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 ao longo dos últimos meses, o mercado de trabalho norte americano seguiu dando sinais contrários a uma possível recessão econômica a curto prazo. Segundo informou o Departamento de Trabalho em seu relatório mensal de emprego (Payroll), foram criadas em setembro 263 mil novas vagas fora do setor agrícola, superando as expectativas do mercado, que sinalizavam uma expansão não superior a 250 mil. No mesmo sentido, a taxa de desemprego retornou a sua mínima histórica, caindo de 3,7% para 3,5%. Por sua vez, os salários também registraram novo avanço, crescendo 0,3% no mês e 5% no ano. Em setembro, os principais ganhos de emprego ocorreram no setor de lazer e hospitalidade, responsável pela contratação de 83 mil trabalhadores, seguido pela área da saúde, que adicionou outros 60 mil no decorrer do último mês e agora já se aproxima do nível pré-pandemia. O bom desempenho do mercado de trabalho dialogou com o novo e já esperado aumento dos juros norte americanos, que na segunda quinzena de setembro foram elevados pelo Comitê Federal de Mercado Aberto (FOMC) em 0,75 ponto percentual, com o intervalo da taxa ficando entre 2,5% e 3,25% ao ano. A resiliência que o mercado de trabalho vem apresentando com seus respectivos desdobramentos sobre os salários tem mantido em alta as expectativas de inflação no país, cujo índice oficial de preços já acumula uma variação positiva de 8,3% no agregado dos últimos doze meses encerrados em agosto. Com efeito, o mercado segue apostando em mais uma alta dos juros até o final do exercício, sendo esperada uma nova elevação de 0,75 ponto percentual já na próxima reunião do FOMC, prevista para primeira semana de novembro.



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

A inflação da Zona do Euro voltou a registrar recorde em setembro, com o Índice de Preços ao Consumidor (CPI) subindo de 9,1% para 10% na comparação com o mês anterior, segundo informou a agência de estatísticas europeia – EUROSTAT. Conforme relatado ao longo dos últimos meses, a manutenção da guerra entre Rússia e Ucrânia e a instabilidade chinesa no que tange à retomada da produção industrial aos níveis pré-pandemia, tem afetado a economia da região de maneira significativa pelo lado da oferta, elevando os preços de diversos bens e serviços, sobretudo da energia e dos alimentos. Todavia, uma análise mais pormenorizada também passou a indicar pressões pelo lado da demanda, com as políticas expansionistas lançadas durante a pandemia gerando um efeito renda sem contrapartida pelo lado da oferta. Corrobora nesse sentido a chamada inflação adjacente, que exclui do cálculo a volatilidade dos preços dos combustíveis e dos alimentos. No intervalo dos últimos dois meses, esse indicador subiu de 5,5% para 6,1%, sinalizando não

somente a existência de um componente inercial como também uma maior difusão inflacionária. Para o restante do ano o mercado aposta em nova alta dos juros, com o Banco Central Europeu (BCE) projetando o retorno da inflação para próximo da meta de 2% apenas no decorrer de 2024.
Após ficar dois meses abaixo da linha dos 50 pontos o PMI oficial da indústria chinesa voltou a registrar expansão em setembro, passando de 49,4 para 50,1 pontos, segundo informou o Escritório Nacional de Estatísticas. Apesar da leve melhora indicada pelas estatísticas oficiais, os dados recentemente divulgados pelo Caixin/Markit seguem sinalizando dificuldades para uma maior retomada da indústria, que por pouco não registrou contração no acumulado do segundo trimestre. No geral, além dos fatores internos que continuam prejudicando a atividade manufatureira do país, como por exemplo, a reincidência de casos de Covid-19 e as crises energética e imobiliária, o aperto das políticas monetárias ao redor do mundo também tem impactado a demanda global, repercutindo negativamente sobre as exportações chinesas. De acordo com o Caixin/Markit, cujo PMI calculado reflete melhor a realidade das pequenas e médias empresas privadas do país, houve queda nos subíndices de novas encomendas e de emprego, com o índice geral caindo de 49,5 para 48,1 pontos no intervalo dos últimos dois meses. Já no que tange ao PMI de serviços, tanto o indicador oficial como o privado também indicaram recuo em setembro.

2 – Cenário Doméstico

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

Em setembro, o Bacen divulgou o Índice de Atividade Econômica (IBC-Br) relativo a julho, que pela segunda vez consecutiva registrou alta, perfazendo uma variação positiva de 1,17%, ficando bem acima das expectativas do mercado, que giravam em torno de uma expansão próxima a 0,30%. No acumulado dos últimos 12 meses, o IBC-Br também segue no azul, subindo 2,09%, enquanto na comparação com junho do ano passado (sem ajustes sazonais) o crescimento foi de 3,87%. Os recentes resultados do indicador dialogam com a melhora do PIB oficial do país ao longo de 2022. Após iniciar o ano com uma tímida previsão de crescimento próxima a 0,5%, o PIB do Brasil fechou o segundo trimestre de 2022 com alta de 1,2% na comparação com os três meses imediatamente anteriores, impulsionando as expectativas do mercado para uma expansão anual de 2,7%, segundo informou a última Pesquisa Focus. O maior crescimento no segundo trimestre foi registrado pela indústria, que variou 2,2%, seguido pelos Serviços e Agropecuária, que subiram respectivamente 1,3 e 0,5%. Pelo lado da demanda, tanto a Formação Bruta de Capital Fixo (4,8%) como as despesas das famílias (2,6%) crescera frente ao primeiro trimestre, sendo que apenas o consumo do Governo recuou na mesma base comparativa (-0,9%). No geral, a tendência é que atividade econômica se mantenha resiliente em 2022, com os programas de auxílio governamental e a recente desoneração de ICMS proporcionando efeito renda suficiente para postergar os efeitos adversos da atual política monetária, uma vez que as previsões para 2023 seguem próximas a um crescimento de apenas 0,5%.



b) <u>Balança Comercial</u>:

A balança comercial brasileira voltou a registrar saldo positivo em setembro, com as exportações superando as importações em US$ 3,99 bilhões, segundo informou o Ministério da Economia. Em setembro, as exportações cresceram 18,8% pelo critério da média diária, totalizando US$ 28,95 bilhões. Já as importações registraram um maior ritmo de alta, subindo 24,9% na mesma base comparativa e somando US$ 24,95 bilhões no período. Na comparação com idêntico período do ano passado, houve redução de 9,1% no superávit. Isto porque, os preços internacionais apresentaram comportamento desfavorável à balança comercial brasileira, com a alta dos produtos importados

novamente superando a variação dos exportados, como foram os casos dos adubos, dos fertilizantes e dos combustíveis. No acumulado do ano, a balança comercial brasileira já registra um superávit de US$ 47,9 bilhões, resultado 15,1% inferior ao obtido entre os meses de janeiro a setembro de 2021, quando o saldo positivo apurado à época foi de US$ 56,4 bilhões. No que tange às previsões para o ano, a última Pesquisa Focus registrou queda na estimativa de superávit para 2022, recuando de US$ 68 para US$ 61 bilhões. Apesar da queda, a estimativa do mercado segue acima das projeções oficiais do governo, com o Ministério da Economia prevendo um superávit de US$ 55,4 bilhões. Em ambos os casos, a previsão é de um menor saldo positivo em relação ao ano passado, com o aumento das importações e o desfavorável comportamento dos preços internacionais influenciando diretamente nas projeções.

c) Inflação:

Em linha com as expectativas do mercado o IPCA registrou deflação pelo terceiro mês consecutivo em 2022, com o índice oficial de preços do país retraindo -0,29% em setembro, menor taxa para esse mês desde o inicio da série histórica, segundo informou o IBGE. No acumulado do ano e no agregado dos últimos doze meses o IPCA segue acumulando respectivas altas de 4,09% e de 7,17%, destacando-se que este último indicador chegou a registrar marca superior a dois dígitos ao final do mês de julho. Em setembro, dos 09 grupos pesquisados pelo IBGE 04 registraram deflações, com destaque para o grupo Transportes, que recuou -1,98% e contribuiu novamente com o maior impacto negativo sobre o IPCA do mês (-0,41 p.p.). Repetindo os dois últimos meses, a retração do grupo Transportes foi motivada principalmente pelo comportamento do preço dos combustíveis, sobretudo da gasolina, que caiu, em média, -8,33% no período, contribuindo sozinha com -0,42 ponto percentual no indicador de setembro. O grupo Comunicação também registrou forte queda mensal (-2,08%), contudo exercendo menor pressão sobre o IPCA (-0,11) quando comparado com o grupo Transportes. Beneficiados pela redução de ICMS, os serviços de acesso à internet (-10,55%), telefonia e TV por assinatura (-2,10%) tiveram seus preços revisados para baixo no último mês, corroborando de maneira decisiva com a deflação verificada no setor. Outro grupo bastante representativo e que pela primeira vez no ano apresentou deflação foi o grupo Alimentação e Bebidas, que puxado pela queda dos preços dos alimentos consumidos no domicilio (-0,86%) passou de uma alta de 0,24% em agosto para um recuo de -0,51% em setembro. Dentre os itens que tiveram seus preços reduzidos ao longo do último mês destacam-se o leite longa vida e o óleo de soja, que perfizeram respectiva quedas de -13,71% e -6,27%. Pelo lado das altas os maiores destaques ficaram por conta dos grupos Vestuário (1,77%) e Despesas Pessoais (0,95%). Enquanto no primeiro caso foram registradas altas em todos os itens que compõem o grupo, em especial das roupas femininas (2,08%), no segundo o vetor de alta ficou por conta dos serviços ligados ao turismo, com o aumento de preços em hospedagens (2,88%) e pacotes turísticos (2,30%) respondendo ao crescimento da demanda decorrente do fim da pandemia. No que tange às previsões de mercado, as últimas Pesquisas Focus seguem indicando queda do IPCA para 2022, projetando-se uma inflação próxima a 5,7% até o final corrente exercício. Já para os anos de 2023 e 2024 as estimativas apresentam relativa estabilidade, sendo mantidas respectivas previsões de 5% e 3,5%%.

ÍNDICE	VARIAÇÃO %		
	SET	2022	12M
IPCA	-0,29	+4,09	+7,17
INPC	-0,32	+4,32	+7,19

FONTE: IBGE

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

Depois de registrar três meses de consecutivos superávits, o fluxo cambial brasileiro voltou a fechar no campo negativo em setembro, contabilizando um déficit de US$ 3,850 bilhões, segundo informou o Bacen. Dessa vez, o superávit obtido na conta comercial, que envolve as operações de câmbio relacionadas às importações e exportações, não foi suficiente para cobrir o expressivo déficit gerado na conta financeira, formada pelos investimentos estrangeiros diretos e em carteira, remessa de

lucros e pagamentos de juros e dividendos ao exterior. O segmento financeiro apresentou uma saída líquida de US$ 5,817 bilhões, correspondente a aportes no valor de US$ 61,345 bilhões e retiradas de US$ 67,162 bilhões. Com efeito, o dólar avançou ante o real em setembro, fechando o mês com alta de 3,71%, cotado a R$ 5,40. Contudo, tanto no ano como no acumulado dos últimos doze meses a moeda americana segue no vermelho, registrando respectivas perdas de -3,25% e -0,94%. Por sua vez, o canal comercial ficou positivo em US$ 1,967 bilhão, com importações de US$ 21,399 bilhões e exportações de US$ 23,366 bilhões. Importante destacar que nas exportações estão incluídos US$ 2,430 bilhões em Adiantamentos de Contratos de Câmbio (ACC), US$ 4,385 bilhões em Pagamentos Antecipados (PA) e US$ 16,552 bilhões em outras entradas. Por conseguinte, na parcial do ano o fluxo cambial brasileiro registra um saldo positivo de US$ 17,335 bilhões, resultado este muito próximo ao obtido em idêntico período do ano passado.

e) Taxa Selic:

Confirmando as expectativas do mercado, a última reunião do Comitê de Política Monetária (COPOM), realizada entre os dias 20 e 21 de setembro, interrompeu o ciclo de alta da Selic, mantendo a taxa de juros básica do país nos atuais 13,75%. Diferentemente das últimas deliberações, a decisão de manter a Selic constante não foi unânime, com a ata do encontro deixando em aberto futuras novas elevações do indicador, a depender do comportamento da inflação nos próximos meses. Por outro lado, o resultado da última Pesquisa Focus segue confirmando o fim do ciclo de alta dos juros, com a taxa encerrando o exercício nos atuais 13,75%. Para os próximos exercícios as recentes pesquisas indicam o começo de um ciclo de queda do indicador, sendo projetadas respectivas taxas de 11,25% e 8% para os anos de 2023 e 2024.

"...INTERROMPEU O CICLO DE ALTA DA SELIC, MANTENDO A TAXA DE JUROS

f) Renda Variável:

Com um cenário externo desfavorável e as principais bolsas do mundo perfazendo retornos negativos, o Ibovespa, principal índice da bolsa brasileira, somente escapou do vermelho em setembro devido ao desempenho do último pregão do mês. Embalado por boatos que indicavam o ex-presidente do Banco Central, Henrique Meireles, como futuro ministro da Fazenda em um eventual novo governo petista, o mercado de renda variável respirou no último pregão de setembro, avançando 2,2% no dia e revertendo o prejuízo até então acumulado no mês, fechando o período com leve alta de 0,47%. O aperto da política monetária ao redor do mundo associado à perda de ritmo da indústria chinesa tem prejudicado a performance do mercado acionário no segundo semestre do ano, com os investidores procurando alternativas de menor risco e maior liquidez, dentre elas o dólar, que voltou a registrar alta mensal. Afora o movimento fora da curva registrado no último pregão, o específico desempenho de alguns setores da economia doméstica também favoreceram a leve alta do Ibovespa em setembro. A sinalização do fim do ciclo de alta da Selic trouxe boas perspectivas à construção civil, com os menores custos de financiamento previstos incentivando a valorização das ações da Cyrela (CYRE3; 29,59%) da MRV (MRVE3; 22,86%) e da Eztec (EZTC3;17,61%). No mesmo sentido, o setor da educação foi favorecido por mudanças regulatórias ocorridas em determinados cursos, bem como pela possibilidade de ampliação dos financiamentos educacionais, o que levou os papéis da Cogna (COGN3; 18,55%) e da Yduqs (YDUQ3; 17,38%) a registrarem significativas valorizações em setembro. Já pelo lado das baixas, as maiores perdas mensais ocorridas ficaram por conta dos papéis da resseguradora IRB (IRBR3; -32,92%), dos frigoríficos Marfrig (MRFG3; -24,63%) e BRF (BRFS3; -18,99%) e das empresas São Martinho (SMTO3; -20,62%) e CVC (CVCB3; -17,69%).

g) Renda Fixa:

Em linha com as expectativas de que o ciclo de alta da Selic tenha chegado ao seu fim, a última decisão do COPOM fomentou a rentabilidade no mercado de renda fixa, com os títulos marcados a mercado registrando ganhos em setembro, sobretudo aqueles vinculados a prazos mais longos. O maior retorno mensal ficou com o subíndice IMA-B5+, que reflete as carteiras das NTN-Bs com prazos acima de 5 anos, variando 2,39% em setembro e acumulando um ganho anual de 5,10%. No mesmo sentido, o subíndice IRF-M1+, que sinaliza a performance dos pré-fixados com prazos superiores a um ano, variou positivamente 1,58% no mês e 6,25% no ano. Dentre os subíndices de menor prazo, o IRF-M1, prefixados até um ano, foi aquele que obteve o maior retorno mensal (1,11%), enquanto as NTN-Bs não superior a cinco anos, espelhadas no IMA-B5, avançou 0,42%. Em suma, observa-se que todos os indicadores Anbima encerraram o mês de setembro no campo positivo, o que levou o IMA-Geral, índice que corresponde ao desempenho dos títulos já em circulação como um todo, a registrar um ganho de 1,26% no período. No que tange ao desempenho anual, a liderança do IMA-S (9,22%), subíndice que reflete as carteiras das LFTs em mercado, denota as incertezas e o cenário de juros altos que vêm caracterizando 2022. Importante destacar que as LFTs consistem em títulos que são remunerados pela variação diária da Selic, correspondendo a opções de menor prazo e maior liquidez, portanto, mais atrativos ao investidor em momentos de superior volatilidade.

Nome	Retorno		Nome	Retorno	
	Setembro 2022	no ano		Setembro 2022	no ano
Prefixados			***Formado por TP indexado IPCA***		
IRF-M	1,40%	6,96%	IMA-B	1,48%	6,12%
IRF-M 1	1,11%	8,59%	IMA-B 5	0,42%	7,07%
IRF-M 1+	1,58%	6,25%	IMA-B 5+	2,39%	5,10%
Formado por Títulocs da Dív. Publ.			***DI***		
IMA Geral	1,26%	7,80%	CDI	1,07%	8,89%
Duração constante					
IDkA IPCA 2 Anos	0,62%	6,94%			

REFERENCIA
GESTÃO E RISCO

Referência Gestão e Risco