

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:

Apesar de ter desacelerado frente abril, o mercado de trabalho norte americano seguiu sinalizando robustez em maio, sendo gerados 390 mil novos postos de trabalho fora do setor agrícola, segundo informou o Departamento de Trabalho em seu relatório mensal de emprego (Payroll). No acumulado do ano, o total de vagas já criadas se aproxima de 2,5 milhões, com o desemprego permanecendo em 3,6% pelo terceiro mês consecutivo, patamar este levemente superior ao 3,5% registrada em fevereiro de 2020, período que antecedeu a pandemia do covid-19. Em maio, os segmentos de hotéis e restaurantes, foram aqueles que mais contribuíram com a criação de empregos, respondendo por aproximadamente 84 mil vagas, seguidos pelos serviços empresariais, transportes e armazenagem. Na medida em que a oferta de mão de obra continua limitando uma expansão mais acelerada do mercado de trabalho, os salários voltaram a subir em maio, avançando cerca de US\$ 0,10 na comparação com abril e 5,2% na base anual. Embora os números tenham atestado um satisfatório desempenho da atividade econômica nos primeiros meses de 2022, o ritmo de recuperação tende a refrear em meio ao emprego de políticas monetárias mais restritivas de combate à inflação. No acumulado dos últimos 12 meses o índice de preços oficial do país registrou alta de 8,3%, maior patamar dos últimos 40 anos, forçando o FED a manter o viés de alta da taxa de juros, atualmente situada no intervalo entre 0,75% e 1% ao ano. A tendência é que novos aumentos de 0,5 ponto percentual sigam ocorrendo nas próximas reuniões do Comitê Federal de Mercado Aberto (FOMC), sem prejuízo da já anunciada redução mensal de ativos do FED da ordem de US\$ 30 bilhões ao mês a partir de junho. No geral, os números do mercado de trabalho tem permitido ao governo projetar uma elevação de juros sem maiores prejuízos em termos de desemprego, sobretudo a partir da expectativa que a contínua redução dos casos de covid-19 implique aumento da oferta de mão de obra a médio e longo prazo. Todavia, o otimismo do governo tem dividido opiniões acerca do crescimento econômico projetado para o país, com os riscos de uma possível recessão aparecendo no horizonte dos investidores a partir de 2023.



b) Zona do Euro e China:

A manutenção dos conflitos entre Rússia e Ucrânia seguiu pressionando os preços da energia e dos alimentos, que somados à crise de oferta provocada pela pandemia voltaram a elevar de maneira significativa a inflação na Zona do Euro, com o índice de Preços ao Consumidor (CPI) subindo de 7,4% (dado já revisado) para 8,1% entre os meses de abril e maio, segundo informou a agência de estatísticas europeia – EUROSTAT. Este foi o décimo segundo mês consecutivo que se registra alta na inflação, cuja taxa bateu novo recorde na série histórica iniciada em 1979. O longo período de

sucessivas altas também tem adicionado uma característica inercial na inflação da Zona do Euro, com o aumento de preços passando a ocorrer de maneira mais generalizada na economia. A chamada “inflação subjacente”, que exclui os voláteis preços da energia e dos alimentos, subiu de 3,9% para 4,4% no intervalo dos últimos dois meses, paralelamente à piora das últimas projeções de crescimento do PIB para 2022, que recuaram de 4% para apenas 2,7%.

Apesar de ter acelerado frente a abril (47,4 pontos), o PMI oficial da indústria chinesa voltou a ficar abaixo da linha dos 50 pontos, indicando retração da atividade econômica pelo terceiro mês consecutivo. Em maio, segundo informou o Escritório Nacional de Estatísticas (ENS), o indicador atingiu a marca de 49,6 pontos, resultado que ficou em linha com o índice calculado pelo Caixin/Markit, este voltado às pequenas e médias empresas do país. No geral, a melhora em relação a abril se deu em função das menores restrições impostas pelo governo vis a vis à redução dos casos de covid, com diversas atividades produtivas retomando sua regularidade. Todavia, a crise geopolítica entre Rússia e Ucrânia e as políticas monetárias mais contracionistas aplicadas ao redor do mundo não permitiram um melhor desempenho do subíndice de novas encomendas, fazendo com o que o avanço do PMI fosse insuficientemente capaz de romper a barreira de expansão da atividade econômica.

2 – Cenário Doméstico

a) PIB e Crescimento Econômico:

Na primeira semana de junho, o Banco Mundial divulgou a atualização de seu relatório “Prospectos Econômicos Globais”, sinalizando um leve aumento das projeções de crescimento do PIB brasileiro para 2022 (de 1,4% para 1,5%), contudo, acompanhado de uma acentuada queda para 2023 (de 2,7% para 0,8%). Após um começo de ano promissor, a resiliência da inflação seguida dos respectivos desdobramentos a médio e longo prazos do atual contracionismo monetário, desidrataram as previsões para o próximo ano, em especial no que se refere à perda de poder aquisitivo das famílias e a estagnação dos investimentos privados, com estes últimos também sendo afetados pelas incertezas políticas usualmente associadas a períodos pré-eleitorais. A crise envolvendo Ucrânia e Rússia também pesou na revisão procedida pelo Banco Mundial, que considerou tais impactos sendo mais expressivos nas economias emergentes em função das típicas dificuldades fiscais enfrentadas. Mesmo seguindo tímidas, as previsões da entidade internacional para 2022 continuam superiores à expectativa do mercado, com a última Pesquisa Focus indicando uma expansão do PIB de 1,20% para o corrente exercício. Registra-se que a continuidade da greve dos servidores do Bacen segue afetando a publicação de diversos indicadores, dentre os quais o IBC-Br, índice conhecido como uma prévia do PIB oficial brasileiro. Ainda em junho, o IBGE divulgou os dados do PIB relativo ao primeiro trimestre do ano, com o crescimento superando em 1% a expansão verificada no quarto trimestre de 2021, todavia, ficando abaixo das expectativas do mercado, que indicavam uma taxa próxima a 1,2%. Este foi o terceiro resultado positivo para o PIB trimestral, com os números do último trimestre sendo puxados principalmente pelo setor de serviços (1%), que representa cerca de 70% do PIB doméstico.



b) Balança Comercial:

Em virtude da greve dos Analistas de Comércio Exterior, os dados relativos ao fechamento de maio seguem pendentes, sem data ainda definida para divulgação. Até a conclusão do presente relatório apenas os dados encerrados na terceira semana do mês encontravam-se disponíveis, indicando um superávit parcial no período de US\$ 3,112 bilhões, segundo informou o Ministério da Economia. Pelo

critério da média diária, o resultado das três primeiras semanas indica uma redução de 48,9% do superávit mensal na comparação com maio de 2021. Isto porque, também pelo critério da média diária, as importações subiram significativamente acima das exportações, variando 33,8% frente a uma variação positiva das vendas ao exterior de apenas 6,9%. Em maio, as exportações totalizaram até o presente momento US\$ 20 bilhões, enquanto as importações aproximadamente US\$ 16,887 bilhões. Especificamente no que se refere às importações houve aumento em todos os setores, com a Indústria Extrativa crescendo 100,8% em relação a maio do ano passado, a Indústria de Transformação 30,7% e a Agropecuária 14,8%. O crescimento das importações foi mais uma vez impulsionado pelo aumento do preço internacional das commodities, com as variações ocorridas não podendo ser explicadas apenas pelo aumento do volume físico desembarcado no país. No acumulado do ano, a balança comercial brasileira já registra um saldo positivo de US\$ 23, 297 bilhões, recuando, também pelo critério da média diária, 6,9% em relação aos cinco primeiros meses de 2021.

c) Inflação:

Pela segunda vez consecutiva o IPCA registrou desaceleração, variando positivamente 0,47% em maio, após ter alcançado 1,06% em abril, segundo informou o IBGE. No acumulado do ano e no agregado dos últimos doze meses o IPCA já contabiliza respectivas altas de 4,78% e de 11,73%, ou seja, seguindo bem acima do teto da meta estabelecida pelo Bacen (5%). Dos nove grupos pesquisados pelo IBGE apenas o segmento Habitação registrou queda, recuando -1,7% em função

ÍNDICE	VARIÇÃO %		
	MAI	2022	12M
IPCA	+0,47	+4,78	+11,73
INPC	+0,45	+4,96	+11,90

Fonte: IBGE

principalmente do preço da energia elétrica, cuja melhoria dos reservatórios implicou a passagem da bandeira tarifária “escassez hídrica” para bandeira “verde”, onde não há cobrança adicional na conta de luz. Além do comportamento do grupo Habitação, o menor ímpeto verificado no IPCA de maio também pode ser explicado pelas desacelerações ocorridas nos grupos Transportes (de 1,91% para 1,34%) e Alimentação e Bebidas (de 2,06% para 0,48%), ambos com significativa participação no cômputo do indicador. De parte do grupo Transportes, a queda frente a abril foi motivada pelo comportamento dos combustíveis, em especial da gasolina, cuja alta dos preços médios recuou de 2,48% para 0,92% em maio. A desaceleração desse grupo só não foi maior devido ao preço das passagens aéreas, que subiram 18,33% no período e exerceram a maior contribuição individual sobre o IPCA do último mês (0,08 p.p.). Importante destacar que idêntica contribuição adveio dos produtos farmacêuticos, que em decorrência do último reajuste dos medicamentos concedido pela Anvisa, variaram positivamente 2,51%, respondendo de maneira direta pela alta de 1,01% ocorrida no grupo Saúde e Cuidados Pessoais. No que tange ao grupo Alimentação e Bebidas, a melhoria das condições climáticas reduziu o problema de oferta de diversos gêneros alimentícios na comparação com os primeiros meses do ano, tendo como consequência a redução de preços de importantes itens como o tomate (-23,72%), a cenoura (-24,07%) e a batata inglesa (-3,94%). Pelo lado das altas, registra-se que a maior variação veio do grupo Vestuário, com alta de 2,11% e contribuição de 0,09 p.p..

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:

Enquanto aguarda a nova reunião do Comitê de Política Monetária (COPOM), agendada para os dias 14 e 15 de junho, o mercado segue apostando em nova alta da Selic, mais especificamente de 0,5 ponto percentual, com o indicador passando de 12,75% para 13,25% ao ano. Idêntico aumento também é projetado para o mês de agosto, elevando a Selic

“...O MERCADO SEGUE APOSTANDO EM NOVA ALTA DA SELIC, MAIS ESPECIFICAMENTE DE 0,5 PONTO...”

para 13,75% e muito provavelmente encerrando o ciclo de alta dos juros, cuja redução é prevista apenas para o segundo semestre de 2023. Contudo, a possível aprovação da PEC que reduz o ICMS sobre o diesel e o gás de cozinha com respectiva compensação dos Estados pela União, tende a aumentar a percepção de risco fiscal do país, depreciando o câmbio e repercutindo na inflação futura, o que poderá retardar ou até mesmo comprometer o início do ciclo de queda dos juros originalmente previsto para o próximo exercício.

f) Renda Variável:

Após amargar seu pior prejuízo no ano, quando variou negativamente 10,1% em abril, o Ibovespa, principal indicador da bolsa brasileira, voltou a operar no azul em maio, perfazendo um retorno de 3,22% e encerrando o período aos 111.350,51 pontos. Apesar da volatilidade no ano, o Ibovespa é o único investimento que possui retorno acumulado superior à inflação no agregado dos cinco primeiros meses do ano, apresentado lucro de 6,23% contra um IPCA de 4,78%. Apesar das incertezas políticas no ambiente doméstico, das oscilações na Petrobrás em virtude da nova troca de comando, e de toda a turbulência externa carreada pela inflação global e pela continuidade da crise entre Rússia e Ucrânia, a reabertura da economia chinesa voltou a puxar a demanda por commodities, elevando seus preços e impulsionando o rendimento da bolsa brasileira. Soma-se a isso o aval dado pelo Tribunal de Contas da União (TCU) à continuidade do processo de privatização da Eletrobrás, além dos preços das ações brasileiras ainda estarem convidativos ao investidor estrangeiro, próximos do piso e favorecidos pela depreciação do real frente ao dólar. No mês, as ações que compõem o Ibovespa que apresentaram os maiores retornos no período ficaram por conta dos papéis da Cielo (CIEL3; 16,93%), BRF (BRFS3; 15,24%), Bradesco PN (BBDC4; 14,14%), Eneva (ENEV3; 13,56%) e Bradesco ON (13,37%). Já pelo lado das quedas, as maiores perdas foram registradas pelas ações Magazine Luiza (MGLU3; -23,77%), Hapvida (HAPV3; -23,38%), Petz (PETZ3; -20,35%), CVC (CVCB3; -17,65%) e Banco Inter (BIDI11; -17,01%).

g) Renda Fixa:

Em maio, todos os subíndices calculados pela Anbima encerraram o mês no campo positivo, com destaque para as carteiras atreladas aos ativos de longo e curtíssimo prazo. Com efeito, o IMA-Geral, indicador que reflete o retorno médio dos títulos públicos marcado a mercado, valorizou 0,92% no mês, acumulando uma rentabilidade de 4% no ano. Dentre os ativos de prazos mais longos, o maior retorno veio do IMA-B5+, que reflete a carteira das NTN-Bs com duração acima de 5 anos, variando 1,16% no período. Tal comportamento pode ser explicado pela expectativa dos agentes de um recuo da inflação, o que de fato aconteceu em maio, com a segunda desaceleração consecutiva do IPCA conforme já abordado nesse relatório. A combinação de fatores sazonais com a defasagem dos efeitos da política monetária sobre a atividade econômica corrobora com percepção do mercado, com a curva da inflação implícita embutida nos preços dos ativos pré-fixados recuando de 8% para 6,8% nas duas últimas semanas de maio. Nesse sentido, também cabe ser destacada a performance do subíndice IRF-M1, formado por títulos pré-fixados com duração de até um ano, cujo efeito da queda dos juros implícitos acarretou uma valorização mensal de 0,95%, maior alta registrada desde julho de 2017. Já as carteiras atreladas aos títulos de menor prazo, representadas pelo IMA-S que expressa

os ganhos das LFTs em circulação, variou 1,11% no mês. No geral, observa-se que esse subíndice vem mantendo certa regularidade no ano. Em virtude de ser um título de curtíssimo prazo remunerado pela taxa Selic diária, a opção pela LFT sempre ganha força

“...PODE SER EXPLICADO PELA EXPECTATIVA DOS AGENTES DE UM RECUE DA INFLAÇÃO, O QUE DE FATO ACONTECEU EM MAIO...”

em momentos de incerteza, com o corrente exercício sendo caracterizado por inflação e juros altos, além da proximidade de um novo período eleitoral.

Nome	Retorno		Nome	Retorno	
	Maio 2022	no ano		Maio 2022	no ano
Prefixados			Formado por TP indexado IPCA		
IRF-M	0,58%	1,82%	IMA-B	0,96%	4,73%
IRF-M 1	0,95%	4,02%	IMA-B 5	0,78%	6,25%
IRF-M 1+	0,39%	0,65%	IMA-B 5+	1,16%	3,17%
Formado por Títulos da Div. Publ.			DI		
IMA Geral	0,92%	4,04%	CDI	1,03%	4,34%
Duração constante					
IDKa IPCA 2 Anos	0,85%	6,35%			



REFERÊNCIA

GESTÃO E RISCO