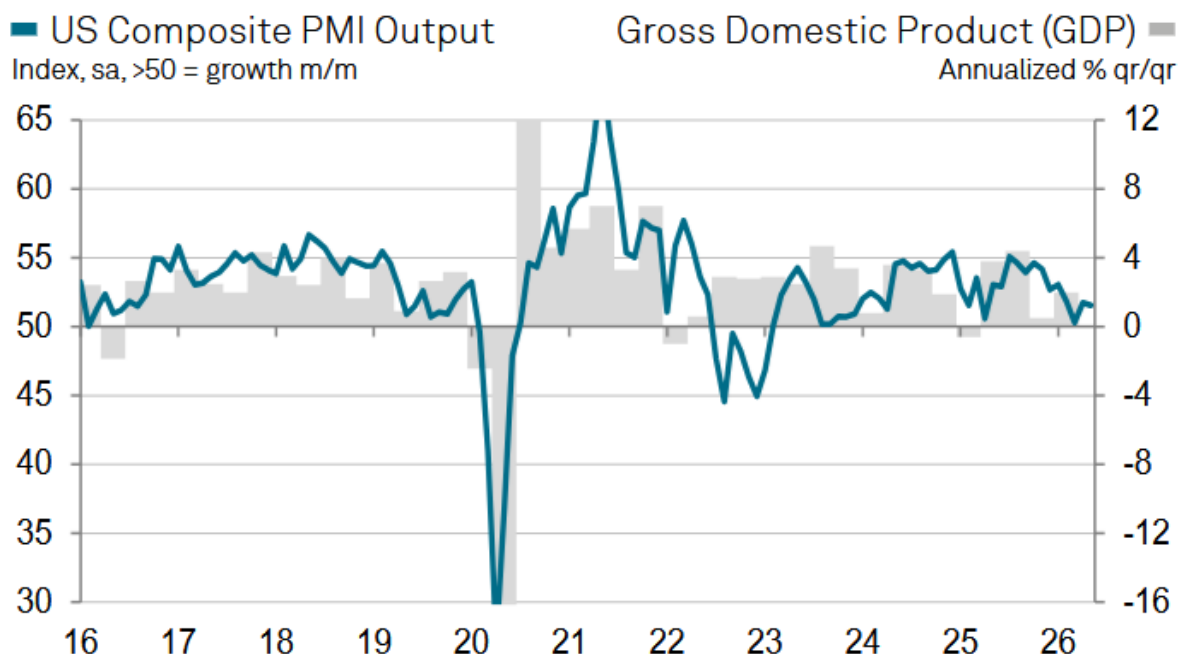


## Análise Macro I: PMI Consolidado (EUA)

O relatório da S&P sobre o PMI dos EUA não foi muito otimista: a redução no ritmo dos serviços, cujo índice caiu de 51 em abril para 50,7 em maio, prejudica o crescimento da economia, que está em ritmo anualizado em apenas 1% no segundo trimestre. Os serviços que dependem dos gastos discricionários apresentaram queda nos pedidos no ritmo mais acentuado desde o início da pandemia devido a combinação de alta nos preços da energia e a resistência dos consumidores em pagarem preços mais altos.



Por outro lado, o PMI de serviços do ISM subiu em ritmo sólido: 54. Por este instituto, que é o preferido dos analistas, o setor de serviços subiu pelo 5º mês seguido e no maior ritmo desde 2022.

## Análise Macro II: ADP (EUA)

O relatório da ADP mostrou a criação de 122.000 empregos no setor privado em maio, maior número desde janeiro do ano passado. Os ganhos aconteceram em 8 dos 10 setores analisados pela empresa. Segundo a economista responsável pelo relatório, "as contratações foram mais abrangentes em maio do que vimos nos últimos anos", acrescentando que "o mercado de trabalho continua demonstrando um impulso sustentado rumo à temporada de contratações de verão."

## Análise Macro III: Beige Book (EUA)

Dez dos doze distritos do Fed relataram crescimento econômico leve a moderado, acima dos oito distritos que relataram o mesmo ritmo de crescimento no relatório de abril. Os gastos das famílias seguem o modelo "K shaped", ou seja, as famílias de renda mais alta demonstram mais resiliência do que as famílias com renda média ou mais baixa. A má notícia de fato veio da inflação, com diversos distritos relatando aumento de preços mais rápidos devido o choque energético.

**Conclusão:** analisando também os dados mais recentes do GDP Now do Fed de Atlanta, a economia segue em boa forma, apesar dos alertas observados no relatório do PMI de Serviços da S&P. Seguimos acreditando que o FOMC irá mudar o seu viés para a taxa de juros na reunião que ocorrerá em quinze dias, quando adotará uma postura mais hawkish. Segundo os sites Kalshi e Polymarket, as chances do tráfego em Ormuz voltar ao normal até final de julho são baixas. Assim, seguimos alertando para a possibilidade de alta de juros na reunião do dia 29 de julho, algo não precificado pelo mercado e que trará impactos negativos para os EUA e para o fluxo de dinheiro no mundo.

## Análise Macro IV: PIB 1º trimestre (zona do euro)

A economia da zona do euro encolheu no início do ano de forma surpreendente, já que a segunda prévia do PIB indicava crescimento da região em 0,1%. Porém, devido revisão do PIB da Irlanda, de queda de 2% para 12,1%, a economia do bloco caiu 0,2%. Excluindo a Irlanda, o PIB teria crescido entre 0,2% e 0,3%.

Com relação a Irlanda, essa contração ocorreu devido o setor multinacional, que encolheu 27% no período. Porém, os fluxos financeiros de entrada e saída do país têm pouco impacto na economia real, e dados subjacentes mostraram um cenário bem melhor, com a demanda interna modificada crescendo 0,6% devido gastos pessoais.

Pelos motivos acima expostos, a reação do mercado foi branda, com a bolsa Stoxx 600 subindo.

## Bolsas americanas

S&P subiu 0,41% e Nasdaq caiu 0,09% ontem.

Futuros de NY caem, com destaque para a queda de 1% da Nasdaq.

A Broadcom soltou previsão de vendas de chips abaixo das expectativas. A queda nas bolsas também ocorre com a falta de progresso nas negociações entre os EUA e o Irã. Além disso os investidores aguardam o Payroll, que será divulgado nesta manhã.

Adicionalmente, as ações de tecnologia também caem após a S&P Dow Jones anunciou que manterá seus critérios de elegibilidade para índices de referência como o S&P 500, rejeitando propostas que permitiriam que empresas de grande capitalização entrassem mais rapidamente após a abertura de capital. Assim, SpaceX, Anthropic e OpenAI terão que esperar pelo menos um ano para serem incluídas no índice após os seus respectivos IPOs.

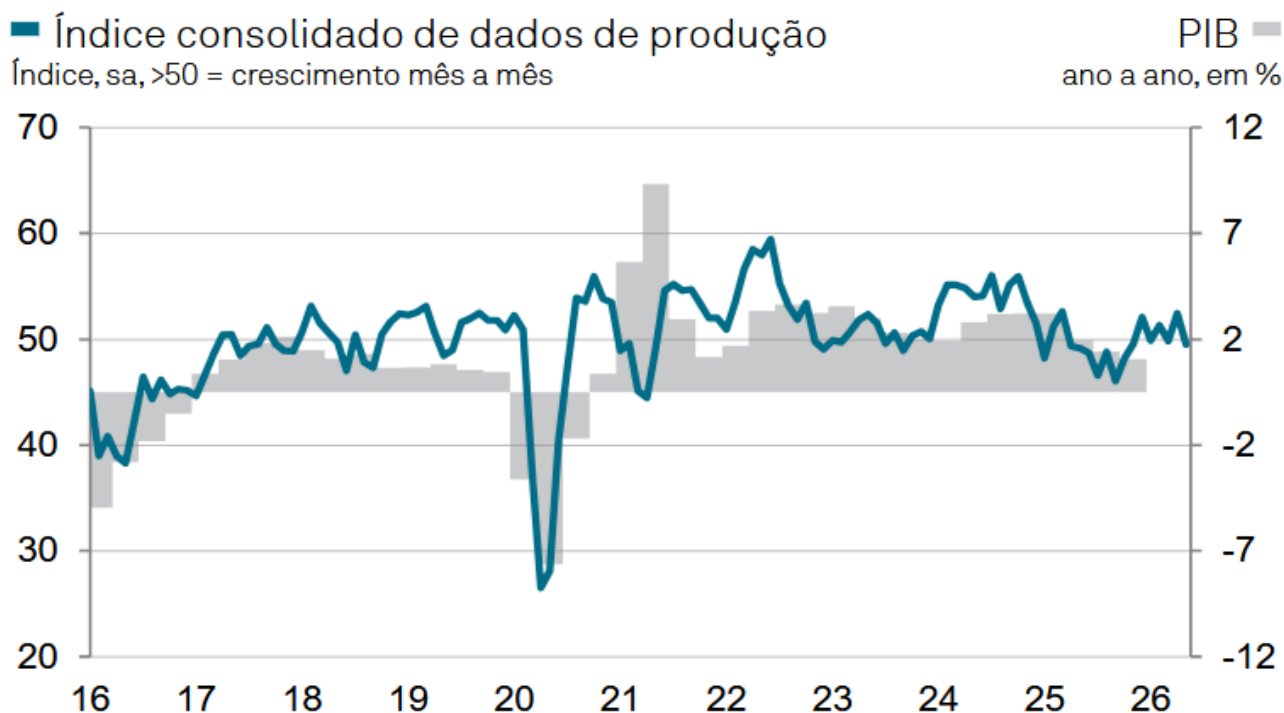
## PMI Serviços (Brasil)

No relatório WMM de 30 de março escrevemos que “estamos retirando a visão da continuação da recuperação do PIB, que começou em outubro do ano passado e que de fato foi observada pelos números”. A visão mais pessimista ocorreu devido “a guerra, a dúvida política e a desaceleração ou até mesmo pausa nos cortes da taxa Selic”.

O PMI de Serviços de maio caiu de 52,3 para 50,3 em meio a estagnação de novos pedidos e aumentos substanciais nos custos de insumos e nos preços cobrados.

Segundo a economista da S&P, “os orçamentos apertados levaram os consumidores a cortar gastos não essenciais, afetando setores como entretenimento, hotelaria e lazer”. E, conclui afirmando que “os dados do PMI de maio são alarmantes, pois o papel do setor de serviços como amortecedor da fragilidade do setor industrial parece estar diminuindo. Muitos esperam que essa desaceleração seja temporária e que uma recuperação no próximo mês possa sustentar os resultados do segundo trimestre. Ainda assim, as pressões inflacionárias contínuas, exacerbadas por choques externos, sugerem mais vulnerabilidades pela frente”.

O gráfico abaixo mostra a evolução do PMI Consolidado (Indústria e Serviços).



**Conclusão:** a atividade está perdendo força principalmente devido os juros extremamente elevados. O corte de juros da Selic é praticamente insignificante e a taxa que segue sufocando as empresas. O governo teima em afirmar que o arcabouço fiscal está sendo cumprido (até pode estar, mas já explicamos exaustivamente que este arcabouço não resolverá as contas públicas) e não propõe nenhum ajuste, muito pelo contrário: em ano eleitoral parte para uma agressiva política gastos e incentivos fiscais. Por ora, os PMIs ainda têm um tom de otimismo com relação ao futuro. Assim, ainda não podemos projetar um quadro pior para o crescimento. Temos as nossas métricas e gatilhos de análise e seguiremos acompanhando.

## Juros futuros

Juros futuros subiram forte na quarta-feira e já não incorporam cenário de mais uma queda de 0,25% na Selic este ano. DI-2027 fechou a 14,27% e DI-2031 a 14,34%. Juro real da NTN-B 2035 fechou a 7,90%.

As opções do Copom para a próxima reunião indicam que há 45% de chances de manutenção dos juros (minha aposta) e 55% de chances de corte de 0,25%. Nesta semana está ocorrendo uma revisão para cima nas projeções de juros de vários bancos, incluindo pausa no ciclo de corte da Selic na reunião do Copom de junho. Nós já tínhamos esta visão há mais tempo: na pesquisa do Broadcast/Estadão do Copom passado projetamos pausa na Selic na reunião de junho e taxa terminal neste ano em 14%.

## Agenda de eventos dos próximos meses:

⇒ Quinta-feira – todas as semanas – Jobless Claims (auxílio de pedido de desemprego)

### Junho

- 10 – CPI (EUA)
- 11 – Pesquisa Mensal de Serviços (Brasil). PPI (EUA). Reunião monetária BCE (zona do euro)
- 12 – IPCA (Brasil)
- 16 – Vendas no varejo (Brasil)
- 17 – Super Quarta: FOMC (EUA). Copom (Brasil)
- 19 – Feriado Juneteenth National Independence Day (EUA)
- 22 – Ata do Copom (Brasil)
- 23 – Flash PMI (EUA e zona do euro)
- 25 – Relatório de Política Monetária e IPCA-15 (Brasil). PIB 1º tri – final, PCE (EUA)
- 30 – JOLTS (EUA)

## Julho

- 01 – PMI Mfg (EUA, zona do euro, China e Brasil)
- 02 – Payroll – Quinta-Feira (EUA)
- 03 – Feriado 4 de Julho (EUA). PMI Services (zona do euro, China e Brasil)
- 05 – PMI Services (EUA)
- 10 – IPCA (Brasil)
- 14 – CPI (EUA)
- 15 – PPI (EUA)
- 23 – Reunião monetária BCE (zona do euro)
- 28 – IPCA-15 (Brasil)
- 29 – Reunião do FOMC (EUA)
- 30 – PIB 2º tri – 1ª prévia, PCE (EUA)
- 31 – Employment Cost Index (EUA)

## Agenda do dia:

Data	Hora	Pais	Evento / Indicador	Ref.	Divulgado	Consenso	Revisão	Anterior
05/jun	09:30	EUA	Non-Farm Payroll M/M	mai		85		115
05/jun	09:30	EUA	Private Payrolls	mai		85		123
05/jun	09:30	EUA	Government Payrolls	mai		0		-8
05/jun	09:30	EUA	Revisão payroll	abr		115		115
05/jun	09:30	EUA	Revisão payroll	mar		185	185	178
05/jun	09:30	EUA	Média vagas criadas 3 últimos meses com revisões		0	128		48
05/jun	09:30	EUA	Participation Rate %	mai				61,80
05/jun	09:30	EUA	Unemployment Rate - U3	mai		4,30		4,30
05/jun	09:30	EUA	Unemployment Rate - U6	mai				8,20
05/jun	09:30	EUA	Average Hourly Earnings M/M %	mai		0,30		0,20
05/jun	09:30	EUA	Average Hourly Earnings Y/Y %	mai		3,40		3,60
05/jun	09:30	EUA	Average Workweek - MoM	mai		34,30		34,30
05/jun		Z. Euro	PIB QoQ - final	Q1 26	-0,20	0,10		0,10
05/jun		Z. Euro	PIB YoY - final	Q1 26	0,30	0,80		0,80