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 dezembro, o mercado de trabalho norte americano manteve o comportamento observado ao longo de todo o último ano, encerrando o mês com mais uma robusta geração de empregos. Segundo o Departamento de Trabalho em seu relatório mensal de emprego (Payroll), foram criadas em dezembro 223 mil novas vagas, resultado levemente inferior as 256 mil geradas em novembro (dado já revisado), mas que ficou novamente acima das 200 mil estimadas pelo mercado. Esse foi o 24º mês consecutivo de abertura de novas vagas, com dezembro sendo puxado especialmente pelos segmentos de lazer e hospitalidade (67 mil), saúde (55 mil), construção civil (28 mil) e assistência social (20 mil), atividades estas que vêm concentrando o crescimento das contratações ao longo do último semestre. No acumulado de 2022 os EUA registraram a criação de 4,5 milhões de novos postos de trabalho, média mensal superior a 370 mil vagas. Com efeito, a taxa de desemprego retornou ao nível pré pandemia, encerrando o ano em 3,5%, correspondendo a um total de pessoas em busca de trabalho de aproximadamente 5,7 milhões. Em síntese, observa-se que o mercado de trabalho do país segue contrariando as previsões de uma possível recessão econômica a curto e médio prazo, com as leves desacelerações ocorridas nos últimos meses não comprometendo a solidez do número de novos empregos gerados. Por sua vez, a taxa de inflação já começou a sinalizar os efeitos da atual política monetária. Depois de atingir o pico de 9,1% no acumulado dos últimos 12 meses encerrados em junho, a inflação oficial do país fechou novembro em 7,1%, possibilitando ao FED reduzir o ritmo de alta dos juros na última reunião do FOMC (Comitê Federal de Mercado Aberto) realizada em dezembro. Diferentemente das últimas altas e em linha com as expectativas do mercado, o FOMC elevou os juros em 0,5 ponto percentual (p.p.), com o intervalo ficando entre 4,25% e 4.5% ao ano. Registra-se que as quatro altas anteriormente promovidas pela instituição haviam correspondido a aumentos de 0,75%. Se por um lado houve diminuição do ritmo de alta, por outro as previsões passaram a indicar maiores taxas para os exercícios de 2023 e 2024, com as projeções passando respectivamente de 4,6% para 5,1% e de 3,9% para 4,1%.



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

Após acelerar durante praticamente todo o ano de 2022, o Índice de Preços ao Consumidor (CPI) da Zona do Euro recuou pela segunda vez consecutiva em dezembro, caindo de 10,1% (dado já revisado) para 9,2% na comparação com novembro, segundo informou a agência de estatísticas europeia – EUROSTAT. A retração verificada no último mês diz respeito diretamente ao comportamento dos preços da energia, maior responsável pela inflação acumulada no ano. Na

comparação com novembro, os preços médios caíram de 34,9% para 25,7% na base anual, destacando-se que em outubro a alta chegou a 41,5%. As temperaturas mais amenas registradas no último mês com a consequente redução da demanda por energia, associada ao significativo estoque de gás natural importado pela comunidade europeia, reduziram os impactos da guerra entre Rússia e Ucrânia sobre o preço de tais commodities. Por outro lado, outros importantes componentes da inflação como alimentos e bens industriais seguiram registrando altas em dezembro, implicando a manutenção da atual política de juros altos pelo Banco Central Europeu (BCE). Segundo o Órgão, as projeções indicam o retorno da inflação para o centro da meta anual de 2% apenas em 2025, o que justifica a continuidade do aperto das condições monetária mesmo em meio aos riscos de uma provável recessão econômica.

Em meio a um novo surto de infecções pelo coronavírus as atividades manufatureira e de serviços voltaram a retrair na China em dezembro. Segundo os dados oficiais do Escritório Nacional de Estatísticas, o PMI da indústria caiu de 48 para 47 pontos na comparação com novembro, enquanto o PMI do setor de serviços recuou de maneira mais abrupta, passando de 46,7 para 41,6 na mesma base comparativa. Além das questões internas relativas às restrições impostas pela pandemia, o cenário externo marcado por juros altos e riscos de recessão também voltaram a pesar no desempenho da economia chinesa, sobretudo no subíndice de novas encomendas. Por outro lado, de maneira oposta a situação sanitária atualmente vivida no país, mas sobre forte pressão popular, a China anunciou no começo de janeiro o abandono da sua política de “Covid zero”, o que tende a melhorar os níveis de produção a partir do presente exercício, contudo, aumentando os riscos de novas contaminações em termos globais.

2 – Cenário Doméstico

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

Em dezembro o Bacen divulgou o Índice de Atividade Econômica (IBC-Br) relativo a outubro, que após ter permanecido estável em setembro (dado já revisado), recuou -0,5% no período, fechando a série em 144,50 pontos. A queda do IBC-Br em outubro se deu principalmente em função do setor de serviços, responsável por aproximadamente 70% do PIB nacional. Com os efeitos da reabertura de diversas atividades econômicas já tendo sido dissipados e em meio a uma politica monetária contracionista, que afeta direta e negativamente o consumo, o setor de serviços recuou -0,6% frente a setembro, mais do que compensando - em termos relativos - as variações positivas registradas pelo varejo (0,5%) e pela indústria (0,3%). Apesar do desempenho abaixo das expectativas do mercado, o resultado do último mês não comprometeu o crescimento anual do indicador, com a prévia do PIB oficial do país registrando alta de 3,41% na parcial de 2022; e de 3,13% no acumulado dos últimos 12 meses (novembro de 2021 a outubro de 2022). Os resultados também seguiram positivos tanto nas comparações trimestrais como frente a outubro de 2021. Na comparação com os três meses imediatamente anteriores, o trimestre encerrado em outubro de 2022 alcançou variação positiva de 0,44%, enquanto que na comparação com idêntico período de 2021 a alta ficou em 4,63%. Não obstante, frente a outubro de 2021, na série sem ajustes sazonais, o IBC-Br obteve crescimento de 3,68%. De uma forma geral, observa-se que o desempenho do indicador até o mês de outubro dialoga com os crescimentos de PIB projetados para 2022, com as estimativas oficiais do governo (Relatório Trimestral de Inflação) e do mercado (Pesquisa Focus) indicando respectivas altas próximas a 2,7% e 3,08%.



b) Balança Comercial:

A balança comercial brasileira voltou a registrar saldo positivo em dezembro, com as exportações superando as importações em US$ 4,779 bilhões, segundo informou o Ministério da Economia. Este foi o sexto melhor resultado para um mês de dezembro desde o início da série histórica (1989), destacando-se que em relação a idêntico período de 2021 houve um aumento no superávit de 24,5%. No geral, a valorização das commodities no cenário externo puxou a balança comercial ao longo de 2022, cujas exportações superaram as importações em US$ 62,310 bilhões, resultando no melhor desempenho anual já obtido pelo indicador, superior inclusive as previsões oficiais do governo (US$ 55,4 bilhões) e do mercado publicadas pela Pesquisa Focus (US$ 56,9 bilhões). Referido montante representou um incremento de 1,5% frente ao recorde anterior (2021), quando o superávit atingido a época havia sido de US$ 61,407 bilhões. Se por um lado produtos importados da Rússia e Ucrânia como fertilizantes e trigo, por exemplo, tiveram seus preços majorados no período, por outro, a alta do petróleo e a safra recorde de grãos registrada no país em 2022 mais do que compensaram o resultado líquido registrado pela balança comercial. Com efeito, tanto as exportações como as importações bateram recorde em 2022. O Brasil vendeu US$ 335,01 bilhões para o exterior, perfazendo uma alta de 19,3% pelo critério da média diária em relação ao ano passado. Já pelo lado das aquisições, as compras brasileiras somaram US$ 272,69 bilhões, correspondendo a um aumento de 24,3% também pelo critério da média diária. O impacto da variação dos preços internacionais sobre o resultado obtido em 2022 pode ser mais bem identificado na comparação com as quantidades embarcadas no período. Em 2022, o volume das mercadorias exportadas aumentou apenas 5,5% frente a um aumento médio de preços da ordem de 13,6%. No mesmo sentido, a quantidade física comprada do exterior cresceu 2,6% enquanto os preços médios subiram 23,4% no mesmo período. No que tange às previsões para o corrente ano, as estimativas têm indicado um novo expressivo superávit, próximo a US$ 58 bilhões.

c) Inflação:

Após variar 0,41% em novembro, o índice oficial da inflação brasileira voltou a acelerar em dezembro, fechando o período com alta de 0,62%. Com isso, o IPCA acumulado em 2022 foi de 5,79%, ou seja, recuando frente os 10,06% acumulados em 2021, mas novamente ficando acima do teto da meta estabelecida pelo BACEN (5%). Em dezembro, todos os 09 grupos de produtos e serviços pesquisados pelo IBGE obtiveram alta, com destaque para o grupo Saúde e Cuidados Pessoais, que registrou a maior variação frente a novembro (1,60%) e o maior impacto no indicador mensal (0,21 p.p.). Além dos planos de saúde (1,20%), produtos de higiene pessoal (3,56%) e, principalmente, os perfumes (9,02%) acabaram puxando a alta do setor em dezembro. Outro grupo que teve significativa variação no encerramento do último mês (1,57%), mas com menor impacto sobre o IPCA (0,07 p.p.), foi o grupo Vestuário, cuja alta ficou acima de 1% pelo quinto mês consecutivo. O gradativo retorno às atividades presenciais tem fomentado a demanda por roupas, sendo percebidas variações de preços em praticamente todos os itens que compõem este segmento. Por sua vez, o grupo Alimentação e Bebidas também teve importante participação no IPCA de dezembro. Embora tenha variado apenas 0,66% frente a novembro, sua grande representatividade impactou o indicador mensal em 0,14 ponto percentual, segunda maior contribuição no mês. Mais uma vez, a alimentação a domicilio foi a principal responsável pela alta observada (0,71%), com importantes itens que compõe a dieta dos brasileiros tendo seus preços majorados em dezembro, como foram os casos do tomate (14,17%), do feijão carioca (7,37%), da cebola (4,56%) e do arroz (3,77%). Por fim, ressaltam-se as desacelerações ocorridas nos grupos Transportes (de 0,83% para 0,21%) e Habitação (de 0,51% para 0,20%), que por também exerceram grande representatividade no IPCA acabaram corroborando para que a inflação mensal não fosse ainda maior em dezembro.

ÍNDICE	VARIAÇÃO %		
	MÊS	2022	12M
IPCA	+0,62	+5,79	+5,79
INPC	+0,69	+5,93	+5,93

FONTE: IBGE

No que tange as previsões para o próximo biênio, a última Pesquisa Focus projeta respectivas inflações de 5,36% para 2023 e de 3,70% para 2024.

d) Fluxo Cambial:

O fluxo cambial brasileiro voltou a fechar no vermelho em dezembro, contabilizando um expressivo déficit de US$ 12,482 bilhões, segundo informou o BACEN. Tanto o segmento comercial como o financeiro registraram resultados negativos em dezembro. 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 saída líquida de recursos da ordem de US$ 12,029 bilhões, resultado de aportes no valor de US$ 61,931 bilhões e retiradas no total de US$ 73,960 bilhões. Apesar da significativa queda frente ao 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$ 13,8 bilhões em dezembro. Importante também registrar o típico movimento de saídas mais intensas ocorrido no último mês do ano, período em que as instituições financeiras remanejam suas carteiras. Por sua vez, o dólar voltou a fechar em alta, subindo 1,47% em dezembro, mas acumulando queda de 5,32% no ano e encerrando o período cotado a R$ 5,278. Já a conta comercial, que envolve as operações de câmbio relacionadas às importações e exportações, obteve um déficit de US$ 453,4 milhões, correspondente a exportações de US$ 20,257 bilhões e importações de US$ 20,710 bilhões. Importante destacar que nas exportações estão incluídos US$ 2,513 bilhões em Adiantamentos de Contratos de Câmbio (ACC), US$ 3.278 bilhões em Pagamentos Antecipados (PA) e US$ 14,466 bilhões em outras entradas. Apesar do desempenho efetivado em dezembro, o fluxo cambial brasileiro registrou seu melhor resultado anual em uma década, fechando 2022 com um ingresso líquido de divisas da ordem de US$ 9,574 bilhões pelo câmbio contratado, com ingresso líquido acumulado de US$ 34,288 bilhões pela conta comercial e perdas de US$ 24,714 pelo segmento financeiro.

e) Taxa Selic:

Enquanto aguarda a próxima reunião do Comitê de Política Monetária (COPOM), agendada para os dias 31 de janeiro e 01 de fevereiro, o mercado segue apostando na manutenção do fim do ciclo de alta da Selic, contudo, com um menor ritmo de cortes a partir de janeiro desse ano. Até o início de novembro a expectativa era de que taxa Selic passasse a recuar de maneira mais acelerada em 2023, encerrando o corrente exercício em 11,25%, ou seja, uma diminuição de 2,5 pontos percentuais frente aos atuais 13,75%. Todavia, a manutenção das incertezas externas, a elevação das previsões de IPCA para o presente biênio e, principalmente, o receio com a política fiscal a ser efetivamente imposta pelo novo Governo, reduziram as expectativas de redução dos juros básicos do país, cujas projeções para 2023 saltaram de 11,25% para 12,25% no intervalo dos últimos dois meses. Por conseguinte, a expectativa é que as reduções da Selic venham a ocorrer somente a partir do segundo semestre do ano, com as decisões do COPOM sendo pautadas pelas variações macroeconômicas.

"...MERCADO SEGUE APOSTANDO NA MANUTENÇÃO DO FIM DO CICLO DE ALTA DA SELIC..."

f) Renda Variável:

De maneira análoga ao segmento de renda fixa, o setor de renda variável voltou a experimentar forte volatilidade em dezembro, com o índice Ibovespa, principal indicador da bolsa brasileira, perfazendo um prejuízo de -2,45% e encerrando o período aos 109.735 pontos. Em linhas gerais, o desempenho da bolsa brasileira repetiu o comportamento verificado no mês anterior, com idênticos fatores externos e internos impactando o investimento em ações. No cenário internacional, a política monetária norte americana seguiu na pauta, somando-se a isso a expectativa de reabertura da

economia chinesa com os respectivos riscos de novos surtos de Covid-19. No ambiente doméstico, além das incertezas acerca da política fiscal, mudanças na lei das estatais também pesaram na percepção de risco dos investidores, com importantes empresas que compõem o índice Ibovespa, em especial a Petrobrás, perdendo expressivo valor de mercado ao longo do mês. Ainda do ponto vista interno, a perspectiva de um menor ritmo de queda dos juros também afetou a rentabilidade prevista das empresas com demanda mais elástica, em especial do varejo. Não obstante, das 91 ações que compõem o Ibovespa, 65 encerraram dezembro no vermelho. Apesar dos resultados ruins acumulados nos últimos meses do ano, o Ibovespa ainda conseguiu fechar 2022 no azul, perfazendo alta de 4,69% e recuperando parte do prejuízo registrado em 2021, quando a queda foi de -11,93%.

g) Renda Fixa:

O desempenho do segmento de renda fixa em dezembro seguiu espelhando um comportamento de maior aversão ao risco por parte dos investidores. Em meio às incertezas dos cenários externo e doméstico, sobretudo acerca de como se dará a condução da política fiscal a partir do corrente exercício, o mercado continuou reavaliando suas projeções de juros e inflação a curto e médio prazos. Conforme já abordado nesse relatório, o ritmo de queda previsto para Selic voltou a cair ao longo das últimas semanas, em consonância com as projeções de inflação mais altas tanto para o encerramento de 2022 como para o decorrer de 2023. Assim, de maneira análoga a novembro, os títulos marcados a mercado de prazos mais longos, naturalmente mais suscetíveis às incertezas, foram novamente preteridos por opções de maior liquidez, em especial dos pós-fixados. Com efeito, o subíndice IMA-B5+, que reflete as NTN-Bs com prazos superiores a 05 (cinco) anos, recuou -1,19% no mês. Por outro lado, o IMA-S, subíndice atrelado às carteiras das LFTs de curtíssimo prazo, rentabilizou 1,11% em dezembro. Todavia, os maiores ganhos mensais vieram dos títulos pré-fixados, com os subíndices IRF-M1+ (acima de um ano) e IRF-M1 (prazo até um ano) registrando respectivos ganhos de 1,62% e 1,18%. Importante destacar que a performance mensal dos pré-fixados foi influenciada diretamente pela inflação de novembro, cuja divulgação acabou ficando abaixo das expectativas de mercado. Em síntese, observa-se que o desempenho de dezembro resume o que aconteceu de maneira majoritária ao longo de 2022, com os subíndices atrelados aos ativos de menor *duration* perfazendo os maiores ganhos anuais. Na ordem, as maiores rentabilidade de 2022 ficaram com os subíndices IMA-S (12,74%), IRF-M1 (12,02%) e IMA-B5 (9,78%). De outra banda, as piores performances do ano foram registradas pelos ativos de maior prazo, com o destaque negativo ficando com o IMA-B5+, que rentabilizou apenas 3,3% no acumulado do período. Por sua vez, o IMA-Geral, indicador que sinaliza a rentabilidade dos títulos marcados a mercado com um todo, variou positivamente 0,77% no mês e 9,66% no ano.

Nome	Retorno		Nome	Retorno	
	Dezembro 2022	no ano		Dezembro 2022	no ano
Prefixados			***Formado por TP indexado IPCA***		
IRF-M	1,48%	8,82%	IMA-B	-0,19%	6,37%
IRF-M 1	1,18%	12,02%	IMA-B 5	0,94%	9,78%
IRF-M 1+	1,62%	7,41%	IMA-B 5+	-1,19%	3,30%
Formado por Títulocs da Dív. Publ.			***DI***		
IMA Geral	0,77%	9,66%	CDI	1,12%	12,37%
Duração constante					
IDkA IPCA 2 Anos	1,24%	9,34%			