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:

Em que pese a geração de novos empregos ter novamente registrado desaceleração frente ao mês anterior, o mercado de trabalho norte americano seguiu dando sinais contrários a uma possível recessão econômica no curto prazo. Segundo informou o Departamento de Trabalho em seu relatório mensal de emprego (Payroll), foram criadas em outubro 261 mil novas vagas fora do setor agrícola, resultado inferior às 315 mil geradas no mês anterior (dado já revisado), mas que ficou acima das 200 mil estimadas pelo mercado. Esse foi 22º mês consecutivo de abertura de novas vagas, com o mês de setembro sendo puxado especialmente pelos setores de saúde, manufatura e serviços técnicos profissionais. Em termos históricos, ressalta-se que a média de empregos criados na década que antecedeu a pandemia girou em torno de 183 mil novas vagas ao mês, quantitativo que evidencia a robustez do desempenho auferido em outubro. Em termos práticos, observa-se que o aperto das condições monetárias recentemente impostas pelo FED ainda não surtiram efeitos sobre o mercado de trabalho, abrindo espaço para especulações acerca de novos aumentos das taxas de juros. Nesse particular, registra-se que o Comitê Federal de Mercado Aberto (FOMC) promoveu no começo de novembro o quarto aumento consecutivo do indicador, com o intervalo dos juros ficando em 3,75% e 4% ao ano, maior nível desde janeiro de 2008. Sobre a referida resiliência do mercado de trabalho, cumpre destacar o receio dos empregadores em realizarem novas demissões após as dificuldades de contratação enfrentadas no ano passado, quando parcela significativa da mão de obra optou por não retornar às atividades laborais em decorrência de problemas gerados pelo COVID-19. Com efeito, os salários seguiram avançando na base anual, variando positivamente 4,7% em outubro, resultado levemente inferior aos 5% contabilizados em setembro. Por sua vez, o desemprego também registrou alta, avançando da mínima história de 3,5% para 3,7%, o que de certa forma sinaliza o maior otimismo do trabalhador norte americano, que voltou a procurar emprego ao longo do último mês e com isso elevou o quantitativo da força de trabalho.



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

A inflação da Zona do Euro voltou a registrar recorde em outubro, com o Índice de Preços ao Consumidor (CPI) subindo de 9,9% (dado já revisado) para 10,7% na comparação com setembro, segundo informou a agência de estatísticas europeia – EUROSTAT. Conforme relatado ao longo dos últimos meses, as pressões pelo da oferta, sobretudo dos alimentos e da energia, seguem impulsionado a inflação. Todavia, uma análise mais pormenorizada também passou a indicar pressões pelo lado da demanda, cuja origem remonta às políticas expansionistas lançadas durante a

pandemia. Corrobora nesse sentido a chamada inflação adjacente, que exclui do cálculo a volatilidade dos referidos preços dos combustíveis e dos alimentos. No intervalo dos últimos três meses, esse indicador subiu de 5,5% para 6,6%, sinalizando não somente a existência de um componente inercial como também uma maior difusão inflacionária. Por conseguinte, o Banco Central Europeu (BCE) elevou os juros em 0,75 ponto percentual na última semana de outubro, correspondendo a segunda alta consecutiva neste patamar e a terceira em 2022, com o intervalo do indicador ficando entre 1,5% e 2,5% ao ano.

O PMI oficial da indústria chinesa voltou a frustrar o mercado, ficando baixo das expectativas e novamente indicando retração da atividade econômica, caindo de 50,1 para 49,4 pontos entre os meses de setembro e outubro, segundo informou o Escritório Nacional de Estatísticas. Repetindo meses anteriores, o fechamento de indústrias em decorrência da política de "COVID zero" e problemas no abastecimento de energia impactaram a atividade manufatureira, com o subíndice de novas encomendas caindo de 49,6 para 48,1 pontos. No mesmo sentido, o PMI do setor de serviços também foi afetado pelas novas restrições impostas pela pandemia, caindo de 50,6 para 48,7 na comparação com o mês anterior.

2 – Cenário Doméstico

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

Em outubro, o Bacen divulgou o Índice de Atividade Econômica (IBC-Br) relativo a agosto, que após duas altas consecutivas voltou a registrar retração, perfazendo queda de -1,13%, superando inclusive o pessimismo do mercado, que apostava em uma baixa próxima a -0,5%. No geral, observa-se que em agosto a alta do setor de serviços foi insuficiente pra reverter as quedas da indústria e do varejo, setores que já começam a indicar os efeitos das políticas monetárias de combate à inflação. Contudo, tanto no ano como no acumulado dos últimos 12 meses o IBC-Br segue no azul, subindo respectivamente 2,76% e 2,08%. Na comparação com agosto do ano passado (sem ajustes sazonais) o resultado também foi positivo, sendo registrado um crescimento de 4,86%. Idêntico comportamento pode ser verificado nas comparações trimestrais. No intervalo dos últimos três meses encerrado em agosto a alta foi de 1,20%, enquanto que na comparação com o mesmo trimestre do ano passado o indicador ficou 3,91% mais alto. Apesar da retração ocorrida em agosto, o mercado segue apostando em um crescimento do PIB próximo a 3% em 2022, muito em função dos desempenhos registrados no acumulado dos últimos 12 meses e nas comparações trimestrais. Nesse particular, destaca-se que as previsões também indicam crescimento da atividade econômica no terceiro trimestre ante o segundo, corroborando com as atuais estimativas de PIB para o encerramento do corrente exercício.



b) <u>Balança Comercial</u>:

A balança comercial brasileira voltou a registrar saldo positivo em outubro, com as exportações superando as importações em US$ 3,92 bilhões, segundo informou o Ministério da Economia. Em outubro, as exportações cresceram 27,1% pelo critério da média diária, totalizando US$ 27,90 bilhões. Por sua vez, as importações avançaram em um ritmo menos acelerado, subindo 19,8% na mesma base comparativa e somando US$ 23,37 bilhões no período. Diferentemente dos meses anteriores, em outubro as exportações cresceram mais do que as importações, com o desempenho sendo puxado principalmente pelo setor agropecuário, cujas vendas ao exterior avançaram 97% em termos anuais. Apesar da retração econômica identificada no PMI da indústria chinesa, as exportações brasileiras para o gigante asiático - maior parceiro comercial do país – também cresceram em outubro, com destaque para as vendas de carne bovina, açúcar, algodão, celulose e

soja. Na comparação com outubro do ano passado, houve um aumento nominal de 85,7% do superávit. Já no acumulado do ano, o resultado positivo contabilizado entre os meses de janeiro a outubro corresponde a US$ 51,6 bilhões, superávit 11,7% inferior ao aferido em idêntico período do ano passado. Na parcial de 2022 as exportações somam US$ 281 bilhões, enquanto as importações totalizam US$ 229,3 bilhões. No que tange às previsões para o encerramento do ano, as estimativas oficiais do governo convergem com as últimas Pesquisas Focus, sendo projetado um superávit em torno de US$ 55,4 bilhões, saldo inferior ao recorde histórico obtido em 2021, correspondente a US$ 61,20 bilhões.

c) Inflação:

Após registrar deflação por três meses consecutivos, o IPCA voltou a fechar em alta em outubro, encerrando o período com variação positiva de 0,59%. No acumulado do ano e no agregado dos últimos doze meses o IPCA apresenta respectivas altas de 4,70% e de 6,47%, destacando-se que este último indicador chegou a registrar marca superior a dois dígitos ao final do mês de julho. No geral, excetuando-se o grupo Comunicação, todos os demais 08 (oito) grupos pesquisados pelo IBGE obtiveram alta, com destaque para Alimentação e Bebidas, que depois de retrair em setembro (-0,51%) avançou 0,72% em outubro, contribuindo com o maior impacto agregado sob o indicador mensal (0,16 p.p.). A alta desse grupo foi puxada principalmente pelos alimentos consumidos no domicilio, em especial da batata inglesa (23,36%), do tomate (17,63%), da cebola (9,31%) e das frutas (3,56%), itens bastante significativos na rotina dos brasileiros. O grupo Saúde e Cuidados Pessoais também teve importante participação no IPCA do último mês (0,15 p.p.). Puxado pelas variações de preços dos itens de higiene pessoal (2,28%) e dos planos de saúde (1,43%), este grupo variou positivamente 1,16%, correspondendo a segunda maior alta registrada em outubro. Outro grupo que merece ser destacado é o segmento Transportes, cuja redução dos preços dos combustíveis (-1,27) dessa vez foi insuficiente para reverter o impacto promovido pela expressiva alta das passagens aéreas, que subiram 27,38% e acabaram exercendo a maior contribuição individual sobre o IPCA de outubro (0,16 p.p.). Em termos coletivos, a maior alta do mês ficou com o grupo Vestuário (1,22%), contudo, exercendo pequeno impacto sobre o indicador mensal (0,06 p.p.). Interessante destacar que no acumulado dos últimos 12 meses esse grupo foi aquele que registrou a maior alta entre os 09 (nove) grupos que compõem o IPCA, variando 18,48%. No que tange às previsões de mercado, a última Pesquisa Focus indicou leve alta do IPCA para 2022, passando de 5,61% para 5,3%. Já para os anos de 2023 e 2024 as previsões permaneceram estáveis, sendo previstas respectivas inflações de 4,94% e 3,5%.

ÍNDICE	VARIAÇÃO %		
	OUT	2022	12M
IPCA	+0,59	+4,70	+6,47
INPC	+0,47	+4,81	+6,46

FONTE: IBGE

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

Depois de encerrar setembro no vermelho o fluxo cambial brasileiro voltou a performar no campo positivo em outubro, contabilizando um superávit de US$ 2,021 bilhões até o dia 28, segundo informou o Bacen. Em outubro, tanto os segmentos comerciais como financeiro registraram resultados positivos. A conta comercial, que envolve as operações de câmbio relacionadas às importações e exportações, obteve um superávit de US$ 1,219 bilhão, com importações de US$ 19,246 bilhões e exportações de US$ 20,465 bilhões. Importante destacar que nas exportações estão incluídos US$ 2,283 bilhões em Adiantamentos de Contratos de Câmbio (ACC), US$ 3,637 bilhões em Pagamentos Antecipados (PA) e US$ 14,535 bilhões em outras entradas. Por sua vez, a conta financeira, que reúne os investimentos estrangeiros diretos e em carteira, bem como as remessas de lucros e pagamentos de juros e dividendos ao exterior, apresentou um ingresso líquido de US$ 803 milhões, correspondendo a aportes no valor de US$ 45,209 bilhões e retiradas de US$ 44,406 bilhões. Com efeito, o dólar seguiu recuando ante o real em setembro, fechando o mês com queda de

-4,2%, cotado a R$ 5,16. No acumulado do ano a queda é ainda mais expressiva, sendo registrada uma desvalorização de -8,36% entre os meses de janeiro a outubro.

e) Taxa Selic:

Confirmando as expectativas do mercado, a última reunião do Comitê de Política Monetária (COPOM), realizada entre os dias 25 e 26 de outubro, seguiu dando sinais de que o ciclo de alta da Selic foi encerrado, decidindo, por unanimidade, manter a taxa de juros básica pela segunda vez consecutiva nos atuais 13,75%. Esta é a taxa mais alta da Selic desde novembro de 2016, quando os juros atingiram a marca de 14% ao ano. Em ata, o COPOM justificou a manutenção do atual patamar apontando um ambiente externo desfavorável, pressão inflacionária e volatilidade dos ativos financeiros. Por outro lado, a ata também destaca que as medidas de combate à inflação adotadas já começaram a surtir efeito sobre a atividade econômica, reforçando a crença do mercado sobre o efetivo fim do ciclo de alta dos juros. Na esteira dessa leitura, a última Pesquisa Focus manteve inalteradas suas projeções para o presente triênio, mantendo a estimativa de 13,75% para o encerramento de 2022, caindo a 11,25% em 2023 e novamente recuando para 8% em 2024.

> *"...SEGUIU DANDO SINAIS DE QUE O CICLO DE ALTA DA SELIC FOI ENCERRADO, DECIDINDO..."*

f) Renda Variável:

O mês de outubro foi favorável ao segmento de renda variável, com o índice Ibovespa, principal índice da bolsa brasileira, variando positivamente 5,45% e encerrando o período aos 116.037,08 pontos. Apesar do bom resultado auferido, o mês foi de altos e baixos, sinalizando a volatilidade tipicamente presente em períodos eleitorais. Na análise dos rendimentos diários obtidos, observa-se uma tendência de otimismo do mercado com o resultado do primeiro turno, quando a diferença entre os candidatos ficou bem abaixo do inicialmente projetado pelas pesquisas, reforçando a possibilidade de vitória do atual Presidente Jair Bolsonaro, cuja agenda e equipe econômica já são conhecidas. No entanto, embora a bolsa tenha registrado perdas ao longo do mês em consonância com as novas pesquisas para o segundo turno, diferentemente do previsto, o primeiro pregão pós-eleições foi de alta (1,31%), com o desempenho sendo puxado pelos papéis ligados ao varejo e turismo, que acabaram contrapondo-se às já esperadas variações negativas registradas pelas estatais, sobretudo da Petrobras. No geral, é possível concluir-se que ao fim e ao cabo o mercado acabou mostrando certa neutralidade nas eleições, na medida em que a possível preferência pelo atual presidente no primeiro turno não acarretou perdas com a vitória do candidato petista no segundo turno. Do ponto de vista externo, a conjuntura atual também favoreceu a volatilidade e os diversos ralis ocorridos em outubro. Se por um lado a alta dos juros na Europa e nos EUA aumenta os riscos de recessão internacional, com as ações brasileiras tornando-se mais atraentes a partir do iminente fim do ciclo de alta da Selic, por outro, os prêmios mais altos pagos pelas *treasuries* americanas, títulos mais seguros do mundo, incentivam a evasão de capitais das economias emergentes para a renda fixa dos EUA. Em outubro, as maiores altas do Ibovespa ficaram por conta dos papéis da 3R Petroleum (RRRP3; 30,58%), PRIO (PRIO3; 28,55%), Braskem (BRKM5; 28,47%), WEG (WEGE3; 25,33%) e Locaweb (LWSA3; 21,44%). Pelo lado das quedas, os piores desempenhos mensais foram as ações da Construtora MRV (MRVE3; -18,03%), da Resseguradora IRB (IRBR3; -14,54%), da Petz (PETZ3; -8.48%), das Americanas (AMER3; -8,48%) e da Vale (VALE3; -6,81%).

g) Renda Fixa:

Em outubro, o desempenho do setor de renda fixa começou a dar sinais de como o mercado passou a priorizar a diversificação no atual contexto, mais especificamente optando por um mix de investimentos que busquem o equilíbrio entre alternativas de curtíssimo prazo e maior liquidez com ativos de prazos um pouco mais elásticos. Isto porque, em que pese as pesquisas Focus seguirem

indicando o fim do ciclo de alta dos juros, ainda existem muitas incertezas acerca de quando efetivamente a Selic irá iniciar o seu processo de queda. Soma-se a isso as dúvidas sobre o comportamento futuro da inflação a partir do próximo exercício, quando a tendência é que a desoneração tributária atualmente em curso seja no mínimo suavizada a partir de janeiro, o que elevaria os preços dos combustíveis e, por conseguinte, toda cadeia produtiva brasileira. Tal contexto fragiliza as convicções momentâneas acerca da evolução do IPCA, afetando o comportamento da curva de juros futuros e determinando com que os títulos de prazos mais longos sejam menos valorizados em relação a alternativas. Nesse sentido, as melhores rentabilidades mensais ficaram com os ativos atrelados aos subíndices IMA-B5 (1,92%), que reflete as NTN-Bs com prazos não superiores a 05 (cinco) anos com duração média de 509 dias úteis, e o IMA-S (1,08%), que corresponde às LFTs com prazos de apenas um dia, ou seja, opções respectivamente de médio e de curtíssimo prazos. A título de exemplo, cita-se que o subíndice IMA-B5+, que reflete as NTN-Bs com prazos superiores a 05 (cinco) anos com duração média 2.695 dias úteis, registrou ganhos de apenas 0,65% no período. Comportamento idêntico foi verificado entre as carteiras de pré-fixados, com o IRF-M1, que indica o desempenho dos títulos de até um ano, variando 1% em outubro frente a uma variação inferior de 0,92% do IRF-M1+, que corresponde aos ativos com prazos maiores do que um ano. Em síntese, observa-se que todos os indicadores IMA apresentaram ganhos em outubro, com o IMA-Geral, indicador que sinaliza a rentabilidade dos títulos marcados a mercado com um todo, rentabilizando 1,01%.

Nome	Retorno		Nome	Retorno	
	Outubro 2022	no ano		Outubro 2022	no ano
Prefixados			***Formado por TP indexado IPCA***		
IRF-M	0,93%	7,95%	IMA-B	1,23%	7,43%
IRF-M 1	1,00%	9,68%	IMA-B 5	1,91%	9,12%
IRF-M 1+	0,92%	7,22%	IMA-B 5+	0,65%	5,79%
Formado por Títulocs da Dív. Publ.			***DI***		
IMA Geral	1,01%	8,88%	CDI	1,02%	10,00%
Duração constante					
IDkA IPCA 2 Anos	1,78%	8,84%			

REFERÊNCIA
GESTÃO E RISCO

Referência Gestão e Risco