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:

Repetindo o comportamento verificado no mês anterior, o mercado de trabalho norte americano seguiu dando sinais contrários a uma possível recessão econômica. Segundo informou o Departamento de Trabalho em seu relatório mensal de emprego (Payroll), foram criadas em agosto 315 mil novas vagas fora do setor agrícola. Em que pese os números indicarem desaceleração frente a julho, quando o crescimento foi de 526 mil vagas (dado já revisado), a robusta expansão efetivada no encerramento do último mês superou as expectativas do mercado, com o total de pessoas empregadas ficando agora 240 mil acima no nível pré-pandemia (fevereiro de 2020). Por outro lado, a taxa de desemprego saiu de sua mínima histórica, subindo de 3,5% para 3,7%. Todavia, o aumento da taxa oficial de desemprego reflete o maior otimismo dos americanos na busca por ocupação, uma vez que a chamada força de trabalho, indicador que considera tanto as pessoas ocupadas como aquelas que estão à procura de emprego, subiu 0,3 ponto percentual no mês, passando para 62,4%. Já os salários voltaram a evoluir positivamente em agosto, crescendo 0,3% no mês e 5,2% no ano, variações estas levemente inferiores às previsões do mercado. No último mês os principais ganhos de emprego ocorreram nos serviços profissionais e empresariais (68 mil), com destaque para o setor de TI; nas atividades relativas ao segmento da saúde (48 mil) e no somatório dos comércios varejista e atacadista (44 mil). O bom desempenho do mercado de trabalho aumentou a expectativa de um novo aumento dos juros para a próxima reunião do Comitê Federal de Mercado Aberto (FOMC), agendada para os dias 20 e 21 de setembro. Isto porque, com uma inflação anual próxima a 8,5% - maior patamar nos últimos 41 anos, e uma economia que ainda não sentiu os efeitos adversos de um ciclo monetário contracionista, o FED passa a ter maior liberdade para promover um novo aumento dos juros, com o mercado apostando em mais uma elevação de 0,75 ponto percentual, o que elevaria a taxa para um intervalo entre 2,5% e 3,25% ao ano. Além do aumento previsto para setembro, a expectativa é que no decorrer de 2022 uma nova elevação de 0,75% venha a ser efetivada, com os juros básicos do país ficando próximos a 4%.



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

A manutenção do conflito entre Rússia e Ucrânia seguiu pressionando os preços da economia europeia, que somado ao descompasso entre oferta e demanda ainda remanescente da pandemia, voltou a elevar de maneira significativa a inflação na Zona do Euro. Por conseguinte, segundo informou a agência de estatísticas europeia – EUROSTAT, o índice de Preços ao Consumidor (CPI) atingiu novo recorde em agosto, passando de 8,9% para 9,1% na comparação com julho. Dentre os

itens mais afetados pela atual conjuntura destacam-se os preços da energia, que em agosto subiram 38,3% após já terem registrado alta de 39,6% em julho. Todavia, 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 do Euro. Isto porque, a chamada inflação subjacente, que exclui os preços mais voláteis da economia, também voltou a subir em agosto, registrando uma alta anual de 4,3% frente os 4% assinalados no mês anterior. Com efeito, o Banco Central Europeu aumentou os juros da região pela segunda vez consecutiva em 2022, elevando a taxa base em 0,75 ponto percentual, com o patamar máximo chegando a 1,5% ao ano. Para o restante do exercício novos aumentos são esperados, com a inflação convergindo para meta estabelecida pelo BCE (2% a.a.) apenas em meados de 2024.

Após recuar em julho o PMI oficial da indústria chinesa volta subir em agosto, passando de 49 para 49,4 pontos, contudo, mantendo-se abaixo da linha que indica expansão da atividade econômica (50 pontos), segundo informou o Escritório Nacional de Estatísticas. Dentre as razões que mantiveram a China no campo negativo destacam-se o surgimento de novos casos de Covid-19; as altas temperaturas, que implicaram recorrentes suspensões no fornecimento de energia elétrica; e o acirramento da crise imobiliária. Comportamento análogo foi percebido no indicador calculado pelo Caixin/Markit, voltado às pequenas e médias empresas do país, que recuou frente a julho e também fechou o mês indicando retração, passando de 50,4 para 49,5 pontos no período.

2 – Cenário Doméstico

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

Em agosto, o Bacen divulgou o Índice de Atividade Econômica (IBC-Br) relativo a junho, que diferentemente dos últimos dois meses avançou em relação a maio, perfazendo alta de 0,69%, ficando inclusive acima das expectativas do mercado, que giravam em torno de uma expansão próxima a 0,25%. No acumulado dos últimos 12 meses, o IBC-Br segue no campo positivo, subindo 2,18%, enquanto na comparação com junho do ano passado (sem ajustes sazonais) o crescimento foi de 3,09%. No segundo trimestre de 2022, a alta em relação ao primeiro trimestre do ano ficou em 0,57% (com ajustes sazonais), e na comparação com idêntico período de 2021 o crescimento foi de 2,96% (série sem ajustes sazonais). No primeiro semestre do ano o indicador também segue acumulando alta, variando positivamente 2,24% no período. A melhora do IBC-Br em junho dialoga com a percepção do mercado acerca de um possível crescimento do PIB acima das expectativas em 2022, muito em função do comportamento verificado em diversos indicadores já divulgados no terceiro trimestre do ano. No geral, a tendência é que atividade econômica mantenha certo nível de resiliência em 2022, com os programas de auxilio governamental e a recente desoneração de ICMS proporcionando efeito renda suficiente para postergar os efeitos adversos da atual politica monetária. Enquanto a Pesquisa Focus elevou sua projeção de crescimento de 2,10% para 2,26%, alguns segmentos do setor privado já visualizam uma expansão próxima a 3% até o encerramento do corrente exercício. Por outro lado, para 2023 as projeções convergem para uma tímida variação não superior a 0,5%.



b) <u>Balança Comercial</u>:

A balança comercial brasileira voltou a registrar saldo positivo em agosto, com as exportações superando as importações em US$ 4,165 bilhões, segundo informou o Ministério da Economia. Em agosto, as exportações cresceram 18,4% pelo critério da média diária, totalizando US$ 30,844 bilhões. Já as importações registraram um maior ritmo de alta, subindo 31,5% na mesma base

comparativa e somando US$ 26,675 bilhões no período. Na comparação com idêntico período do ano passado, houve redução de 48% no superávit. Isto porque, os preços internacionais apresentaram comportamento desfavorável à balança comercial brasileira. Enquanto o minério de ferro, uma das principais commodities exportadas pelo país, teve sua cotação reduzida em 52% em virtude da crise imobiliária chinesa, a continuidade da guerra entre Rússia e Ucrânia voltou a encarecer diversos produtos que compõem a pauta de importações do Brasil, tais como trigo, adubos, fertilizantes e gás natural. Com efeito, a alta da das importações no período foi puxada principalmente pelo aumento dos preços médios, que subiram 20,5% contra uma elevação de 14,9% das quantidades físicas adquiridas. Já nas importações o movimento foi inverso, com as quantidades embarcadas crescendo 8% vis a vis uma elevação de apenas 5,3% dos preços comercializados. No acumulado do ano a balança comercial já apresenta um saldo positivo de US$ 44,054 bilhões, segundo maior superávit para o período desde o início da série histórica, perdendo apenas para 2021, quando o resultado atingido à época havia sido de US$ 52,039 bilhões. No que tange às previsões para o ano, as Pesquisas Focus têm apresentado relativa estabilidade, sendo estimado um superávit em torno de US$ 68 bilhões até o fechamento de dezembro.

c) Inflação:

Pelo segundo mês consecutivo o IPCA registrou deflação em 2022, com o índice oficial de preços do país retraindo -0,36% em agosto, menor taxa para esse mês dede 1998, segundo informou o IBGE. No acumulado do ano e no agregado dos últimos doze meses o IPCA segue acumulando respectivas altas de 4,39% e de 8,73%. Contudo, registra-se a forte desaceleração ocorrida no acumulado dos últimos 12 meses, indicador que até julho contabilizava uma alta superior a 10%. Em agosto, o principal vetor de queda do IPCA voltou a ser o grupo Transportes, que puxado pelo preço dos combustíveis retraiu -3,37% frente a julho, contribuindo negativamente com -0,72 ponto percentual (p.p.) no indicador do último mês. Diferentemente de julho, quando os combustíveis tiveram seus preços reduzidos em função das menores alíquotas de ICMS, em agosto foram as cotações internacionais do petróleo que contribuíram com uma nova redução dos preços domésticos. A maior queda ficou por conta da gasolina, que recuou -11,64% e sozinha respondeu por -0,67 p.p. do IPCA de agosto, ou seja, exercendo disparadamente o maior impacto individual entre os 377 subitens que compõem o indicador. Além do grupo Transportes, o grupo Comunicação também registrou variação negativa em agosto (-1,10%), com a queda sendo puxada principalmente pela redução dos preços médios cobrados nos planos de telefonia móvel e fixa. Pelo lado das altas, destacam-se as pequenas variações positivas registradas nos grupos Alimentação e Bebidas (0,24%) e Habitação (0,10%), que em virtude de seus pesos no cômputo do IPCA também acabaram por favorecer a nova deflação ocorrida em agosto. A maior alta efetivada no mês veio do grupo Saúde e Cuidados Pessoais (1,31%), com destaque para as variações de preços ocorridas nos itens de higiene pessoal e planos de saúde. Em linha com o IPCA divulgado em agosto, as recentes Pesquisas Focus seguem indicando uma menor inflação para o encerramento de 2022, com estimativas caindo de 7,11% para 6,61% no intervalo das últimas quatro semanas. Já para 2023 as previsões tem se mantido estáveis, sendo esperado um IPCA pouco superior a 5%.

ÍNDICE	VARIAÇÃO %		
	AGO	2022	12M
IPCA	-0,36	+4,39	+8,73
INPC	-0,31	+4,65	+8,83

FONTE: IBGE

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

No decorrer das últimas semanas o Bacen normalizou a divulgação dos dados referentes ao fluxo cambial brasileiro, disponibilizando as informações relativas aos meses de julho e agosto. De uma maneira geral, o último bimestre foi caracterizado por superávits cambiais exclusivamente capitaneados pelo bom desempenho da conta comercial, cujos resultados positivos mais do que compensaram os sucessivos déficits registrados no segmento financeiro. A propósito, destaca-se que

a conta financeira, que reúne os investimentos estrangeiros diretos e em carteira, remessa de lucros e pagamentos de juros e dividendos ao exterior, somente fechou no azul nos meses de janeiro e fevereiro, acumulando uma saída líquida de recursos nos oito primeiros meses de 2022 da ordem de US$ 10,504 bilhões. Especificamente em agosto, quando as retiradas superaram os ingressos em US$ 828 milhões, o dólar obteve valorização de 0,53% ante o real, contudo, mantendo uma queda anual de 6.7%. Por sua vez, a conta comercial, que envolve as operações de câmbio relacionadas às importações e exportações, já acumula um saldo positivo de US$ 31,699 bilhões em 2022, com importações de US$ 155,011 bilhões e exportações de US$ 186,700 bilhões. Importante destacar que nas exportações estão incluídos US$ 24,750 bilhões em Adiantamentos de Contratos de Câmbio (ACC), US$ 43,762 bilhões em Pagamentos Antecipados (PA) e US$ 118,188 bilhões em outras entradas. Por conseguinte, na parcial do ano o fluxo cambial brasileiro registra um saldo positivo de US$ 20,968 bilhões, resultado este muito próximo ao obtido em idêntico período do ano passado.

e) Taxa Selic:

"...AGUARDA A PRÓXIMA REUNIÃO DO COMITÊ DE POLÍTICA MONETÁRIA..."

Enquanto aguarda a próxima reunião do Comitê de Política Monetária (COPOM), agendada para os dias 20 e 21 de setembro, o mercado segue apostando na manutenção da Selic nos atuais 13,75%, inexistindo novos aumentos no corrente exercício e com o ciclo de queda dos juros iniciando apenas na segunda metade de 2023. Todavia, a partir de recentes declarações do Presidente do Banco Central afirmando que a inflação ainda está longe de ser repelida, alguns segmentos do mercado passaram a apostar em mais uma elevação da Selic em 2022, com o indicador chegando a 14% já na reunião de setembro. Referidas declarações basearam-se no fato que as deflações assinaladas nos últimos meses tiveram sua origem fortemente vinculada à desoneração fiscal promovida pelo Governo e não a aspectos estruturais sob o ponto de vista econômico. Corrobora essa percepção o fato de que as reduções do IPCA estiveram concentradas nos grupos Transporte e Habitação, segmentos cujos preços dos combustíveis e da energia elétrica foram diretamente beneficiados pela Lei Complementar n° 194/2022.

f) Renda Variável:

Na esteira do mercado de renda fixa e contrariando as principais bolsas do mundo o segmento variável registrou muito satisfatório desempenho em agosto, com o Ibovespa perfazendo um ganho mensal de 6,16% e encerrando o período aos 109.522 pontos. Com esse resultado, o Ibovespa passa a acumular no ano uma rentabilidade de 4,48%, contudo, mantendo-se no campo negativo no agregado dos últimos 12 meses, onde registra um prejuízo de -7,79%. Em agosto, diversos fatores favoreceram o ingresso do capital estrangeiro na bolsa brasileira, com o total de investimento externo aportado no setor ficando próximo a R$ 18 bilhões. Dentre os motivos que levaram a essa mudança de comportamento e, por conseguinte, valorizaram o Ibovespa no período, destacam-se a tendência de continua valorização das commodities no mercado externo, em especial do petróleo; a menor percepção de riscos macroeconômicos no ambiente doméstico, haja vista o arrefecimento inflacionário e a tendência de estabilidade dos juros; e os atrativos preços das empresas brasileiras, cujos resultados aferidos no último trimestre corroboram com a ideia de que os preços de suas ações seguem subvalorizados. Na comparação com as economias desenvolvidas, as peculiaridades do mercado brasileiro ficam mais bem evidenciadas. Nos EUA, os índices Dow Jones, S&P e Nasdaq perfizeram respectivas perdas mensais de -4,07%, -4,24% e -5,16%, enquanto na Europa, o principal índice da bolsa de Londres (FTSE 100) apresentou um prejuízo -1,88%, e o Dax, que reúne as mais importantes ações da bolsa alemã, caiu -4,81%. Em agosto, os maiores ganhos do Ibovespa foram percebidos pelos papéis da Positivo (POSI3; 73,18%), Magazine Luiza (MGLU3; 65,50%), Azul (AZUL4; 40,58%), Locaweb (LWSA3; 38,11%) e Via (VIIA3; 34,17%). Já pelo das baixas, os destaques negativos foram as ações da Braskem (BRKM; -17,01%), IRB (IRBR3; -14,14%), Suzano (SUZB3; -8,35%), Vivo (VIVT3, -7,76%) e Natura (NTCO3; -7,45%).

g) Renda Fixa:

Embalado pela perspectiva de que o ciclo de alta da Selic tenha chegado ao fim, hipótese essa corroborada pelo arrefecimento do IPCA nos últimos dois meses, o mercado de renda fixa registrou bom desempenho em agosto, com todos os subíndices Anbima fechando o período no azul, sobretudo a carteira dos prefixados atrelados a prazos mais longos. Com efeito, o subíndice IRF-M1+, que reflete as LFTs (Tesouro Selic) com prazos superiores a um ano, foi aquele que obteve o maior ganho mensal, perfazendo um retorno de 2,6% em agosto. Não obstante, os papéis prefixados de prazo mais curto, com vencimentos de até um ano, variaram 1,23% (IRF-M1). Em síntese, a tendência de que os juros se mantenham no patamar atual, com o ciclo de queda iniciando na segunda metade de 2023, aumentou a atratividade dos papéis já em circulação frente às nova emissões, haja vista os prêmios mais altos embutidos nos primeiros. De parte dos títulos indexados ao IPCA, mais especificamente as carteiras atreladas às NTN-Bs, a maior rentabilidade do período também esteve vinculada aos ativos de maior prazo. O IMA-B5+, que indica a performance das NTN-Bs com prazos acima de 5 anos, registrou ganho de 2,49% em agosto e de 2,65% no acumulado do ano. Importante destacar que esse resultado sucede dois meses seguidos de perdas registradas por esse subíndice, que entre os meses de junho e julho acumulou um prejuízo de 2,92%, o que enseja uma possível reprecificação do mercado frente a prêmios mais atraentes. Em que pese o destaque conferido aos títulos de prazos mais longos em agosto, no acumulado do ano e dos últimos doze meses a liderança segue com os papéis de menor *duration*, com o IMA-S liderando ambos os indicadores, apresentando respectivos ganhos de 8,02% e 10,7%. Por fim, registra-se que o IMA-Geral, índice que reflete as carteiras marcadas a mercado como um todo, variou positivamente 1,4% em agosto, totalizando um ganho anual até o momento de 6,45%.

Nome	Retorno		Nome	Retorno	
	Agosto 2022	no ano		Agosto 2022	no ano
Prefixados			***Formado por TP indexado IPCA***		
IRF-M	2,05%	5,49%	IMA-B	1,10%	4,57%
IRF-M 1	1,23%	7,40%	IMA-B 5	0,00%	6,62%
IRF-M 1+	2,60%	4,60%	IMA-B 5+	2,49%	2,65%
Formado por Títulocs da Dív. Publ.			***DI***		
IMA Geral	1,40%	6,45%	CDI	1,17%	7,74%
Duração constante					
IDkA IPCA 2 Anos	-0,36%	6,28%			

REFERÊNCIA GESTÃO E RISCO

Referência Gestão e Risco