

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:

O ano de 2022 segue com o mercado de trabalho em alta nos EUA. Após uma expressiva criação líquida de 1,623 milhões de vagas no primeiro trimestre do ano, a economia do país gerou mais 428 mil novos empregos fora do setor agrícola em abril, segundo informou o Departamento de Trabalho em seu relatório mensal de emprego (payroll). O resultado praticamente repetiu o desempenho de março, além de superar as expectativas do mercado, que indicavam uma geração próxima a 390 mil vagas. Por sua vez, a taxa de desemprego também se manteve inalterada em relação ao mês anterior, permanecendo em 3,6%. Dessa maneira, tanto a taxa de desemprego como o número total de pessoas não empregadas no país (5,9 milhões) continuam próximos dos níveis apurados em fevereiro 2020, mês que antecedeu a pandemia. De parte dos salários, houve novos aumentos tanto no mês como em termos anuais, com os rendimentos médios por hora trabalhada subindo respectivamente 0,3% na comparação com março e 5,5% frente abril de 2021. No geral, o crescimento do emprego nos EUA se deu de forma generalizada em abril, com destaque para os segmentos de lazer, hospitalidade, manufatura, transporte e armazenagem. Por conseguinte, confirmando o que já era esperado, a autoridade monetária norte americana (FED) voltou a aumentar a taxa básica de juros do país. No começo de maio, o Comitê Federal de Mercado Aberto (FOMC) aprovou, de maneira unânime, uma nova elevação de 0,5% do indicador, com o intervalo dos juros ficando entre 0,75% e 1% ao ano. Em meio a uma inflação que atingiu sua maior marca em 42 anos (8,5%), e com as condições domésticas e globais indicando a continuidade dos problemas de oferta, o FED dá sequência a sua política de aperto monetário. Além do segundo aumento consecutivo dos juros e da expectativa de novas elevações no decorrer de 2022, a Instituição também anunciou a redução do seu balanço de ativos, prevendo uma diminuição mensal de seu estoque de títulos do Tesouro da ordem de US\$ 30 bilhões entre os meses de junho e agosto, passando para US\$ 60 bilhões a partir de setembro. Em idênticos períodos, as dívidas de agências e títulos lastreados em hipotecas serão reduzidas respectivamente em US\$ 17,5 bilhões e US\$ 35 bilhões ao mês.



b) Zona do Euro e China:

Impulsionado pela crise geopolítica do leste Europeu e pelo novo lockdown promovido pela China, o Índice de Preços ao Consumidor (CPI) da Zona do Euro voltou a bater recorde em abril, com o indicador acelerando frente a fevereiro (7,4%) e subindo 7,5% em termos anualizados, maior alta do indicador desde o início de sua série histórica, segundo informou a agência de estatísticas europeia – EUROSTAT. Este foi o décimo primeiro mês consecutivo que se registra alta na inflação, com a

variação efetivada no período sendo puxada mais uma vez pelos preços dos alimentos e da energia. Importante destacar que mesmo sendo excluídos os voláteis preços dos alimentos e da energia a inflação subjacente também acelerou em abril, sinalizando que a alta dos preços médios tem ocorrido de maneira generalizada na região. Com efeito, o Banco Central Europeu (BCE) também deu início ao seu programa de normalização monetária, reduzindo a aquisição de ativos e programando a alta dos juros para o começo de junho. Por fim, destaca-se que o PIB da Zona do Euro apresentou leve recuo no primeiro trimestre do ano, expandindo 0,2% na comparação com o crescimento de 0,3% registrado no último trimestre do ano anterior.

O PMI oficial da indústria chinesa voltou a recuar em abril, caindo de 49,5 para 47,4 pontos, ou seja, ficando novamente abaixo da linha dos 50 pontos que indica retração da atividade econômica, segundo informou o Escritório Nacional de Estatísticas (ENS). As novas medidas de isolamento social adotadas no país pesaram fortemente sobre a atividade fabril, com as quedas ocorridas nos subíndices de produção (-5,1 pontos) e de novas encomendas (-6,2 pontos) refletindo os recentes problemas enfrentados pela indústria. No mesmo sentido, o setor de serviços também foi afetado pelo aumento da rigidez no combate ao COVID-19, com o PMI calculado pelo Caixin/Markit recuando de 42 para 36,2 pontos em abril, maior queda desde fevereiro de 2020, quando o início da pandemia implicou um indicador de apenas 26,5 pontos.

2 – Cenário Doméstico

a) PIB e Crescimento Econômico:

Em abril, o Bacen divulgou o Índice de Atividade Econômica (IBC-Br) relativo a fevereiro, que avançou 0,34% na comparação com janeiro, passando de 138,83 (dado já revisado) para 139,30 pontos na série dessazonalizada. Em que pese a melhoria na comparação com janeiro, quando o indicador recuou 0,73%, o desempenho de fevereiro ficou abaixo das expectativas do mercado, que estimavam um crescimento de aproximadamente 0,5% no período. O destaque do mês ficou por conta do setor varejista, cujas vendas aumentaram 1,1%. Já a indústria registrou expansão mais tímida, avançando 0,7% frente a janeiro, enquanto o setor de serviços amargou queda de 0,2%. No acumulado dos últimos 12 meses, o IBC-Br segue no campo positivo, subindo 4,82%, enquanto na comparação com fevereiro do ano passado (sem ajustes sazonais) a expansão foi de apenas 0,66%. Já no que tange às comparações trimestrais, pelo critério da média móvel, houve queda de 0,02% no trimestre encerrado em fevereiro frente os três meses imediatamente anteriores (série com ajustes sazonais). A performance do primeiro bimestre do ano dialoga com as previsões da Pesquisa Focus para o corrente exercício, sendo projetado um crescimento do PIB de 0,65% até o encerramento de 2022. A alta taxa de juros vigente, que somada à inflação segue restringindo o consumo das famílias, tem impactado diretamente a evolução da atividade econômica brasileira. Somam-se a isso um expressivo nível de desemprego e uma conjuntura externa pouco favorável.



b) Balança Comercial:

A balança comercial brasileira voltou a registrar superávit em abril, com as exportações superando as importações em US\$ 8,15 bilhões, segundo informou o Ministério da Economia. Em que pese ter recuado 13,9% em relação idêntico mês de 2021, bem como ter ficado abaixo das estimativas do mercado, que projetavam um saldo positivo de aproximadamente US\$ 9,7 bilhões em abril, o resultado acumulado no primeiro quadrimestre do ano bateu o recorde de toda série histórica do indicador, perfazendo um superávit de US\$ 19,95 bilhões. Em abril, as exportações cresceram 16,7% pelo critério da média diária, totalizando US\$ 28,90 bilhões. Referido crescimento foi puxado

principalmente pela valorização das commodities agrícolas no mercado internacional, com os preços médios dos produtos exportados pelo Brasil crescendo 19,9% frente uma queda do volume total embarcado de 8%. Pelo lado das vendas o maior destaque ficou por conta da indústria de transformação, que cresceu 35% sobre período homologado de 2021, contabilizando um total de US\$ 14,83 bilhões. Já as importações subiram 35,7% e somaram US\$ 20,75 bilhões no período, sendo também verificado um movimento de alta dos preços (34,4%) e de queda no volume total comercializado (-6,9%), impactando diretamente as aquisições da indústria extrativa, em especial no que tange aos combustíveis. Para 2022 as expectativas oficiais do governo projetam um superávit recorde de US\$ 111,6 bilhões, resultado bem mais otimista do que as previsões trazidas pela Pesquisa Focus, que indicam um saldo positivo próximo a US\$ 70 bilhões para o corrente exercício.

c) Inflação:

Embora tenha desacelerado frente a março, a inflação voltou a mostrar força em abril, variando positivamente 1,06%, segundo informou o IBGE. Essa foi a maior marca para um mês de abril desde 1996, quando o indicador havia registrado a época alta de 1,26%. No acumulado do ano e no agregado dos últimos doze meses o IPCA já registra respectivas altas de 4,29% e de 12,13%, ou seja, ficando bem acima do teto da meta estabelecida pelo Bacen (5%). Além disso, a variação de abril

ÍNDICE	VARIÇÃO %		
	ABR	2022	12M
IPCA	+1,06	+4,29	+12,13
INPC	+1,04	+4,49	+12,47

FONTE: IBGE

consistiu no oitavo mês consecutivo em que a inflação brasileira supera os dois dígitos, reforçando a crença do mercado de que o ciclo de alta da Selic ainda não foi encerrado. No geral, oito dos nove segmentos pesquisados pelo IBGE tiveram alta em abril, com destaque para o grupo Alimentação e Bebidas, que variou 2,06% e contribuiu com 0,42 p.p. no indicador mensal. O resultado desse grupo foi puxado principalmente pelos preços dos alimentos para consumo no domicílio, com diversos produtos que integram a cesta de consumo dos brasileiros perfazendo altas, com destaque para as variações de preço da batata-inglesa (18,28%), do leite longa vida (10,31%), do tomate (10,18%) e do óleo de soja (8,24%). Em segundo lugar ficou o grupo Transportes, que mais uma vez puxado pela alta dos preços médios dos combustíveis (3,20%), registrou alta de 1,91% e uma contribuição de 0,43 p.p. Importante destacar que no acumulado dos últimos doze meses os combustíveis já registram uma alta de 33,24%, o que ajuda a explicar a maior disseminação inflacionária, uma vez que tais insumos afetam os custos de toda cadeia produtiva. Em abril, o índice de difusão pulou de 76,13% para 78,25%, o que significa que aproximadamente 8 de cada 10 itens pesquisados tiveram alta no encerramento do último mês. Por fim, também cabe ser destacado o comportamento do grupo Saúde e Cuidados Pessoais, que em função do reajuste concedido aos medicamentos no começo do mês (10,13%), acelerou frente a março, variando 1,77% no período. Na última Pesquisa Focus divulgada pelo Bacen, que em virtude da greve de seus servidores ainda se refere à última semana de abril, as projeções de inflação indicavam um IPCA encerrando 2022 em 7,89%, caindo para 4,10% em 2021 e 3,20% em 2024.

d) Fluxo Cambial:

Em função da greve do BACEN e da conseqüente não divulgação dos dados oficiais referentes à movimentação de câmbio contratado, a presente conjuntura deixou de apresentar o item "fluxo cambial".

e) Taxa Selic:

Confirmando as expectativas do mercado, a última reunião do Comitê de Política Monetária (COPOM), realizada entre os dias 4 e 5 de maio, aumentou novamente em 1 ponto percentual a taxa básica de juros do país, com a Selic passando de 11,75% para 12,75% ao ano, maior patamar desde janeiro de 2017. A decisão unânime tomada pelo colegiado mais

“...DIAS 4 E 5 DE MAIO, AUMENTOU NOVAMENTE EM 1 PONTO PERCENTUAL A TAXA BÁSICA DE JUROS...”

uma vez teve como objetivo refrear a inflação brasileira, cuja guerra entre Rússia e Ucrânia e o recente lockdown promovido pela China intensificaram os problemas de oferta, aumentando ainda mais a pressão sobre os preços ao consumidor, sobretudo dos combustíveis. Em ata, o COPOM indicou novo aumento da Selic para reunião de junho, contudo, em um percentual menor, muito provavelmente sendo efetivada uma elevação de 0,5 ponto percentual, com o indicador atingindo a taxa de 13,25% ao ano. De acordo com a última Pesquisa Focus, a expectativa é que referido percentual encerre o ciclo de alta da Selic, com a taxa permanecendo nesse patamar durante um bom período de tempo. A tendência é que somente a partir da segunda metade de 2023 os juros comecem a cair, com as projeções indicando uma Selic próxima a 9% até o encerramento do próximo exercício.

f) Renda Variável:

Após registrar ganhos de maneira consecutiva nos primeiros três meses de 2022, o Ibovespa, principal indicador da bolsa brasileira, voltou operar no vermelho em abril, amargando um expressivo prejuízo de 10,1% e encerrando o período aos 107.876 pontos, pior rendimento mensal desde março 2020. No acumulado do ano, o índice ainda segue no campo positivo, com o resultado do primeiro quadrimestre indicando uma rentabilidade de 5,46%. Em linhas gerais, observa-se que o desempenho da Bovespa reproduziu o comportamento verificado nas principais bolsas do mundo, com o aumento dos juros norte-americanos acima do esperado impactando negativamente as projeções de lucro das companhias, sobretudo daquelas vinculadas à tecnologia e crescimento. Em abril, os índices Dow Jones, S&P 500 e Nasdaq perfizeram respectivas perdas mensais de -4,9%, -8,8% e -13,3%. Não obstante, a continuidade da guerra entre Rússia e Ucrânia e as novas medidas de distanciamento social adotadas na China seguem indicando manutenção de inflação alta em termos globais, com o pessimismo verificado na maior economia do mundo sendo transferido para as demais bolsas. Além de acirrar os gargalos na cadeia de suprimentos, o lockdown promovido na China também afetou o preço das commodities, com a projeção de queda na demanda afetando o preço do minério de ferro no minério internacional. No Brasil, os papéis vinculados às empresas do setor foram diretamente afetados, registrando-se, a título de exemplo, as desvalorizações mensais sofridas pelas ações ordinárias da CSN (CSNA3; -21,83%) e da Vale (VALE3; -12,88%), e pelas ações preferencias da Gerdau (GGBR4; -8,11%) e da Usiminas (USIM5; 21,11%). Outro ponto que também merece ser destacado diz respeito ao impacto do aumento dos juros americanos sobre o ingresso de recursos estrangeiros no país. Apesar da ausência de dados oficiais, a valorização do dólar ocorrida em abril (3,85%) indica forte evasão de divisas, com os investidores estrangeiros dando preferência aos títulos do Tesouro americano frente os riscos fiscais e políticos tipicamente presentes nas economias em desenvolvimento.

g) Renda Fixa:

Em abril, o segmento de renda fixa voltou a operar no campo positivo, contudo, perfazendo ganhos menores em relação a março. As carteiras dos títulos públicos marcadas a mercado, refletidas na trajetória do IMA-Geral, registraram valorização de 0,54% frente o 1,54% do mês anterior. O menor ganho contabilizado no período se deu em função do desempenho dos títulos de prazos mais longos, que voltaram a performar abaixo dos papéis de menor prazo. No decorrer de março, a sinalização do COPOM de que o ciclo de alta da Selic se encerraria após a reunião de maio acelerou a valorização

dos títulos mais longos, com os subíndices IMA-B5+ (carteiras com NTN-Bs acima de 5 anos) e IRF-M1+ (títulos pré-fixados acima de um ano) puxando os ganhos do período. Todavia, as indicações do FED de aceleração do ritmo da alta dos juros americanos combinada com o aumento das expectativas de inflação no Brasil, impulsionaram a aversão ao risco dos investidores, com os títulos

“...PRAZOS MAIS LONGOS, QUE VOLTARAM A PERFORMAR ABAIXO DOS PAPÉIS DE MENOR PRAZO...”

de maior prazo, sobretudo os pré-fixados, registrando novas perdas no decorrer do abril. Por conseguinte, enquanto o IFR-M1+ recuou -

0,53% no mês, o IMA-B5+ manteve-se praticamente estável variando apenas 0,08%. Por outro lado, dentre os subíndices de menor prazo, que ao fim e ao cabo foram os responsáveis diretos pela performance positiva do IMA-Geral em abril, destacam-se as variações do IMA-B5 (1,56%), do IRF-M1 (0,75%) e do IMA-S (0,69%). Especificamente sobre o IMA-B5, ressalta-se que esse subíndice continua liderando a rentabilidade dos indicadores IMA no ano e no acumulado dos últimos 12 meses, registrando respectivos ganhos de 5,43% e de 9,45% até o encerramento de abril.

Nome	Retorno		Nome	Retorno	
	Abril 2022	no ano		Abril 2022	no ano
Prefixados			Formado por TP indexado IPCA		
IRF-M	-0,12%	1,23%	IMA-B	0,83%	3,73%
IRF-M 1	0,75%	3,04%	IMA-B 5	1,56%	5,43%
IRF-M 1+	-0,53%	0,26%	IMA-B 5+	0,08%	1,99%
Formado por Títulos da Div. Publ.			DI		
IMA Geral	0,54%	3,09%	CDI	0,83%	3,28%
Duração constante					
IDKa IPCA 2 Anos	1,51%	5,45%			

Referência Gestão e Risco

REFERÊNCIA
GESTÃO E RISCO