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 os meses anteriores, o desempenho do mercado de trabalho 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 novembro 263 mil novas vagas fora do setor agrícola, resultado levemente inferior as 284 mil geradas em outubro (dado já revisado), mas que ficou acima das 200 mil estimadas pelo mercado. Esse foi 23º mês consecutivo de abertura de novas vagas, com o mês de novembro sendo puxado especialmente pelos segmentos de lazer e hospitalidade (88 mil), saúde (45 mil), governo (42 mil), construção civil (20 mil) e indústria (14 mil). Na prática, observa-se que o aperto das condições monetárias gradativamente impostas pelo FED ainda não surtiram efeitos sobre o mercado de trabalho, fomentando especulações acerca de novos aumentos das taxas de juros. Em que pese as recentes declarações do presidente do Banco Central norte americano, Jerome Powell, sinalizarem desaceleração do ritmo de alta dos juros, o fato é que no mínimo mais um aumento será efetivado, sendo projetada uma nova elevação de 0,5 ponto percentual para última reunião do ano, agendada para os dias 13 e 14 de dezembro (os últimos quatro aumentos haviam sido de 0,75 ponto percentual). Além disso, as declarações também indicaram uma duração mais prolongada das atuais restrições monetárias, não sendo descartados inclusive outros aumentos para o decorrer de 2023. No que tange à taxa de desemprego, o mês de novembro registrou estabilidade ante outubro, com a taxa permanecendo em 3,7% ao ano, correspondendo a um contingente de pessoas sem ocupação, mas que estão a procura de trabalho, em torno de 6 milhões. Por outro lado, a manutenção de um satisfatório nível de contratações mensais voltou a implicar aumento nos rendimentos médios por hora trabalhada, com os salários evoluindo positivamente 0,6% no mês e 5,1% na base anual.



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

Após registrar seguidas altas mensais, o Índice de Preços ao Consumidor (CPI) da Zona do Euro recuou em novembro, caindo de 10,6% (dado já revisado) para 10% na comparação com outubro, segundo informou a agência de estatísticas europeia – EUROSTAT. Todavia, apesar da leve retração registrada, os preços dos principais componentes da inflação nos 19 países que integram a Zona do Euro seguiram elevados no último mês. Enquanto os preços médios da energia subiram 34,9% termos anuais, os preços do grupo alimentos, álcool e tabaco variaram 13,6% na mesma base comparativa. Por sua vez, o chamado núcleo da inflação, que exclui do cálculo a volatilidade dos referidos preços da energia e dos alimentos, permaneceu estável em 6,6%, patamar também elevado e que segue indicando pressões inflacionárias pelo lado da demanda. Tal cenário reforça a crença do

mercado em um novo aumento da taxa de juros para a próxima reunião do BCE a ser realizada em dezembro, com as projeções do mercado variando entre altas de 0,75 e 0,5 ponto percentual. Apesar do iminente risco de recessão econômica, a resiliência apresentada pela inflação, cuja taxa atual supera em cinco vezes a meta estabelecida pela autoridade monetária, praticamente assegura a continuidade do ciclo de alta dos juros a curto e médio prazos.

O PMI oficial da indústria chinesa voltou a frustrar o mercado, ficando baixo das expectativas e novamente indicando retração da atividade econômica, caindo de 49,4 para 48 pontos entre os meses de outubro e novembro, segundo informou o Escritório Nacional de Estatísticas. Assim como nos meses anteriores, a retração da PMI se deu em função tanto pelo lado da demanda como pelo lado da oferta. Em meio a um cenário internacional marcado por juros altos e riscos de recessão, o subíndice de novas pedidos novamente registrou queda frente ao mês anterior, recuando 1,7 ponto percentual e encerrando novembro em 46,4 pontos. Já pelo lado oferta, a manutenção da política do "Covid zero" voltou a implicar fechamentos temporários de empresas, determinando um recuo de 1,8 ponto percentual do subíndice de produção, que atingiu a marca de 46,4 pontos em novembro, ou seja, ficando bem abaixo da linha que indica crescimento econômico.

2 – Cenário Doméstico

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

Em novembro, o Bacen divulgou o Índice de Atividade Econômica (IBC-Br) relativo a setembro, que após ter contraído -1,13% em agosto, registrou leve alta de 0,05%, fechando a série em 144,01 pontos. Apesar da quase neutralidade do indicador apurada em setembro, cumpre frisar que ele ficou acima das expectativas de mercado, que projetavam uma nova queda mensal de -0,15%. Na comparação com setembro do ano passado (série sem ajustes sazonais), o IBC-Br obteve alta de 4%, enquanto no acumulado dos últimos 12 meses a variação positiva ficou em 2,34%. No geral, os dados de setembro indicam uma atividade econômica consolidada, com a recuperação mais uma vez sendo puxada pelo setor de serviços, que avançou pelo quinto mês consecutivo e atingiu seu maior nível desde o inicio da série histórica em 2011. Com efeito, o IBC-Br encerrou o primeiro trimestre do ano registrando crescimento de 1,36% em relação aos três meses imediatamente anteriores. O resultado do indicador calculado pelo Bacen acabou ficando acima do PIB oficial do país divulgado pelo IBGE no começo de dezembro, cujo acumulado do terceiro trimestre de 2022 registrou alta de 0,4% na mesma base de comparação. Em termos setoriais, os dados do IBGE evidenciaram crescimento nos serviços (1,1%) e na indústria (0,8%), acompanhado de retração na agropecuária (-0,9%). Pelo lado da despesa, houve aumento da Formação Bruta de Capital Fixo (2,8%), do consumo das famílias (1%) e do governo (1,3%). Na comparação com o terceiro trimestre de 2021 a alta foi mais expressiva, com o crescimento do PIB oficial do país ficando em 3,6%. Para o último trimestre do ano, as projeções do mercado e do governo convergem para uma acomodação do ritmo de crescimento, com a variação esperada ficando novamente próxima a 0,4%, resultando em uma variação anual do PIB em torno de 3%. Já para 2023 e 2024 as previsões são menos otimistas, uma vez que passam a refletir os efeitos de longo prazo da atual politica monetária, sendo esperadas respectivas expansões da atividade econômica de apenas 0,75% e 1,71%.



b) <u>Balança Comercial</u>:

A balança comercial brasileira voltou a registrar saldo positivo em novembro, com as exportações superando as importações em US$ 6,675 bilhões, segundo informou o Ministério da Economia. Este foi o melhor resultado para um mês de novembro desde o início da série histórica em 1989,

destacando-se que em 2021 houve um déficit de US$ 1,110 bilhão no mesmo período. Em novembro, as exportações cresceram 30,5% pelo critério da média diária, totalizando US$ 28,164 bilhões. Por sua vez, as importações registraram queda, recuando -5,5% na mesma base comparativa e somando US$ 21,489 bilhões no encerramento do último mês. O crescimento das exportações se deu tanto em função do aumento dos preços dos produtos (8%) como pelo aumento das quantidades embarcadas (27,2%), ambos variando positivamente frente a novembro do ano passado. Os destaques ficaram por conta da agropecuária (60,8%), das indústrias extrativa (34,4%) e de transformação (21,5%). Importante também ressaltar que a China, principal parceiro comercial do país, aumentou pelo segundo mês consecutivo o volume de produtos adquiridos do Brasil. Pelo lado das importações, houve alta de preços de 7,6%, mas queda de 4,9% no volume comprado do exterior, o que reflete a diminuição de demanda provocada pelas atuais restrições monetárias. Já no acumulado do ano, o resultado positivo contabilizado entre os meses de janeiro a novembro corresponde a US$ 58,025 bilhões, superávit 0,77% inferior ao aferido em idêntico período do ano passado. Na parcial de 2022 as exportações somam US$ 308,820 bilhões, enquanto as importações totalizam US$ 250,795 bilhões. No que tange às previsões para o encerramento do ano, as estimativas oficiais do governo seguem convergindo com as últimas Pesquisas Focus, sendo projetado um superávit em torno de US$ 55 bilhões, saldo inferior ao recorde histórico obtido em 2021, correspondente a US$ 61,20 bilhões.

c) Inflação:

Após variar 0,59% em outubro, o índice oficial da inflação brasileira desacelerou em novembro, fechando o período com alta de 0,41%. No acumulado do ano e no agregado dos últimos doze meses o IPCA apresenta respectivas altas de 5,13% e de 5,90%, ambos ficando acima do teto da meta estabelecida para ano. Em novembro, 07 dos 09 grupos pesquisados pelo IBGE apresentaram alta, com destaque para os grupos Transporte e Alimentação e Bebidas, que juntos contribuíram com cerca de 70% do indicador mensal. A nova alta do preço internacional do petróleo voltou a repercutir sobre o preço dos combustíveis, que subiram, em média, 3,29%. Com efeito, o grupo Transportes acelerou frente a outubro (0,58%), variando positivamente 0,83% e exercendo contribuição de 0,17 ponto percentual no IPCA de novembro. Já o grupo Alimentação e Bebidas teve alta de 0,53%, puxado principalmente pelos alimentos consumidos em domicilio, com destaque para os preços da cebola (23,02%), do tomate (15,71%) e das frutas (1,46%). Tendo em vista sua significativa representatividade no cômputo do IPCA, este grupo impactou o indicador do mês em 0,12 ponto percentual. Outro grupo que merece ser destacado em novembro diz respeito ao segmento Vestuário, que mesmo tendo registrado uma pequena participação no índice (0,05 p.p.), respondeu pela maior variação mensal, variando 1,10% frente a outubro. No geral, praticamente todos os itens que compões esse grupo tiveram seus preços majorados, repetindo comportamento predominante em 2022, uma vez que no ano a alta acumulada já corresponde a 18,65%. Outro grupo que merece ser destacado diz respeito á habitação, que puxado pelos preços dos aluguéis (0,8%) e energia elétrica (0,56%) registrou alta de 0,51% no mês. No que tange às previsões de mercado, a última Pesquisa Focus indicou alta do IPCA para os anos de 2022 e 2023, com as expectativas subindo de 5,63% para 5,92% e de 4,94% para 5,08%, respectivamente.

ÍNDICE	VARIAÇÃO %		
	MÊS	2022	12M
IPCA	+0,41	+5,13	+5,90
INPC	+0,38	+5,21	+5,97

FONTE: IBGE

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

O fluxo cambial brasileiro voltou a fechar no azul em novembro, contabilizando um superávit de US$ 3,467 bilhões, segundo informou o Bacen. Assim como em outubro, tanto o segmento comercial como o financeiro registraram resultados positivos em novembro. O maior destaque ficou com 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, que apresentou uma expressiva entrada líquida de recursos da ordem de US$ 3,130 bilhões de dólares, resultado de aportes no valor de US$ 46,567 bilhões e retiradas no total de US$ 43,437 bilhões. Apesar do menor saldo obtido na comparação com o mês anterior, os investidores estrangeiros seguiram mais comprando do que vendendo ações e outros ativos na bolsa brasileira, tendo como resultado um ingresso líquido de recursos externos na Bovespa de R$ 2,9 bilhões em novembro. Todavia, o dólar comercial voltou a fechar em alta, subindo 0,69% em novembro e encerrando o período cotado a R$ 5,202, o que indica forte movimento por proteção no mercado interno. De outra banda, A conta comercial, que envolve as operações de câmbio relacionadas às importações e exportações, obteve um superávit de US$ 337 milhões, com importações de US$ 20,535 bilhões e exportações de US$ 20,872 bilhões. Importante destacar que nas exportações estão incluídos US$ 2,101 bilhões em Adiantamentos de Contratos de Câmbio (ACC), US$ 4,340 bilhões em Pagamentos Antecipados (PA) e US$ 14,432 bilhões em outras entradas. No acumulado do ano até o dia 02 de dezembro o fluxo cambial do país também é positivo, correspondendo a um superávit de US$ 22,414 bilhões, resultado 55,24% superior 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 6 e 7 de dezembro, manteve pela terceira vez consecutiva os juros básicos do país em 13,75%. Apesar do repique inflacionário ocorrido em outubro, a decisão unânime do COPOM segue indicando o fim do ciclo de alta da Selic, com as tímidas previsões de crescimento do PIB para o próximo biênio também pesando na avaliação do órgão. Em nota, o Comitê ressaltou a volatilidade do cenário externo e a preocupação com o arcabouço fiscal brasileiro, circunstâncias que podem impulsionar nova aceleração inflacionária. Por outro lado, o COPOM também destacou que eventuais reduções dos preços internacionais das commodities e de continuidade do programa de isenções tributárias do país poderiam atenuar a inflação, favorecendo um alívio nos juros. Todo esse cenário de incertezas já repercutiu nas previsões da Selic para 2023, com o mercado passando a apostar em maior continuidade do ciclo de alta do indicador. As previsões para o encerramento do próximo exercício subiram de 11,25% para 11,75% no intervalo das últimas quatro semanas.

"...MANTEVE PELA TERCEIRA VEZ CONSECUTIVA OS JUROS BÁSICOS DO PAÍS EM 13,75%. APESAR DO REPIQUE INFLACIONÁRIO..."

f) Renda Variável:

De maneira análoga ao segmento de renda fixa, o setor de renda variável experimentou forte volatilidade em novembro, com o índice Ibovespa, principal índice da bolsa brasileira, perfazendo um prejuízo de -3,06% e encerrando o período aos 112.486 pontos. Não obstante, os mesmos fatores internos e externos que afetaram o desempenho dos indicadores IMA também impactaram os investimentos em ações, mais especificamente as expectativas acerca dos juros norte-americanos e a futura condução da política fiscal brasileira. A título de exemplo, cita-se que o prejuízo acumulado na Bovespa até a última semana do mês superava os -6%, sendo revertido somente após a declaração do FED acerca da mudança no ritmo da elevação dos juros dos EUA, ou seja, mesmo dinâmica já relatada no comportamento da renda fixa. Por serem considerados os investimentos mais seguros do mundo, os títulos da dívida americana tendem a diminuir o ingresso de recursos estrangeiros nas economias emergentes toda vez que seus prêmios são majorados. Assim, a partir da notícia de que a próxima elevação prevista para dezembro será inferior ao originalmente previsto, aumenta a competitividade das demais opções de investimentos, dentre as quais a bolsa brasileira. Do ponto de vista doméstico, além do já referido receio acerca da política fiscal, cuja PEC da transição prevê um alargamento do teto de gastos próximo a R$ 200 bilhões, a demora na indicação do futuro Ministro da Fazenda também tem incomodado o mercado. A tendência é que seja

confirmado o nome do ex-prefeito de São Paulo, Fernando Haddad, contrariando a preferência dos investidores por um nome mais técnico e que tenha em seu histórico um maior compromisso com a responsabilidade fiscal. Em novembro, as maiores altas do Ibovespa ficaram por conta dos papéis da Gerdau (GGBR4; 31,74%), CSN Mineração (CMIN3; 30,98%), CSN (CSNA3; 28,60%), Vale (VALE3; 27,68%) e Metalúrgica Gerdau (GOAU4; 26,22%). Pelo lado das quedas, os piores desempenhos mensais foram as ações Hapvida (HAPV3; -33,33), Americanas (AMER3; -32,05), Cogna (COGN3; -31,91%), Via (VIIA3; -30,35%) e Positivo (POSI3; -29,93%). Por fim, registra-se que no acumulado do ano o Ibovespa ainda segue no azul, registrando alta de 7,31%.

g) Renda Fixa:

O desempenho do segmento de renda fixa em novembro espelhou um comportamento de maior aversão ao risco dos investidores. Em meio às incertezas do cenário externo e, sobretudo, do iminente agravamento das contas públicas a partir do próximo exercício, o mercado passou a reavaliar suas projeções de juros e inflação a curto e médio prazos. Embora ainda não tenha sido previsto novo aumento da Selic, a queda inicialmente projetada para 2023 passou a perder ritmo, acompanhada de sucessivas altas das expectativas inflacionárias. Com efeito, os títulos marcados a mercado de prazos mais longos foram preteridos por opções de maior liquidez em novembro, perfazendo as piores rentabilidades mensais dentre os indicadores IMA. O subíndice IRF-M1+, que corresponde aos ativos pré-fixados com prazos maiores do que um ano, apresentou queda de -1,42%, enquanto o IMA-B5+, que reflete as NTN-Bs com prazos superiores a 05 (cinco), desvalorizou -1,18% no período. Importante destacar que as perdas destes ativos só não foram maiores em virtude da indicação pelo FED, de que as taxas de juros norte americanas subirão em ritmo mais lento a partir de dezembro (de 0,75 p.p. para 0,5 p.p.). Até a última semana do mês os subíndices IRF-M1+ e IMA-B5+ chegaram a contabilizar respectivas perdas de -3,66% e de -4,71%. Por outro lado, o IMA-S, subíndice atrelado às carteiras das LFTs de curtíssimo prazo, rentabilizou 1% em novembro, acompanhado dos títulos pré-fixados de prazos não superior a um ano (IRF-M1), que variaram em média 0,94%. Registra-se que esses indicadores também lideram o ranking de rentabilidade IMA no acumulado do ano e dos últimos 12 meses, sinalizando a longa duração do cenário de incertezas que vem pautando a decisão dos agentes econômicos. Em meio às perdas e ganhos obtidos pelos ativos de maior e menor prazo o IMA-Geral, indicador que sinaliza a rentabilidade dos títulos marcados a mercado com um todo, aferiu um prejuízo de -0,06% em novembro.

Nome	Retorno		Nome	Retorno	
	Novembro 2022	no ano		Novembro 2022	no ano
Prefixados			***Formado por TP indexado IPCA***		
IRF-M	-0,66%	7,24%	IMA-B	-0,79%	6,58%
IRF-M 1	0,94%	10,71%	IMA-B 5	-0,33%	8,76%
IRF-M 1+	-1,42%	5,70%	IMA-B 5+	-1,18%	4,54%
Formado por Títulocs da Dív. Publ.			***DI***		
IMA Geral	-0,06%	8,82%	CDI	1,02%	11,12%
Duração constante					
IDkA IPCA 2 Anos	-0,77%	8,00%			