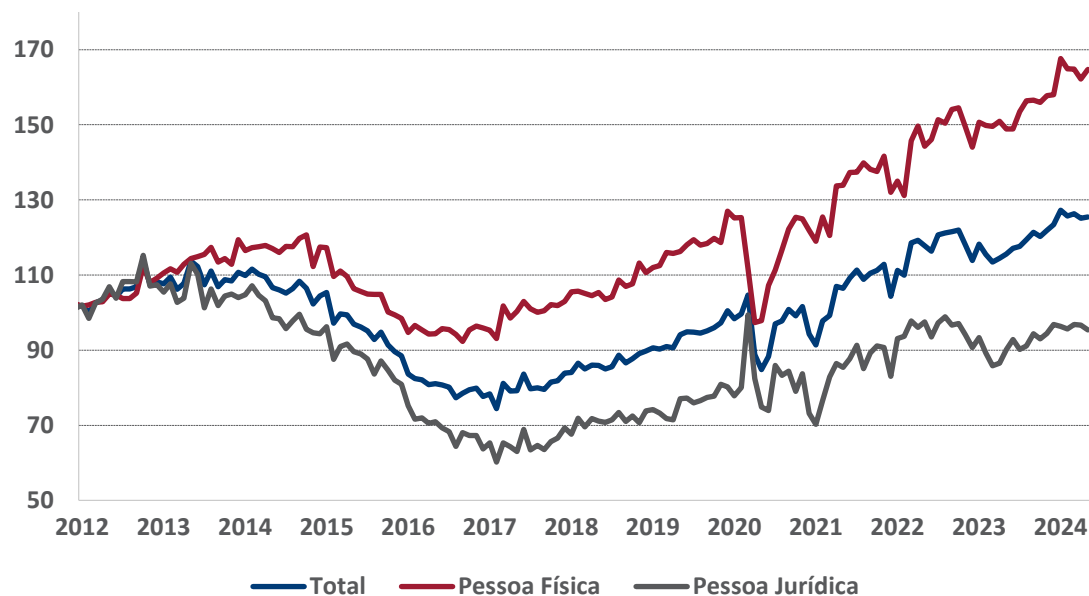
Resultado Primário: Governos Subnacionais e Empresas Estatais (% PIB 12M)



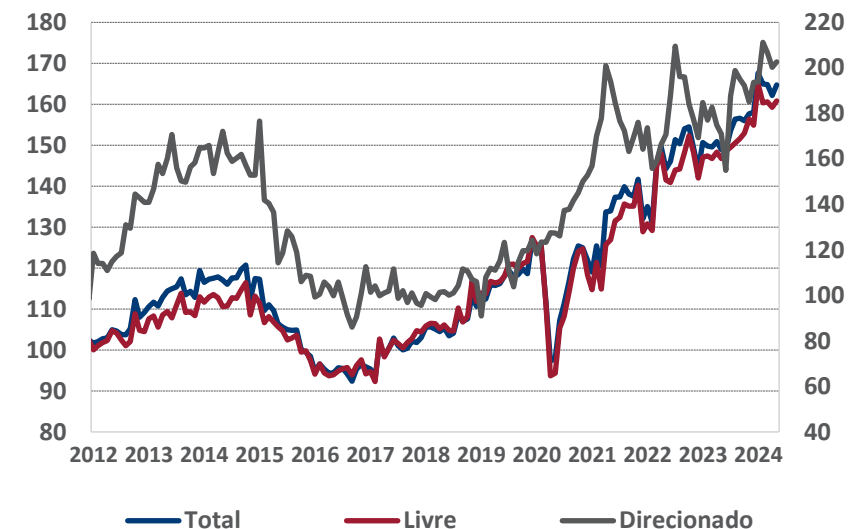
Brasil: Estatísticas de Crédito

- » Em maio, o total das concessões de crédito expandiu 0,3% MoM em termos reais;
- » As concessões de crédito livre às empresas diminuiu 1,6% MoM e aumentou 1,0% MoM para as famílias;
- » As concessões de crédito direcionado, por sua vez, caíram 10% MoM para empresas e cresceram 1,2% MoM para as famílias.

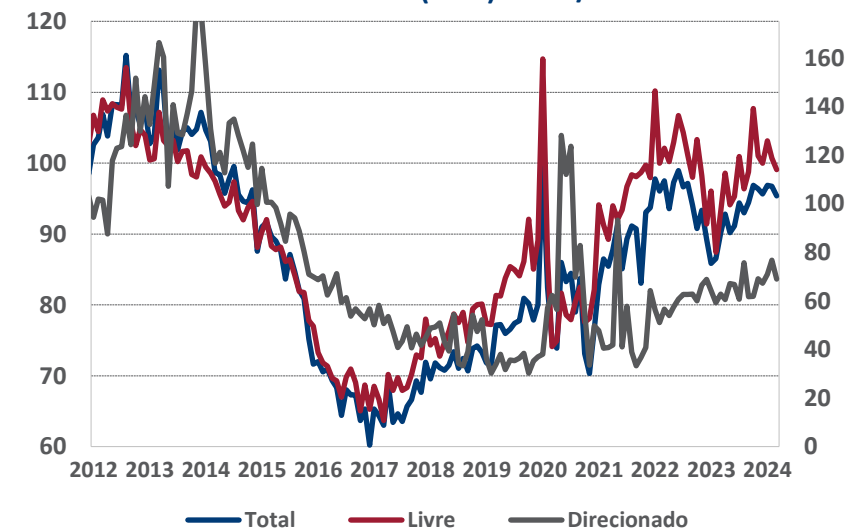
Concessões de Crédito SA (Real) - mar/11 = 100



Concessões – PF SA (Real) - Mar/11 = 100



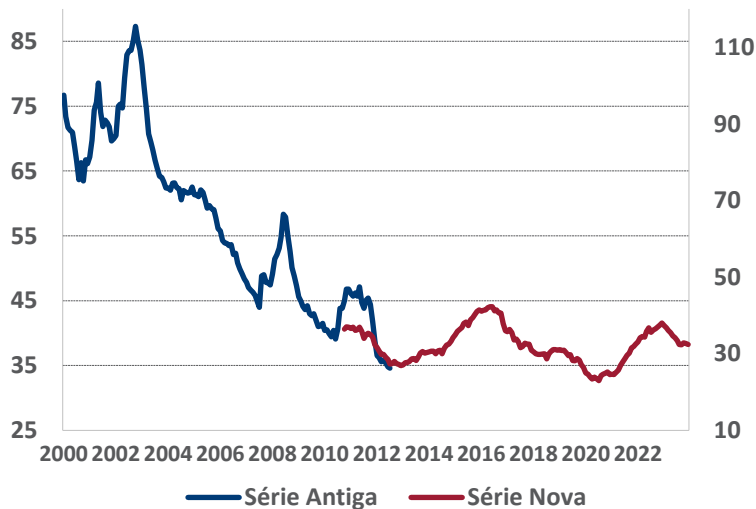
Concessões - PJ SA (Real) - Mar/11 = 100



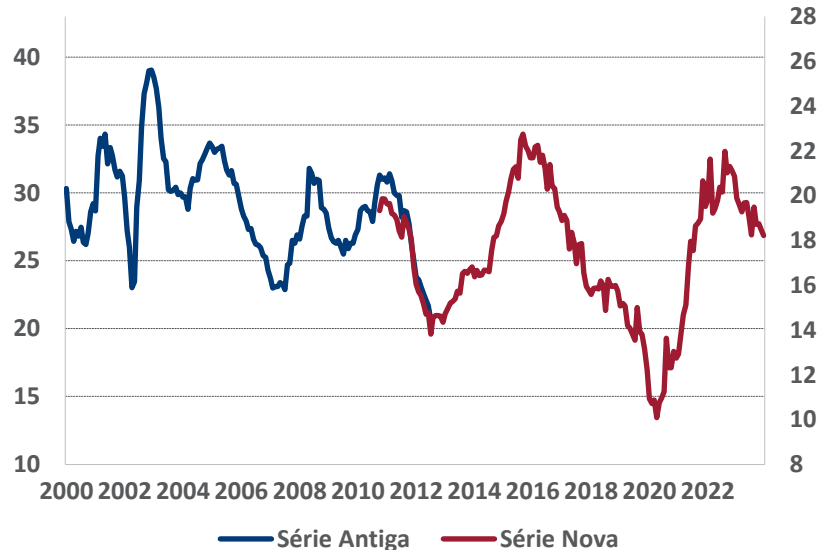
Brasil: Estatísticas de Crédito

- » As taxas de juros diminuíram marginalmente de 32,7% para 32,4% para indivíduos e caíram de 18,5% para 18,2% para empresas;
- » Por sua vez, a inadimplência do crédito livre está em torno de 5,6% para pessoas físicas e 3,2% para pessoas jurídicas.

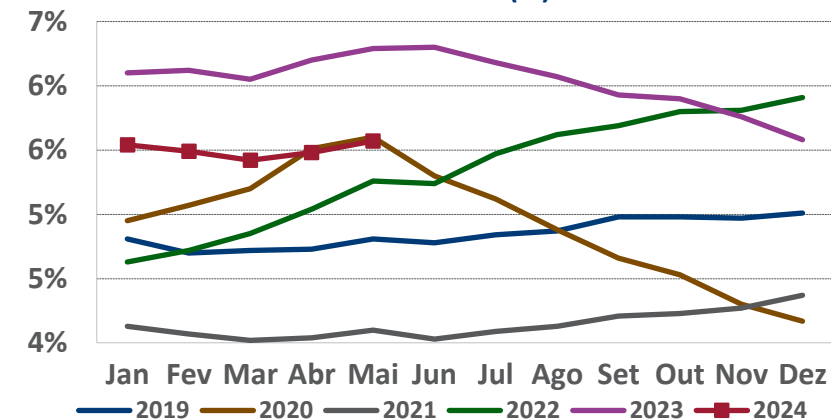
Taxa média de juros - Pessoas físicas (%)



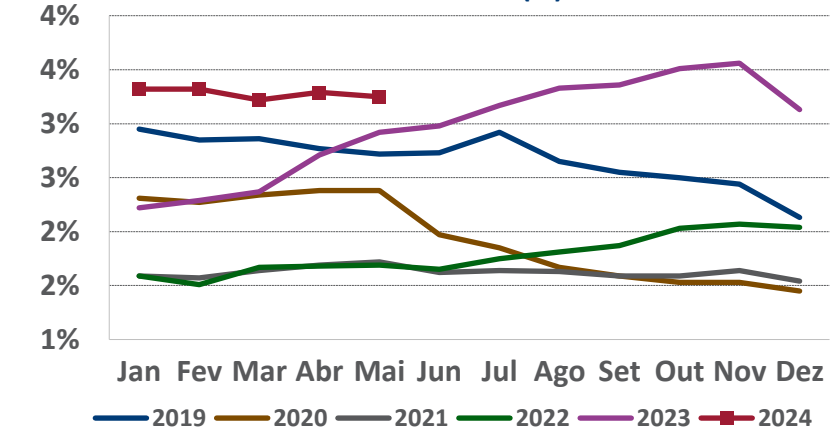
Taxa média de juros - Pessoas jurídica (%)



Taxa de Inadimplência com recursos livres -
Pessoa Física (%)

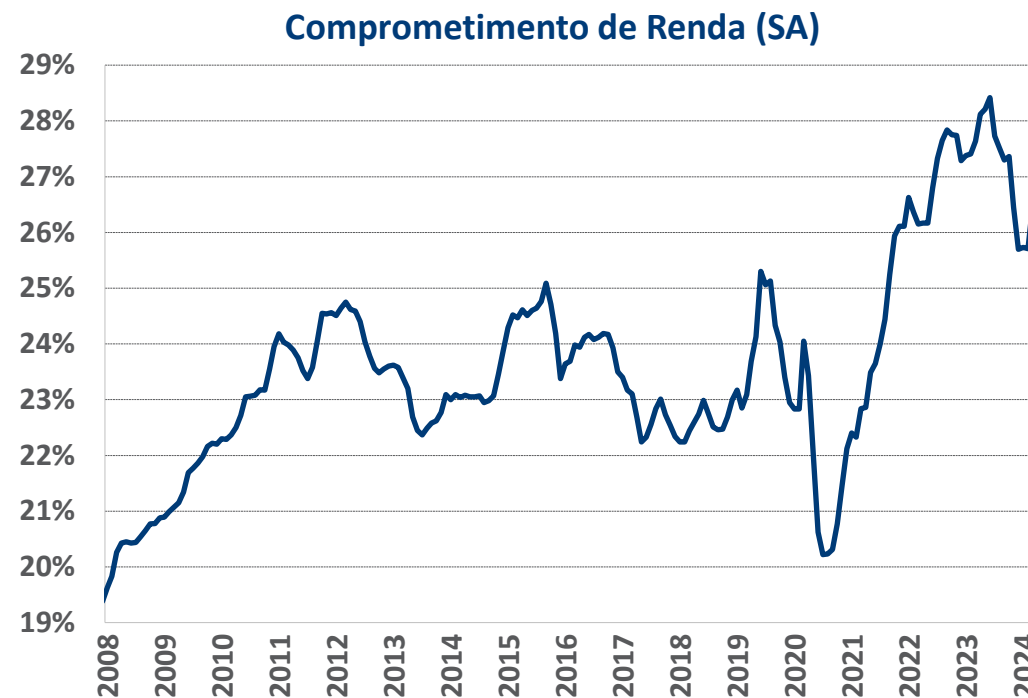
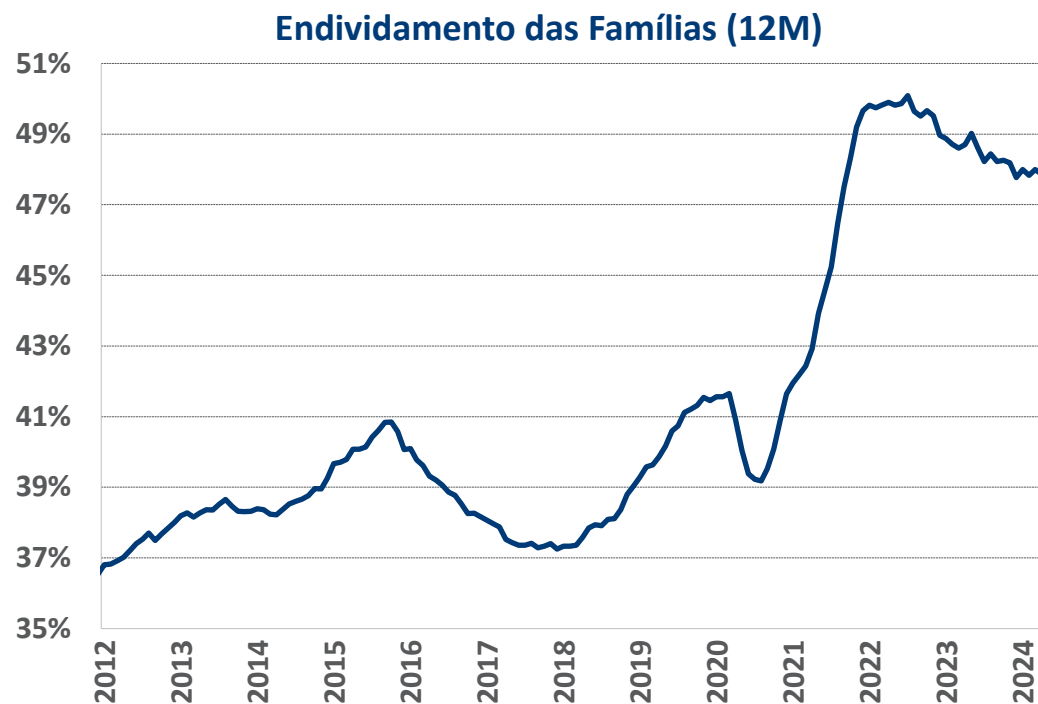


Taxa de Inadimplência com recursos livres -
Pessoa Jurídica (%)



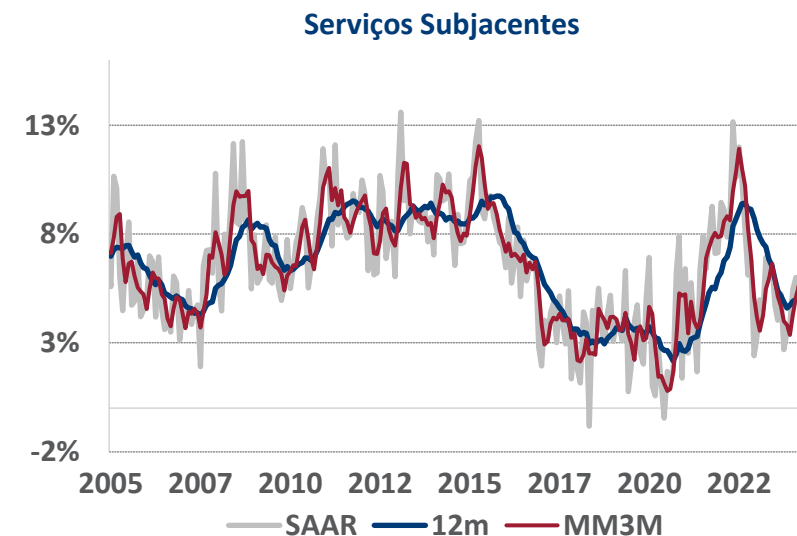
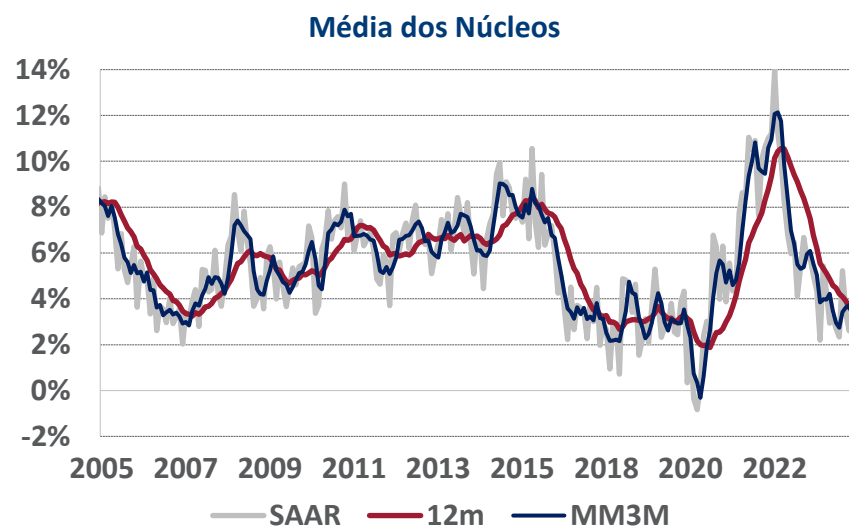
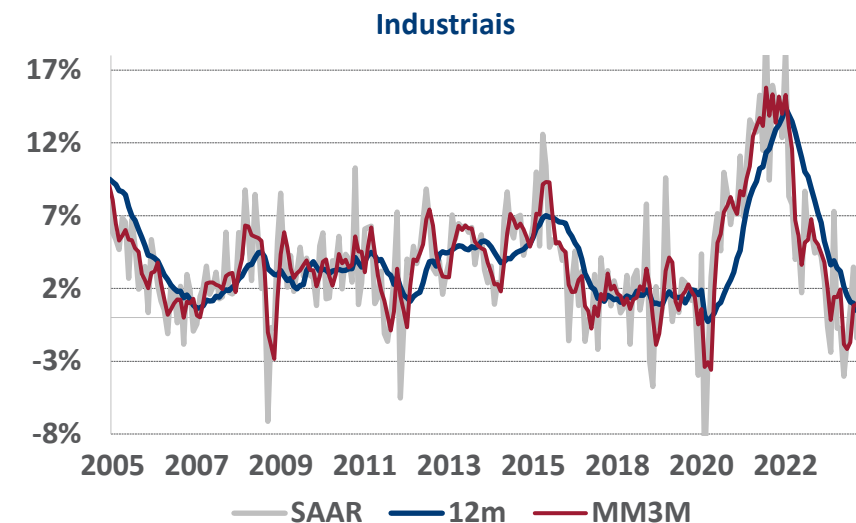
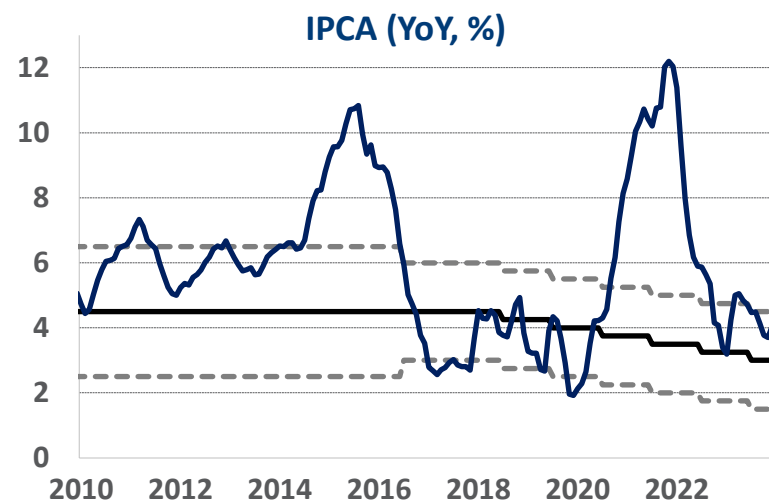
Brasil: Estatísticas de Crédito

- » O endividamento das famílias caiu sutilmente para 47,9%;
- » O comprometimento de renda aumentou de 26,5% para 26,6%, uma redução no ritmo de crescimento visto nos últimos meses.



Brasil: Inflação 2024

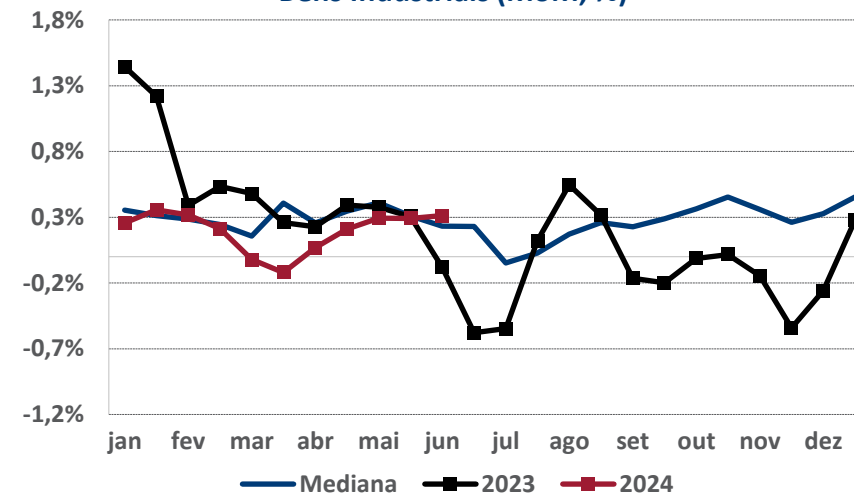
- » O IPCA-15 de junho apresentou variação de 0,39% MoM, abaixo do consenso de mercado (0,44% MoM)
- » A variação acumulada em 12 meses passou de 3,70 em maio para 4,06% em junho;
- » A principal surpresa baixista veio de passagem aérea, um item bastante volátil;
- » Além de um valor mais baixo, a composição da inflação trouxe o alívio esperado. A média dos núcleos da inflação avançou 0,33% MoM e os serviços subjacentes avançaram 0,40% MoM, em linha com as estimativas.



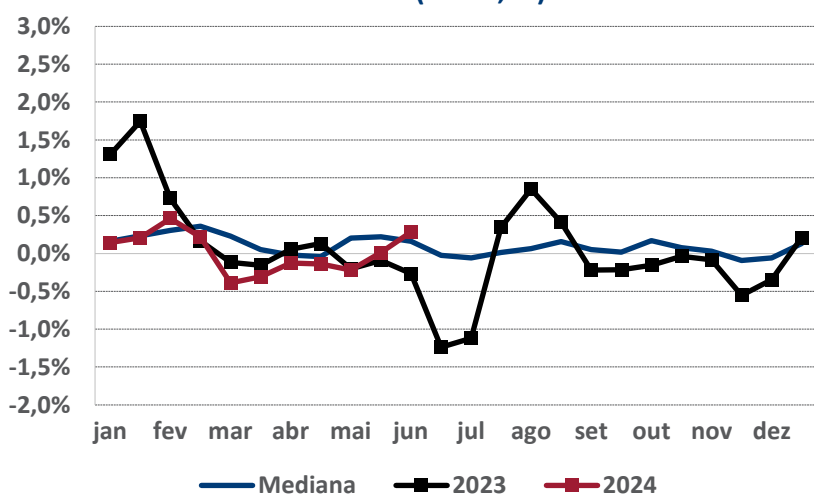
Brasil: Inflação 2024

- » O grupo de bens industriais avançou 0,31% MoM, ligeiramente acima das projeções de mercado;
- » As principais surpresas vieram de bens duráveis, especialmente automóveis novos.

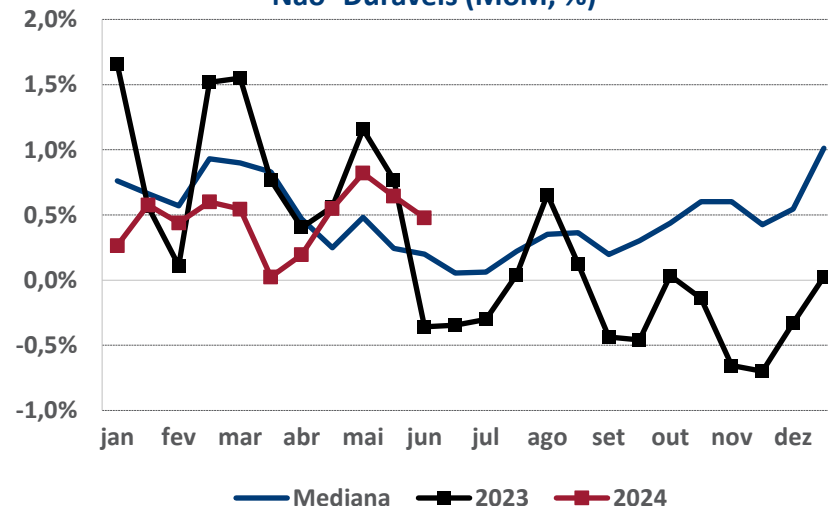
Bens Industriais (MoM, %)



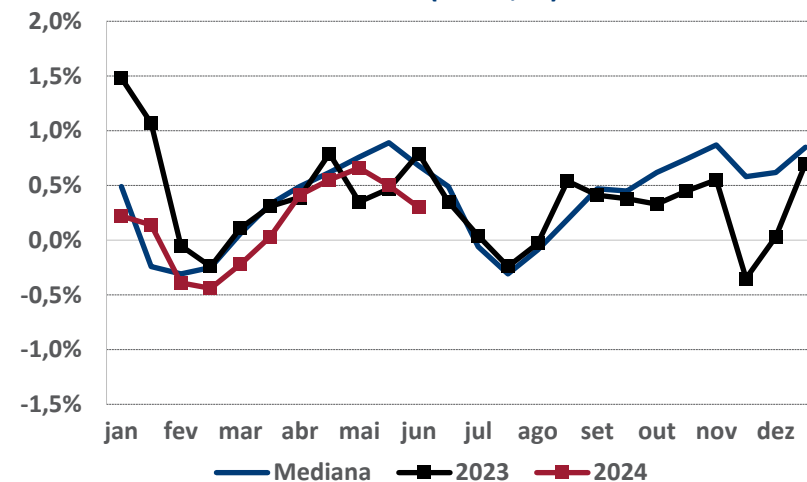
Duráveis (MoM, %)



Não- Duráveis (MoM, %)



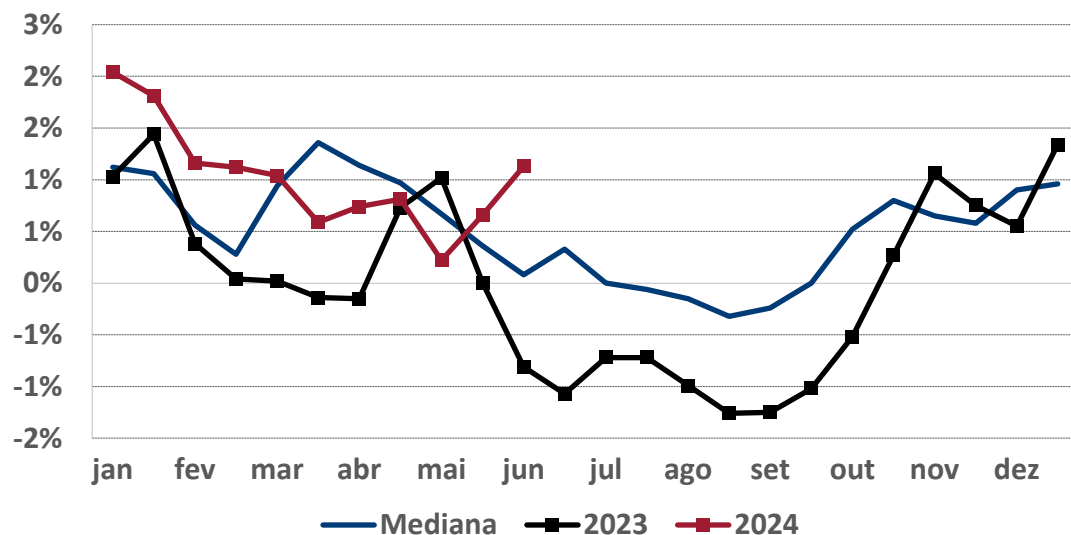
Vestuário (MoM, %)



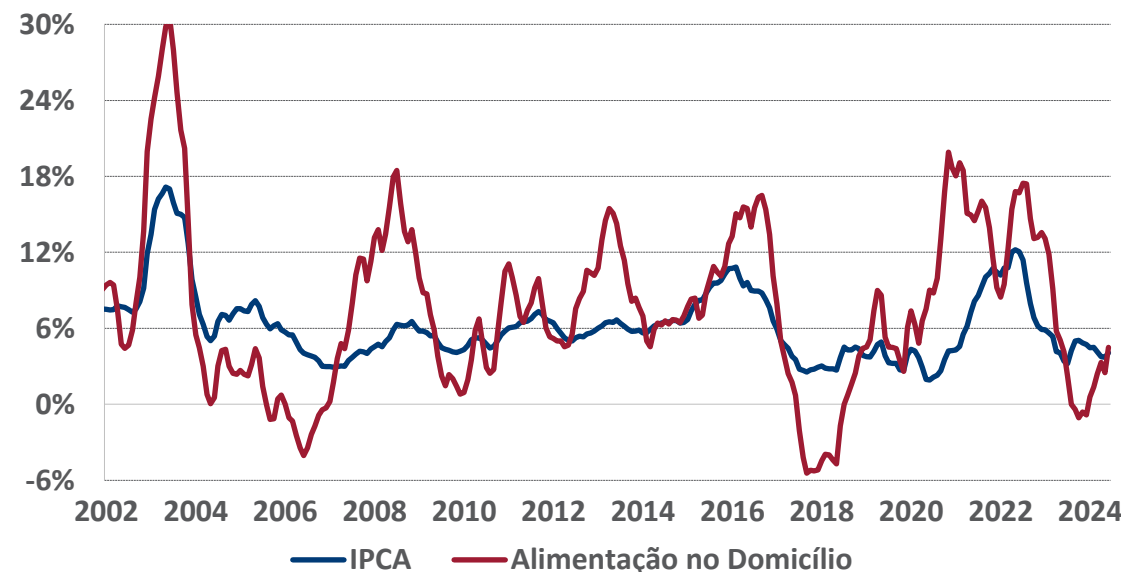
Brasil: Inflação 2024

- » Os preços dos alimentos cresceram 1,13% MoM, influenciados pelas enchentes no Rio Grande do Sul (forte efeito em leite, hortaliças e grãos). No entanto, esperamos uma normalização dos preços de alimentos in-natura a partir de julho.

Alimentação no Domicílio (MoM, %)



IPCA x Alimentação no Domicílio (12M)



Brasil: Inflação

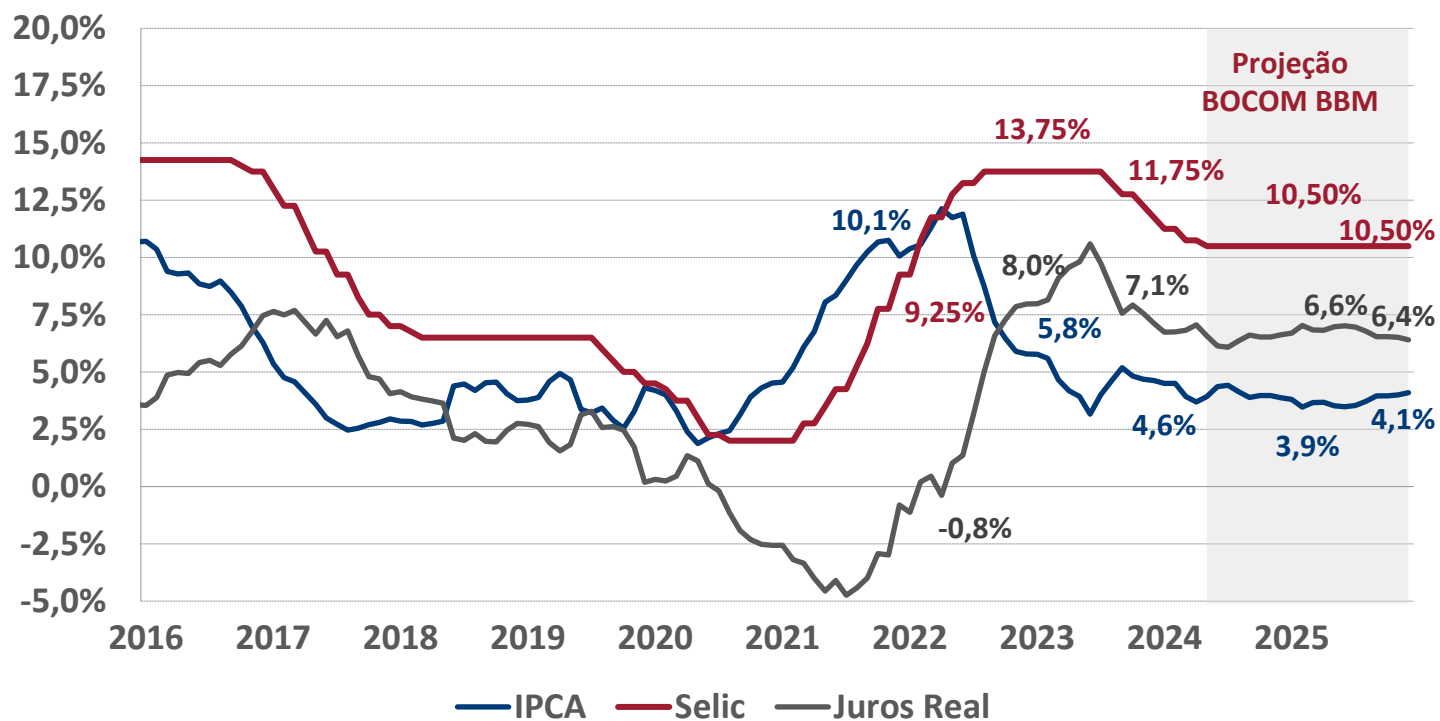
- » Nossas projeções para a inflação de 2024 e 2025 são de 3,9% e 4,1%, respectivamente;
- » Os números de junho vieram em linha com as expectativas de mercado, mas a depreciação do câmbio puxou as projeções para cima.

	pesos	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Administrados	26,6	5,5	2,6	16,9	-3,8	9,1	3,7	3,8
Industriais	23,6	1,7	3,2	11,9	9,5	1,1	2,5	4,1
Duráveis	10,3	0,0	4,5	12,9	6,1	-0,4	1,2	-
Semi-duráveis	5,9	0,6	-0,1	10,2	15,7	2,7	2,4	-
Não-duráveis	7,3	4,4	4,0	11,9	9,5	1,7	4,2	-
Alimentação no Domicílio	15,7	7,8	18,2	8,2	13,2	-0,5	5,4	4,1
Serviços	34,1	3,5	1,7	4,8	7,6	6,2	4,3	4,3
Alimentação fora	5,6	3,8	4,8	7,2	7,5	5,3	5,0	3,9
Relacionados ao salário mínimo	5,2	2,9	1,5	3,3	6,3	5,2	5,7	6,1
Sensíveis a atividade econômica	8,2	2,4	0,2	5,1	6,3	9,5	2,2	4,1
Inerciais	15,0	4,3	1,6	4,2	8,8	5,1	4,8	3,9
IPCA		4,3	4,5	10,1	5,8	4,6	3,9	4,1

Brasil: Política Monetária

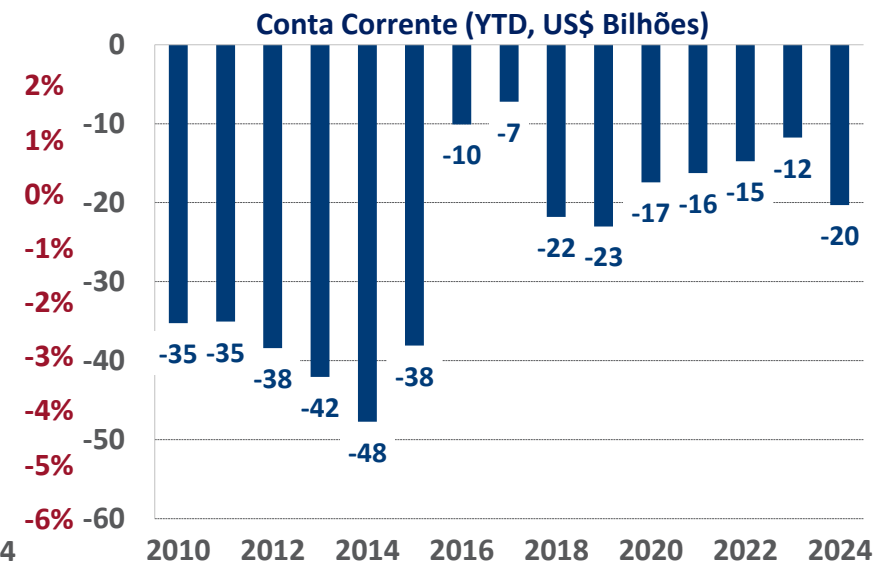
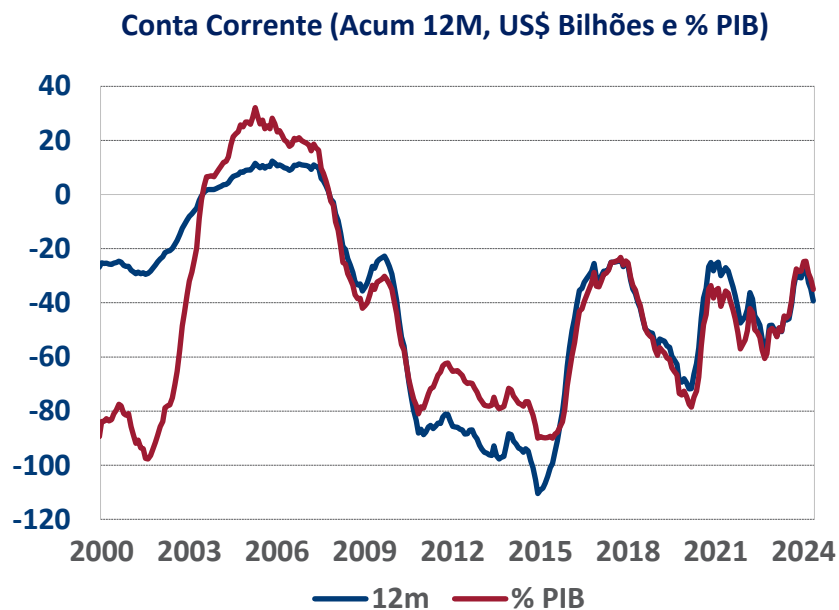
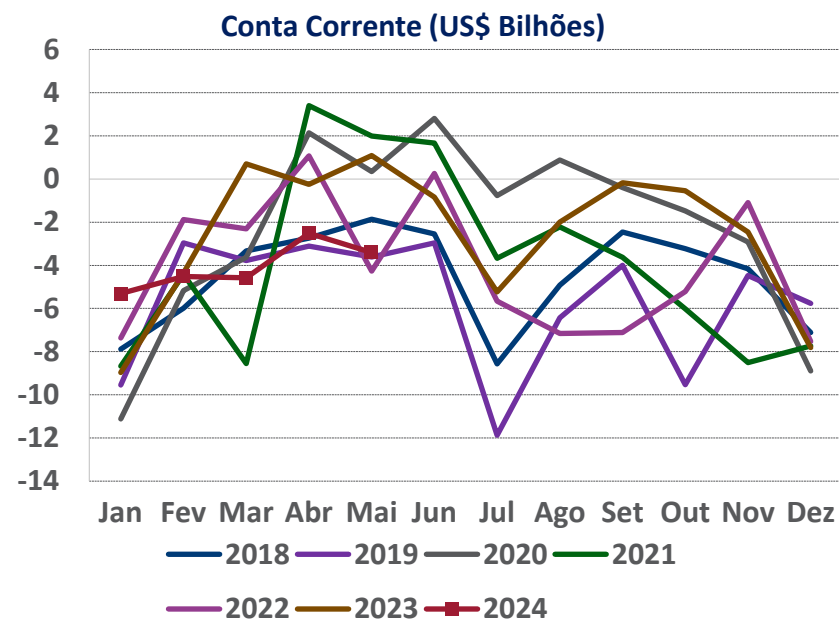
- » Em relação à política monetária, o BCB decidiu manter a taxa Selic em 10,5% na reunião de junho, interrompendo o ciclo de flexibilização conforme amplamente esperado dada a evolução recente do cenário econômico;
- » As projeções do BCB indicam que a taxa Selic atingindo 10,5% até 2024 e 9,5% até 2025 levariam a inflação para 4% em 2024 e 3,4% em 2025. Em um cenário alternativo onde as taxas são mantidas em 10,5% ao longo do horizonte relevante, as projeções chegam a 3,1% em 2025, muito próximo da meta de 3%;
- » A comunicação indica que a política monetária será mantida contracionista enquanto for necessário, reforçando que os próximos passos estarão vinculados ao compromisso firme de convergência da inflação para a meta. Desta vez, os votos para manter a Selic em 10,5% foram unânicos, em contraste com a decisão anterior que foi dividida.

Brasil - IPCA, Selic e Taxa de Juros Real Ex-post (YoY, %)



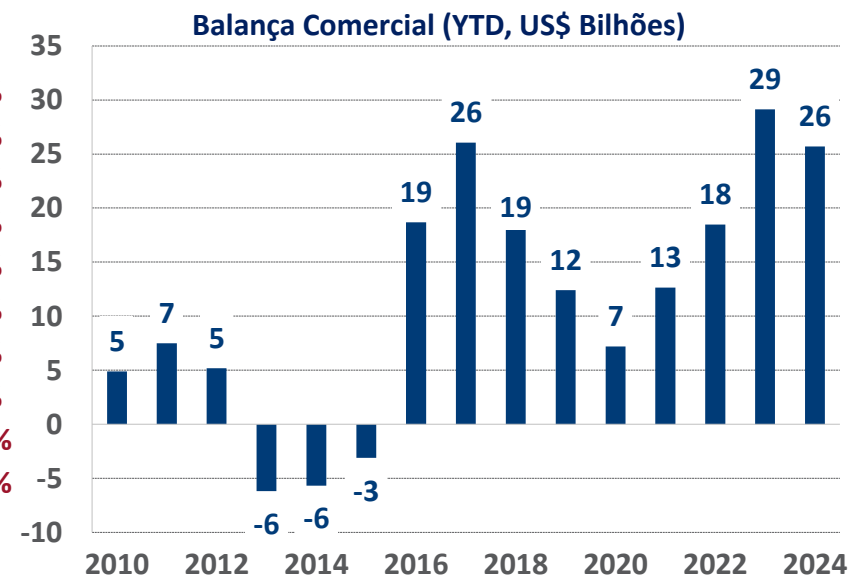
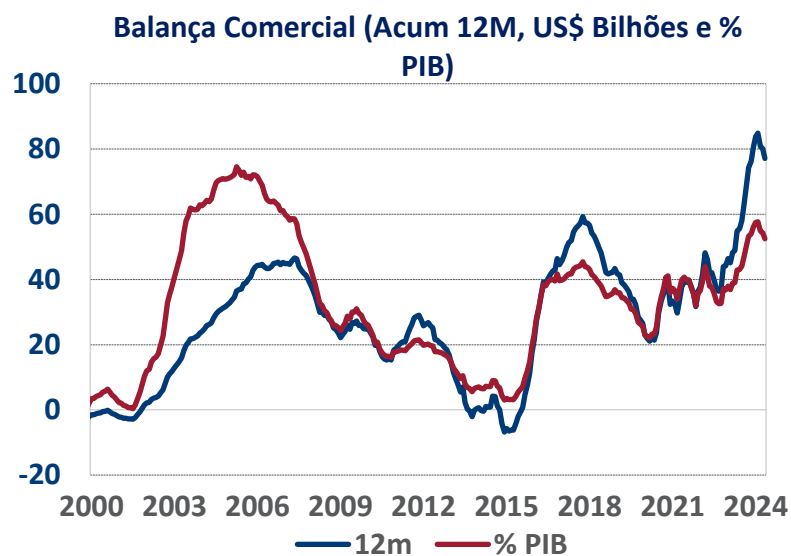
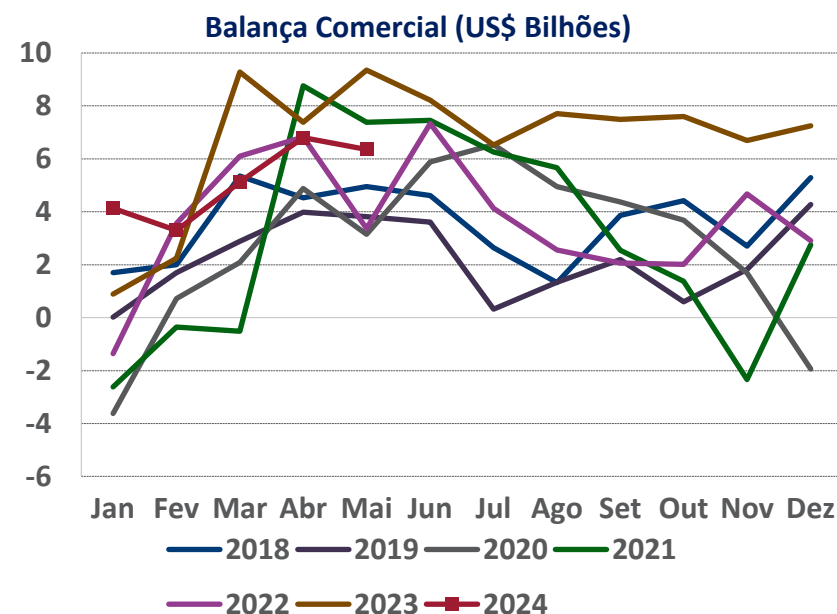
Brasil: Balanço de Pagamentos

- » A conta corrente brasileira apresentou um déficit de US\$ 3,4 bilhões em maio, em linha com as previsões do mercado;
- » No acumulado de 12 meses até maio, o déficit foi de US\$ 40,1 bilhões (1,8% do PIB), um aumento em relação aos US\$ 35,7 bilhões (1,6% do PIB) registrados no mesmo mês do ano passado.



Brasil: Balanço de Pagamentos

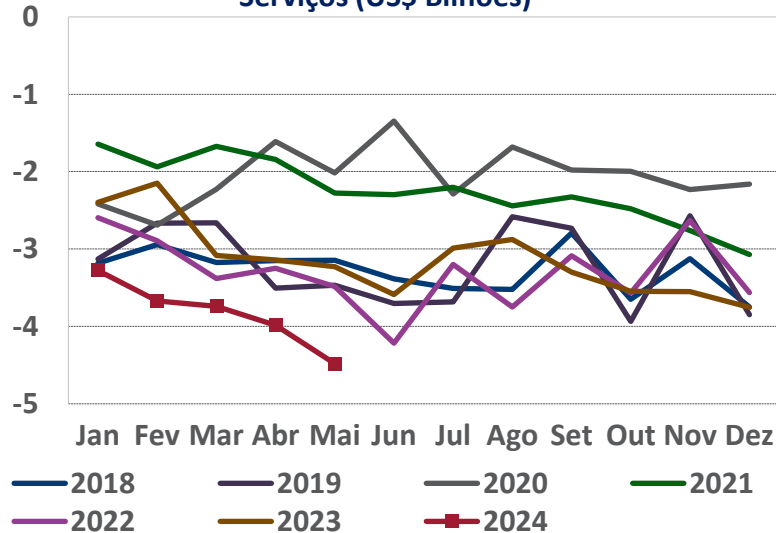
- » A Balança Comercial de Bens registrou um superávit de US\$ 6,4 bilhões em maio;
- » O acumulado em 12 meses até abril atingiu US\$ 76,9 bilhões;
- » Esse resultado foi consideravelmente abaixo do registrado para maio de 2023 (+US\$ 9,3 bilhões), com as importações crescendo 3,1% YoY e as exportações caindo 6,9% YoY. Mesmo assim, a balança comercial se mantém em níveis altos;
- » **Revisão extraordinária na próxima divulgação mensal:** as compras e vendas de criptoativos serão reclassificadas da balança comercial - incluídas nas transações correntes - para a conta de capital. Essa revisão reduzirá significativamente a diferença entre os números da balança comercial do Banco Central e do MDIC.



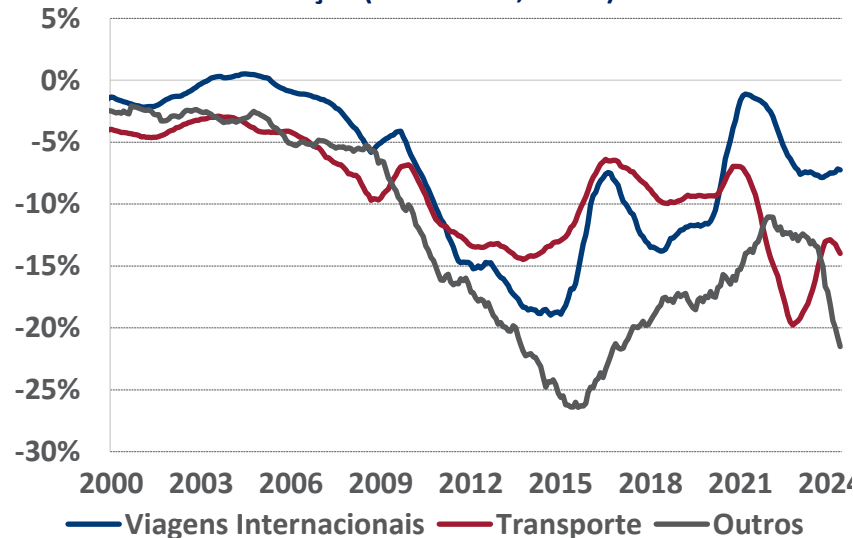
Brasil: Balanço de Pagamentos

- » O déficit da Conta de Serviços também registrou um aumento anual, saindo de US\$ 3,2 bilhões em maio de 2023 para US\$ 4,5 bilhões em maio de 2024 (38,9% YoY), principalmente devido à conta de telecomunicações, computação e informações;
- » O déficit da conta de Renda Primária subiu levemente de US\$ 5,1 bilhões em maio de 2023 para US\$ 5,2 bilhões, com as contas principais se mantendo virtualmente estáveis.

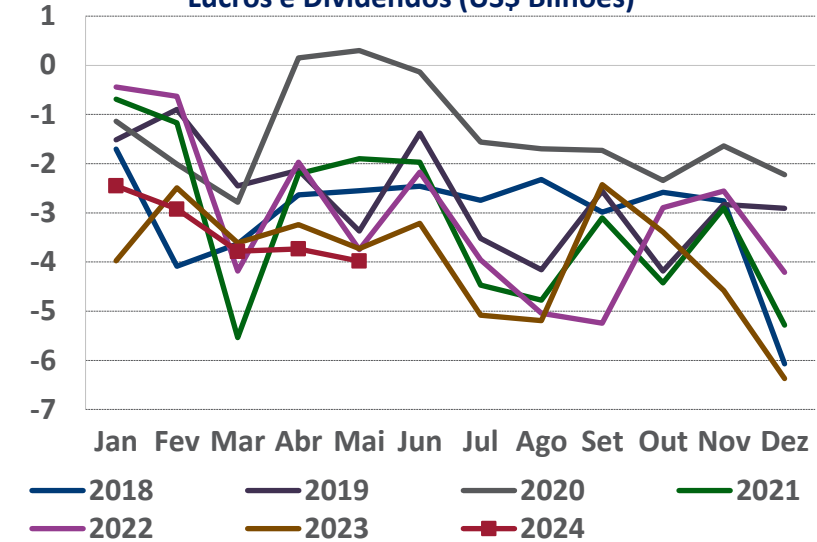
Serviços (US\$ Bilhões)



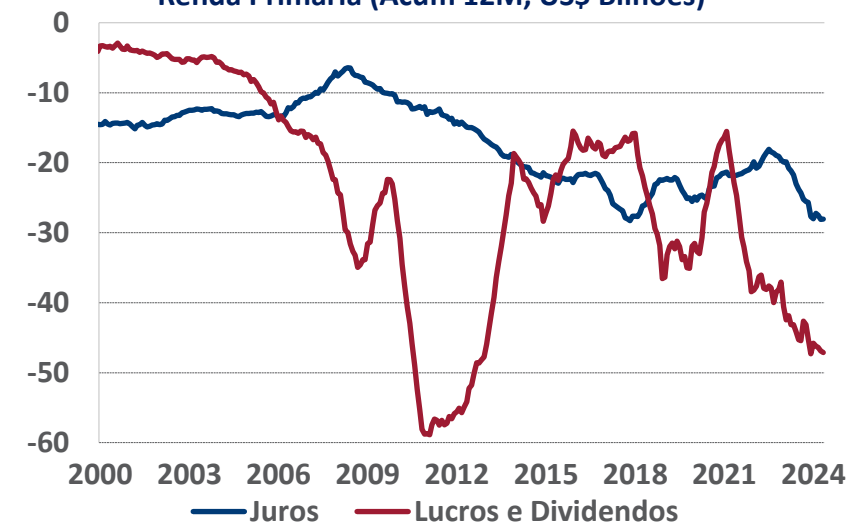
Serviços (Acum 12M, % PIB)



Lucros e Dividendos (US\$ Bilhões)

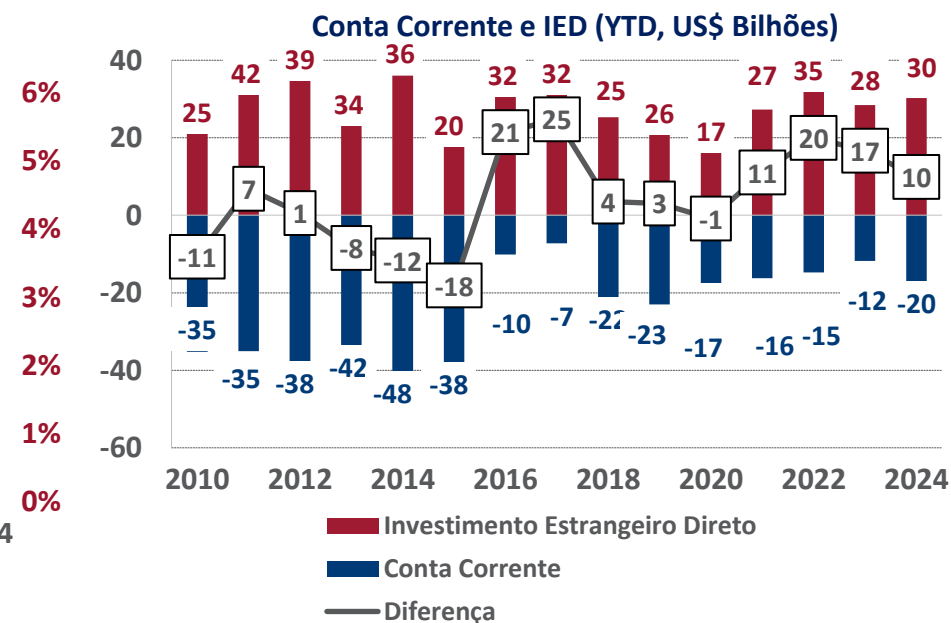
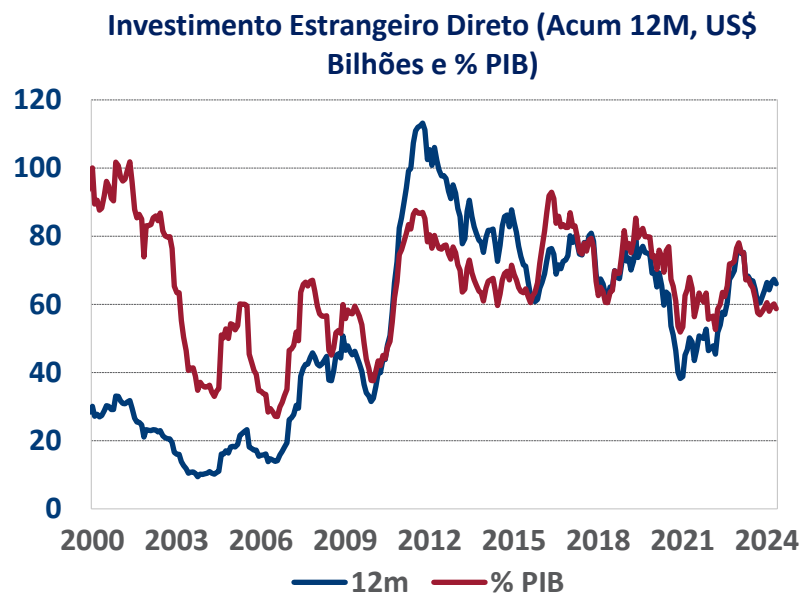
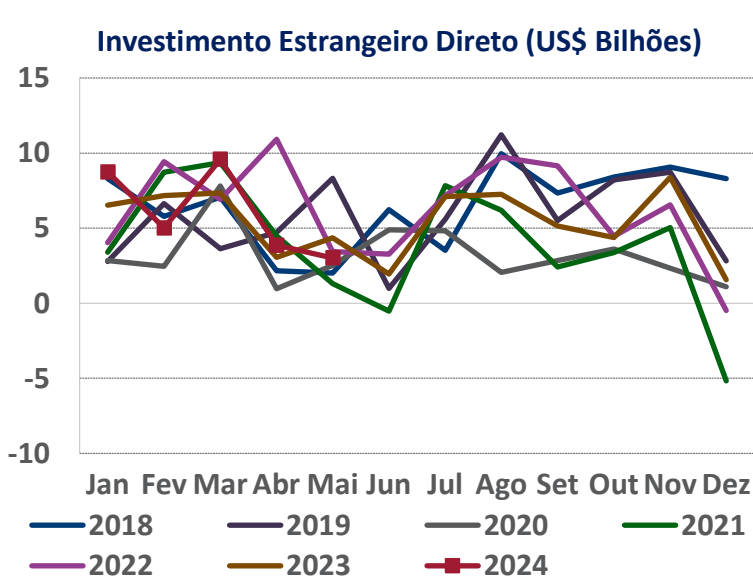


Renda Primária (Acum 12M, US\$ Bilhões)



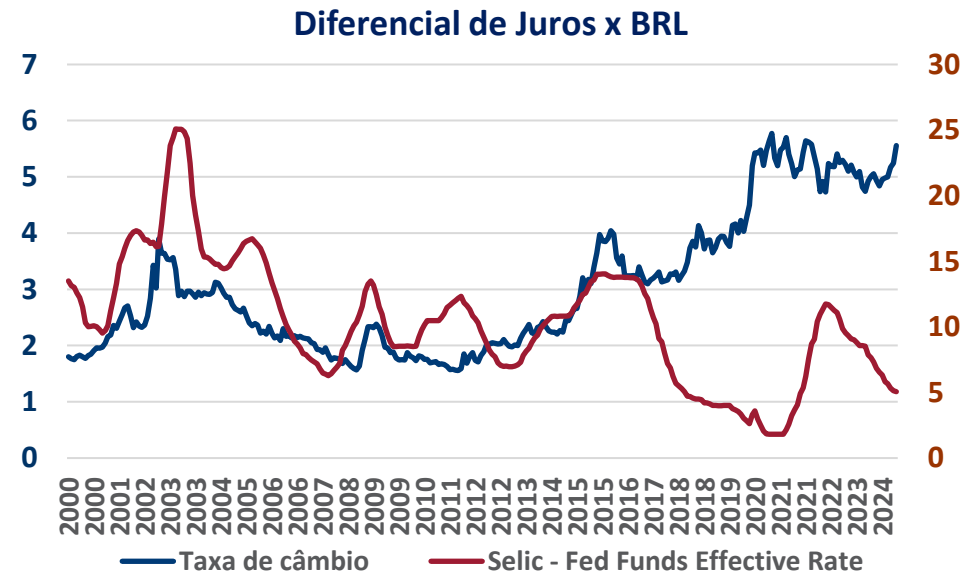
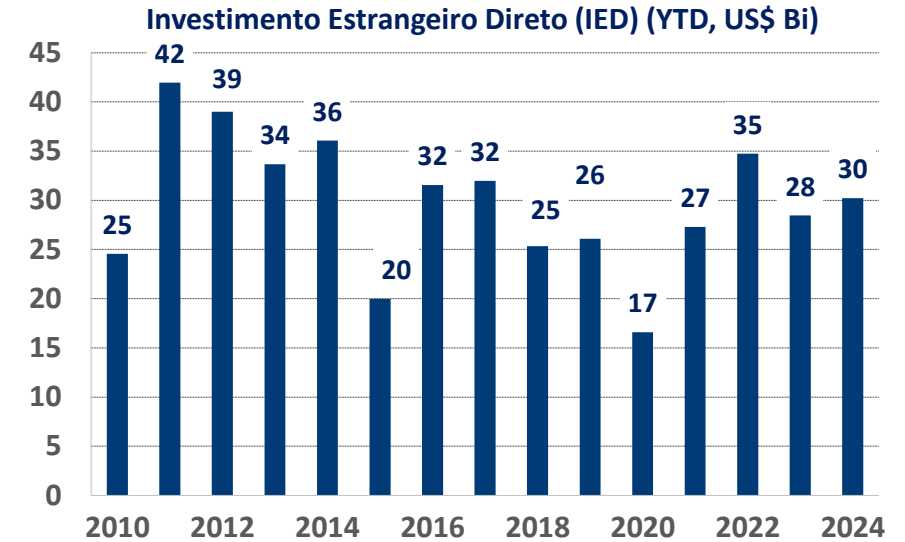
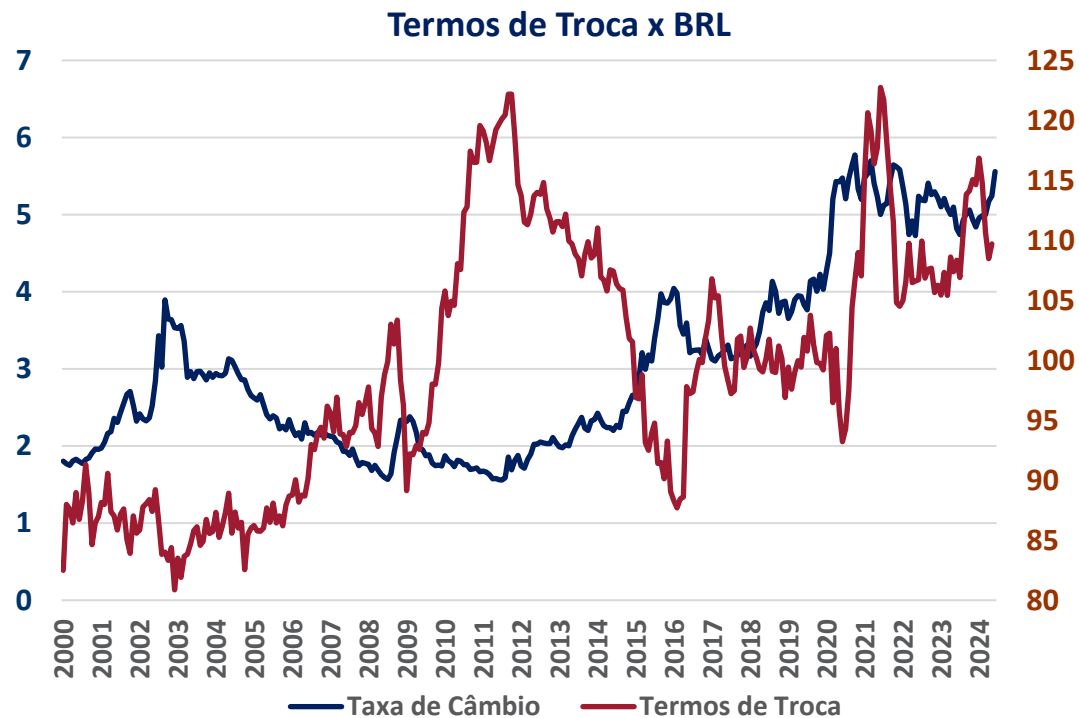
Brasil: Balanço de Pagamentos

- » As entradas líquidas de Investimento Estrangeiro Direto (IED) totalizaram US\$ 3,0 bilhões em maio de 2024, abaixo das expectativas de mercado (US\$ 4,7 bilhões), apresentando alta volatilidade em uma base mensal;
- » O acumulado em 12 meses atingiu US\$ 66,0 bilhões (2,95% do PIB), próximo aos níveis observados em maio de 2023.



Brasil: Setor Externo

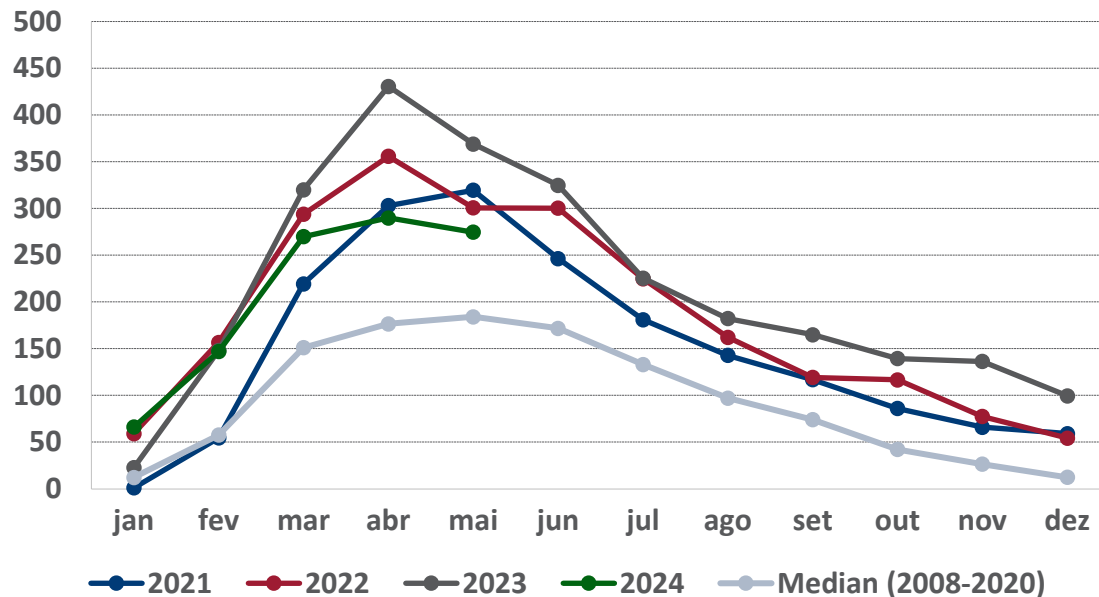
» Em junho, o real desvalorizou de 5,24 para 5,56 frente ao dólar. No que diz respeito ao cenário doméstico, a percepção do risco fiscal tem aumentado e há maior incerteza relacionada ao manejo da política monetária. Os participantes do mercado aguardam a nomeação do novo presidente do Banco Central, que deverá ser nomeado pelo presidente Lula até o final do ano. No cenário externo, desenvolvimentos políticos como as eleições mexicanas também pioraram a percepção dos agentes sobre os ativos de mercados emergentes, fortalecendo o USD face ao BRL.



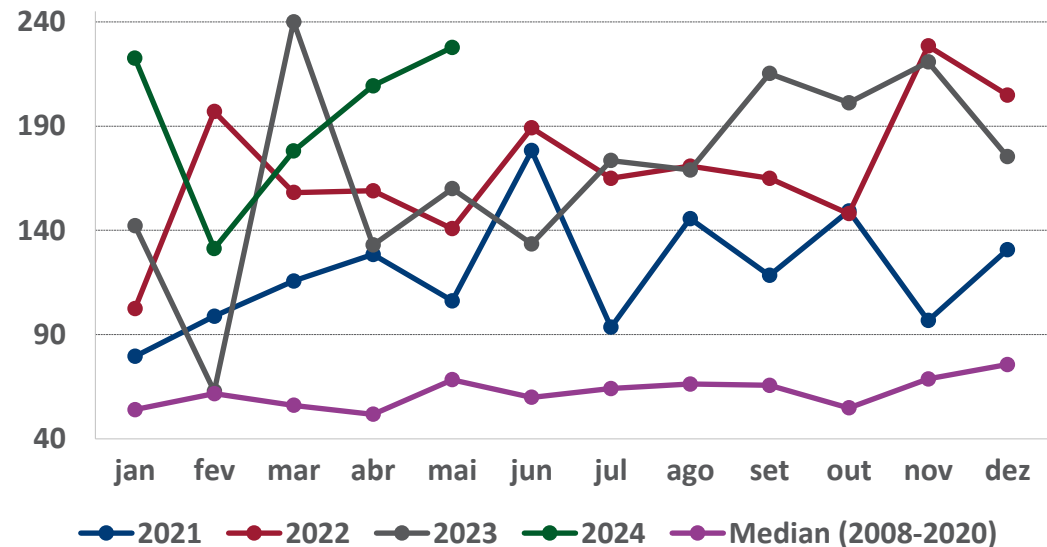
Brasil: Setor Externo

- » Em maio, a balança comercial apresentou um superávit de US\$ 8,53 bilhões (-22,3% YoY) nos dados da Secex;
- » No acumulado do ano, o superávit comercial atingiu 35,89 bilhões (+3,9% YoY);
- » As exportações diminuíram 7,1% YoY, com uma grande queda na exportação de soja (-28,9% YoY);
- » Por sua vez, as importações aumentaram 0,5% YoY, principalmente devido à petróleo (+12,1% YoY).

Brasil BoP: Exportações de Soja
US\$ Milhão Média Diária



Brasil BoP: Exportações de Petróleo
US\$ Milhão Média Diária



This presentation was prepared by Banco BOCOM BBM, The information contained herein should not be interpreted as investment advice or recommendation, Although the information contained herein was prepared with utmost care and diligence, in order to reflect the data at the time in which they were collected, Banco BOCOM BBM cannot guarantee the accuracy thereof, Banco BOCOM BBM cannot be held responsible for any loss directly or indirectly derived from the use of this presentation or its contents, This report cannot be reproduced, distributed or published by the recipient or used for any purpose whatsoever without the prior written consent of Banco BOCOM BBM,

ADDRESSES

Rio de Janeiro, RJ

Avenida Barão de Tefé, 34 – 20th and 21st floors
Zip Code 20220-460
Tel,: +55 (21) 2514-8448
Fax: +55 (21) 2514-8293

Salvador, BA

Rua Miguel Calmon, 398 – 2nd floor
Zip Code 40015-010
Tel,: +55 (71) 3326-4721 +55 (71) 3326-5583
Fax: +55 (71) 3254-2703

São Paulo, SP

Av, Brigadeiro Faria Lima, 3311 – 15th floor
Zip Code 04538-133
Tel,: +55 (11) 3704-0667 +55 (11) 4064-4867
Fax: +55 (11) 3704-0502

Nassau, Bahamas

Shirley House | Shirley House Street, 50, 2nd floor
P,O, N-7507
Tel,: (1) (242) 356-6584
Fax: (1) (242) 356-6015

www.bocombbm.com.br

Ombudsman | Phone,: 0800 724 8448 | Fax: 0800 724 8449
E-mail: ouvidoria@bocombbm.com.br