Das Expectativas de Mercado e Indicadores Econômicos

1 - Conjuntura Internacional

a) Estados Unidos:

Das Expectativas de Mercado e Indicadores Econômicos

1 - Conjuntura Internacional

a) Estados Unidos:

A despeito das previsões de uma possível estagnação da atividade econômica, o mercado de trabalho norte americano seguiu apresentando números expressivos em julho. Segundo informou o Departamento de Trabalho em seu relatório mensal de emprego (Payroll), foram criadas fora do setor agrícola 528 mil novas vagas, quantitativo este superior às 398 mil registradas em junho (dado já revisado) e bem acima das 250 mil previstas pelo mercado. No mês, os maiores ganhos de emprego ocorreram nos segmentos de lazer e hospitalidade (96 mil), serviços profissionais e de negócios (89 mil); e cuidados de saúde (70 mil). Desde abril de 2020, mês que marcou a pior taxa já registrada em toda série histórica do indicador, o total de empregos não agrícolas gerados é de aproximadamente 22 milhões de vagas, conduzindo o mercado de trabalho dos EUA de volta aos níveis pré-pandemia. Por sua vez, após ter ficado por quatro meses estagnada em 3,6%, a taxa de desemprego também retornou ao patamar de fevereiro de 2020, recuando para 3,5%. Na mesma linha, os salários também voltaram a crescer em julho, com os rendimentos médios por hora trabalhada variando positivamente 0,5% frente a junho e 5,2% na base de comparação anual. Se por um lado o robusto desempenho verificado em julho minimizou e muito o risco de recessão econômica, por outro a massiva geração de empregos aumentou a expectativa de resiliência inflacionária, sobretudo a partir da pressão exercida sobre os salários. Com efeito, a taxa de juros do país, que em julho já teve seu intervalo aumentado em 0,75 ponto percentual, ficando entre 2,25% a 2,5% ao ano, tende a sofrer novo acréscimo de idêntica magnitude na próxima reunião do Comitê Federal de Mercado Aberta (FOMC), agendada para segunda quinzena de setembro. Em julho, a entidade promoveu a quarta elevação consecutiva dos juros este ano, uma vez que a inflação segue acelerando no acumulado dos últimos doze meses, passando para 9,1% no encerramento de julho e atingindo sua maior marca ao longo dos últimos 41 anos.



b) <u>Zona do Euro e China</u>:

A manutenção dos conflitos entre Rússia e Ucrânia seguiu pressionando os preços da energia, metais e alimentos, que somados ao descompasso entre oferta e demanda, ainda remanescente da pandemia, voltaram a elevar de maneira significativa a inflação na Zona do Euro. Por conseguinte, o índice de Preços ao Consumidor (CPI) subiu de 8,6% para 8,9% entre os meses de junho e julho, novo recorde do indicador, segundo informou a agência de estatísticas europeia – EUROSTAT. Enquanto os combustíveis registraram alta de 39,6% na base anual, os preços médios dos alimentos, álcool e tabaco subiram 9,8% em idêntico período. Em que pese o significativo impacto desses itens na variação do índice geral de preços, novamente foi possível perceber a existência de um

componente inercial na atual inflação da Zona Euro. Isto porque, a chamada inflação subjacente, que exclui os preços mais voláteis da economia, também voltou a subir em julho, registrando uma alta anual de 4% frente os 3,7% assinalados no mês anterior. Assim, ficando em linha com as previsões do mercado, o Banco Central Europeu (BCE) finalmente deu início ao seu ciclo de alta dos juros, elevando o indicador em 0,5 ponto percentual. Importante destacar que a demora na elevação dos juros contribuiu inclusive para desvalorização do Euro, que em julho atingiu paridade com o dólar pela primeira vez em 20 anos.

Após acelerar em junho o PMI oficial da indústria voltou a recuar em julho, atingindo 49 pontos e ficando abaixo da linha que indica expansão da atividade econômica, segundo informou o Escritório Nacional de Estatísticas. Além da queda de produção verificada nas principais economias do mundo, a crise imobiliária chinesa também tem repercutido de maneira significativa na perda de ritmo do PMI, em especial na diminuição de demanda por produtos oriundos da indústria siderúrgica. Por sua vez, o PMI oficial do setor de serviços registrou leve recuou frente ao mês anterior, contudo, mantendo-se acima da linha dos 50 pontos, recuando de 54,7 para 53,8 pontos. Se por um lado as menores restrições impostas pela pandemia seguiram fomentando o setor, por outro o alto do custo das matérias primas prejudicou a demanda, com o setor de serviços registrando aceleração inflacionária pela primeira vez desde março do corrente ano.

2 – Cenário Doméstico

a) <u>PIB e Crescimento Econômico</u>:

Em julho, o Bacen divulgou o Índice de Atividade Econômica (IBC-Br) relativo a maio, que recuou pelo segundo mês consecutivo, retraindo -0,11% na comparação com abril e passando de 142,13 para 141,97 pontos na série dessazonalizada. No acumulado dos últimos 12 meses, o IBC-Br segue no campo positivo, subindo 2,66%, enquanto na comparação com maio do ano passado (sem ajustes sazonais) a expansão foi de 3,74%. Já no que tange às comparações trimestrais, pelo critério da média móvel, houve avanço de 0,92% no trimestre encerrado em maio frente os três meses imediatamente anteriores (série com ajustes sazonais). Também houve crescimento na comparação com idêntico período de 2021, com o indicador variando positivamente 2,83% na série sem ajustes sazonais. Nos primeiros cinco meses do ano o indicador também segue acumulando alta, variando positivamente 2,08% no período. Em que pese a performance negativa do IBC-Br em maio, o mercado segue elevando suas estimativas de PIB para o fechamento de 2022, muito em função das politicas fiscais expansionistas recentemente implementadas pelo Governo Federal. A antecipação de saques do FGTS, o incremento do Auxílio Brasil e a redução de ICMS imposta a Estados e Municípios são alguns dos fatores que pesaram no maior otimismo acerca da atividade econômica brasileira para o restante do ano. Enquanto o FMI elevou sua projeção de crescimento de 0,8% para 1,7%, as pesquisas de mercado já indicam alta entre 2% a 2,5% para o corrente exercício. Todavia, para 2023 houve recuo em todas as projeções, com a última Pesquisa Focus indicando uma tímida variação do PIB de apenas 0,4%.



b) <u>Balança Comercial</u>:

A balança comercial brasileira voltou a registrar saldo positivo em julho, com as exportações superando as importações em US$ 5,444 bilhões, segundo informou o Ministério da Economia. Na comparação com idêntico período do ano passado, houve redução de 22,7% no superávit. Em julho, as exportações cresceram 20% pelo critério da média diária, totalizando US$ 29,955 bilhões. Já as importações registraram um maior ritmo de alta, subindo 31,6% na mesma base comparativa e

somando US$ 42,511 bilhões no período. Em síntese, observa-se que tanto as exportações como as importações atingiram seus maiores níveis em toda série histórica iniciada em 1989, contudo, destaca-se que referidos recordes foram novamente puxados pelo aumento dos preços internacionais, sobretudo das commodities. No último mês o volume de mercadorias embarcadas para o exterior subiu em média apenas 4,7%, enquanto os preços de venda variaram 12,2%. Pelo lado das importações a diferença foi ainda mais significativa, com a quantidade física comprada crescendo 8,7% frente a uma variação de preços superior a 41%. Os principais produtos importados pelo país seguiram tendo seus preços fortemente impactados pela continuidade da guerra entre Rússia e Ucrânia, mais especificamente as aquisições de adubos, fertilizantes, petróleo, carvão e trigo. Ainda no que tange à variação de preços internacionais, cumpre ressaltar o comportamento do minério de ferro, que em virtude da crise imobiliária chinesa e do menor ritmo de atividade global registrou comportamento inverso às demais commodities, recuando -43,5% e impactando diretamente o total das exportações efetivadas pelo Brasil. Assim como já relatado em junho, a atual conjuntura de preços segue reduzindo as expectativas de superávit da balança comercial para 2022. Após o governo diminuir a projeção oficial de US$ 111,6 bilhões para US$ 81,5 bilhões, a última Pesquisa Focus indicou um superávit próximo a US$ 68 bilhões.

c) Inflação:

Após registrar alta por vários meses consecutivos o IPCA finalmente voltou a recuar em julho, variando negativamente -0,68%, menor taxa aferida pelo indicador desde o inicio da série histórica em 1980. No acumulado do ano e no agregado dos últimos doze meses o IPCA segue acumulando respectivas altas de 4,77% e de 10,07%. Em que pese a progressiva contração monetária implementada pelo Bacen, o que de fato pesou na queda verificada em julho foi a recente redução das alíquotas de ICMS promovida pela Lei Complementar n. 194/22, que limitou o percentual incidente sobre itens como diesel, gasolina, energia elétrica, comunicações e transporte coletivo. Com efeito, dos 09 grupos que compõem o universo de pesquisa do IBGE apenas 02 registraram deflação no período, justamente os grupos Transportes (-4,51%) e Habitação (-1,05%), que somados exerceram um impacto negativo de -1,16 ponto percentual no IPCA do último mês. Conforme já esperado, a queda do grupo Transportes teve na redução do preço dos combustíveis seu principal componente, em especial da gasolina, cujos preços caíram em média -15,48%. De parte do grupo Habitação também não houve maiores supresas, com a queda nos preços médios da energia elétrica (-5,78%) pautando o desempenho de julho. Além dos efeitos trazidos pela já referida desoneração de ICMS, a ANEEL também realizou Revisões Tarifárias Extraordinárias em 10 distribuidoras espalhadas pelo país, das quais 06 redundaram em reduções das tarifas praticadas. Pelo lado das altas, a maior variação positiva ficou por conta do grupo Alimentação e Bebidas (1,30%), com destaque para a alimentação no domicilio, que acelerou de 0,63% para 1,47% na comparação com o mês anterior. No geral, a expectativa é que a inflação volte a subir em agosto, uma vez que a alta de preços segue disseminada em diversos componentes, com os efeitos da atual politica monetária sendo efetivamente percebidos somente a partir do próximo exercício. Nesse sentido, destaca-se que a última previsão publicada pela Pesquisa Focus indica uma leva queda da inflação esperada para 2022, caindo de 7,62% para 7,15%, contudo, acompanhada de uma pequena alta nas projeções para 2023, cujas estimativas subiram de 5,09% para 5,36%.

ÍNDICE	VARIAÇÃO %		
	JUL	2022	12M
IPCA	-0,68	+4,77	+10,07
INPC	-0,60	+4,98	+10,12

FONTE: IBGE

d) <u>Fluxo Cambial</u>:

Com o enceramento da greve dos servidores do Bacen, a instituição voltou a publicar os dados referentes ao fluxo cambial brasileiro, atualizando referidas informações até o final do mês de junho. Em síntese, observa-se que no primeiro semestre do ano apenas o mês de mais fechou no negativo

(US$ -5,730 bilhões), sendo registrados superávits em todos os demais períodos. Por outro lado, verifica-se que ao longo dos últimos 04 meses a conta financeira tem contabilizado sucessivos déficits, com o resultado positivo do fluxo cambial sendo garantido pelo bom e contínuo desempenho do segmento comercial. Com efeito, a conta financeira, que reúne os investimentos estrangeiros diretos e em carteira, remessa de lucros e pagamentos de juros e dividendos ao exterior, acumula um prejuízo no ano de US$ 8,535 bilhões, refletindo um cenário de elevados juros internacionais e maior percepção de riscos no cenário doméstico. Já a conta comercial, que envolve as operações de câmbio relacionadas às importações e exportações, fechou o semestre no azul, perfazendo um resultado positivo de US$ 27,670 bilhões, com importações acumuladas de US$ 115.284,00 bilhões e exportações de US$ 142.954,00 bilhões. Importante destacar que nas exportações estão incluídos US$ 19,912 bilhão em Adiantamentos de Contratos de Câmbio (ACC), US$ 34,368 bilhões em Pagamentos Antecipados (PA) e US$ 88,674 bilhões em outras entradas*".*

e) Taxa Selic:

"...DECIDIU, POR UNANIMIDADE, ELEVAR A TAXA SELIC EM 0,5 PONTO..."

Confirmando as expectativas do mercado o Comitê de Política Monetária (COPOM) decidiu, por unanimidade, elevar a taxa Selic em 0,5 ponto percentual (p.p.) na última reunião realizada entre os dias 02 e 03 de agosto, com o indicador passando de 13,25% para 13,75%. Esse foi o décimo segundo aumento consecutivo do indicador, que diferentemente das previsões iniciais poderá voltar a subir na próxima reunião agendada para setembro. Isso porque, em conformidade com o teor da última ata, a instituição monetária sinaliza um possível ajuste residual de 0,25 p.p. ainda este ano. Dentre as justificativas, o Bacen cita a deterioração do cenário fiscal, a resiliência inflacionária e a queda de ritmo da atividade econômica nas principais economias do mundo, conjuntura que não apenas corroboraria com um novo aumento do indicador, mas também com sua manutenção por um maior período de tempo. Importante registrar que a divulgação da ata de agosto se deu anteriormente à publicação da última Pesquisa Focus, cujas projeções de Selic para 2022 ainda indicam uma taxa não superior aos atuais 13,75%.

f) Renda Variável:

Após perfazer significativa perda no terceiro trimestre do ano, o Ibovespa fechou o mês de julho em alta, acumulando ganho de 4,69% e encerrando o período aos 103.164 pontos. O bom desempenho da bolsa americana, com destaque para os índices Nasdaq e S&P 500, que subiram respectivamente 12,3% e 9,1%, impulsionou os ganhos do Ibovespa no período. O robusto desempenho do mercado de trabalho norte americano concomitante ao novo aumento dos juros promovido pelo FOMC transmitiu aos investidores a certeza de que a inflação pode ser combatida sem maiores revezes na atividade econômica. Com efeito, a perspectiva de inflação controlada vis à vis uma menor necessidade de aperto monetário diminuiu a percepção de risco do investidor, com os investimentos em renda variável voltando a ser atrativos nas principais bolsas do mundo. Especificamente no que se refere ao cenário doméstico, o Ibovespa também foi favorecido pela performance das ações preferenciais e ordinárias da Petrobrás, que em função de dividendos acima do esperado variaram respectivamente 22,27% e 21,02% no fechamento de julho. Além da Petrobrás, as ações que compõem o Ibovespa que apresentaram os maiores retorno no período ficaram por conta dos papéis da Via (VIIA3; +25%), Positivo (POSI3; +23,60%) e Locaweb (LWSA3; +20,46%). Já pelo das baixas, os destaques negativos foram as ações da Qualicorp (QUAL3; -11,66%), Bradespar (BRAP; -10,94%), CSN (CMIN3; -9,33%), Vale (VALE3; -8.89%) e Gol (GOLL4; -7,83%).

g) Renda Fixa:

Em junho, o IMA Geral, indicador que reflete a rentabilidade da carteira de títulos marcada a mercado, registrou ganho de 0,47%, sendo puxado principalmente pela rentabilidade dos papéis

prefixados com prazos superiores a um ano. Por conseguinte, o subíndice IRF-M1+, cuja duration corresponde a um intervalo de 640 dias, foi aquele que obteve os maiores ganhos no período, variando 1,20% e ponteando o ranking das rentabilidades mensais pela primeira vez desde dezembro do ano passado. A perspectiva de queda da inflação a médio prazo e a possibilidade de um novo aumento da Selic aumentaram a atratividade desses papéis na comparação com as NTN-Bs, especialmente daquelas vinculados a prazos mais longos. Nesse sentido, o subíndice IMA-B5+, que indica o retorno das NTN-Bs com prazos superiores a 5 anos (duration média da carteira corresponde a 2642 dias), contabilizou a maior perda no período, variando negativamente -1,84%. Soma-se às projeções inflacionárias o acirramento das incertezas de longo prazo, sobretudo em função do ciclo eleitoral, das questões fiscais e das dúvidas quanto à evolução do cenário externo, com destaque para as questões geopolíticas e à retomada do crescimento nas principais economias do mundo. No que tange ao acumulado do ano, a carteira de títulos atrelada ao subíndice IMA-S, que corresponde à performance das LFTs marcadas a mercado, segue na liderança, variando 6,75% e indicando a preferência do investidor por maior liquidez em meio a percepção de riscos mais elevados. Registra-se que no acumulado dos últimos 12 meses referido indicador apresenta rentabilidade de 9,89%.

Nome	Retorno		Nome	Retorno	
	Julho 2022	no ano		Julho 2022	no ano
Prefixados			***Formado por TP indexado IPCA***		
IRF-M	1,15%	3,36%	IMA-B	-0,88%	3,43%
IRF-M 1	1,05%	6,09%	IMA-B 5	0,01%	6,62%
IRF-M 1+	1,20%	1,94%	IMA-B 5+	-1,84%	0,16%
Formado por Títulocs da Dív. Publ.			***DI***		
IMA Geral	0,47%	4,98%	CDI	1,03%	6,49%
Duração constante					
IDkA IPCA 2 Anos	-0,17%	6,66%			

REFERÊNCIA
GESTÃO E RISCO

Referência Gestão e Risco