

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 janeiro, o mercado de trabalho norte americano voltou a registrar um robusto desempenho. Segundo informou o Departamento de Trabalho em seu relatório mensal de emprego (Payroll), foram criadas em janeiro 517 mil novas vagas fora do setor agrícola, resultando em uma significativa aceleração frente a dezembro (260 mil) e ficando bem acima das 185 mil estimadas pelo mercado. Em que pese janeiro ser um mês tipicamente caracterizado por demissões, o crescimento do emprego se deu de maneira descentralizada na economia, com destaque para as atividades de lazer e hospitalidade (128 mil), serviços profissionais e de negócios (82 mil), setor público (74 mil), assistência social (21 mil) e indústria (19 mil). Com efeito, a taxa de desemprego caiu para seu menor patamar desde 1969, passando de 3,5% para 3,4%, ou seja, ficando abaixo inclusive dos níveis pré-pandemia. No mesmo sentido, a alta demanda por trabalhadores seguiu pressionando os salários, que subiram 0,3% no mês e já acumulam alta de 4,4% no agregado dos últimos 12 meses. Todo esse cenário repercutiu nas expectativas sobre as taxas de juros do país. Embora o mercado siga apostando em um menor ritmo de crescimento dos juros, a estimativa é que novos aumentos ocorram ao longo de 2022, com o ciclo de alta se estendendo para além das projeções originais. No começo de fevereiro o Comitê Federal de Mercado Aberto (FOMC) voltou a subir os juros em 0,25 ponto percentual (p.p.), com o intervalo do indicador ficando entre 4,50% e 4,75%. Registra-se que em dezembro a alta havia sido de 0,50 p.p., enquanto as quatro majorações anteriores foram de 0,75 p.p. Principal motivo para a manutenção dos juros altos, a inflação americana recuou pela sexta vez consecutiva em dezembro, caindo de 7,1% para 6,5%, contudo, permanecendo bem acima da meta anual de 2% estabelecida pelo FED.



b) Zona do Euro e China:

Depois de atingir o recorde histórico de 10,6% em outubro do ano passado, o Índice de Preços ao Consumidor (CPI) da Zona do Euro recuou pela terceira vez consecutiva em janeiro, passando de 9,2% para 8,5% na comparação com dezembro, segundo informou a agência de estatísticas europeia – EUROSTAT. A retração verificada no último mês diz respeito novamente ao comportamento dos preços da energia, maior responsável pela inflação acumulada em 2022. Na comparação com dezembro, os preços médios caíram de 25,5% para 17,2% na base anual. Assim como no mês anterior, a conjugação entre temperaturas mais amenas e o significativo estoque de gás natural importado pela comunidade europeia trouxe maior equilíbrio às relações entre oferta e demanda, implicando queda de preço dessas commodities. Por outro lado, outros importantes componentes da

inflação como alimentos e bens industriais não energéticos voltaram a registrar altas em janeiro, restando uma maior queda do CPI no encerramento do último mês. Assim, o chamado núcleo da inflação permaneceu estável em 5,2%, evidenciando a resiliência das pressões inflacionárias subjacentes e a consequente necessidade de manutenção da atual política restritiva implementada pelo Banco Central Europeu (BCE).

O abandono da política de "Covid Zero" parece já ter surtido efeito sobre a atividade econômica chinesa, com o PMI oficial da indústria subindo de 47 para 50,1 pontos entre os meses de dezembro e janeiro. O desempenho do mês foi puxado basicamente pela retomada das atividades internas, uma vez que o subíndice de exportações ficou 9,9% abaixo do registrado em 2022. Além de sinalizar os efeitos das políticas monetárias contracionistas atualmente praticadas nas principais economias do mundo, o resultado de referido subíndice também reforça a importância do consumo e das encomendas domésticas no desempenho do último mês. Da mesma forma, o PMI oficial de serviços saltou de 41,6% em dezembro para 54,4% em janeiro, sendo também favorecido pela sazonalidade do feriado de Ano Novo Lunar. Por sua vez, o PMI composto, que engloba serviços e indústria, subiu de 46,5 para 52,9 pontos no intervalo dos últimos dois meses.

2 – Cenário Doméstico

a) PIB e Crescimento Econômico:

Em janeiro o Bacen divulgou o Índice de Atividade Econômica (IBC-Br) relativo a novembro de 2022, que pela quarta vez consecutiva registrou retração, recuando -0,55% no período e fechando a série em 143,06 pontos. Em síntese, o comportamento do indicador - conhecido como uma prévia do PIB - reflete a dificuldade do Brasil em retomar o ritmo de crescimento, com a política monetária vigente e a desaceleração da economia global, sobretudo da China, limitando as possibilidades de recuperação econômica do país. As perdas de novembro ocorreram de maneira generalizada, com a indústria e o varejo recuando respectivamente -0,1% e -0,6% frente ao mês anterior, enquanto o setor de serviços, responsável por aproximadamente 70% do PIB nacional, registrou variação nula pelo segundo mês seguido. Importante destacar que o mês de novembro também foi marcado por diversas incertezas políticas decorrentes do período pós-eleitoral, principalmente no que se referia ao endereçamento das questões fiscais pelo novo governo. Apesar de novamente ter ficado abaixo das expectativas do mercado, o resultado não alterou o crescimento anual do indicador, com o IBC-Br registrando alta de 3,26% entre os meses de janeiro a novembro de 2022 e de 3,15% no acumulado dos últimos 12 meses (ambos sem ajustes sazonais). De uma forma geral, observa-se que o desempenho do indicador até o mês de novembro segue dialogando 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%. Já para 2023 as projeções do PIB são bem menos otimistas, sendo projetado um tímido crescimento econômico não superior a 0,8%.



b) Balança Comercial:

A balança comercial brasileira voltou a registrar saldo positivo em janeiro, com as exportações superando as importações em US\$ 2,716 bilhões, segundo informou o Ministério da Economia. Este foi o melhor resultado para um mês de janeiro nos últimos 17 anos, destacando-se que em idêntico período de 2022 foi contabilizado um déficit de US\$ 58,7 milhões. Em síntese, o bom desempenho da safra de milho e o aumento das exportações de petróleo puxaram o saldo positivo contabilizado ao longo do último mês, com o Brasil vendendo US\$ 23,137 bilhões para o exterior, recorde em termos

absolutos para um mês de janeiro desde o início da série histórica em 1989. Pelo critério da média diária, as exportações cresceram 11,7% em relação ao mesmo mês do ano passado. Importante registrar que referido aumento se deu muito mais em função do crescimento das quantidades embarcadas (9,5%) do que pela variação dos preços médios de venda (5,6%). Isto porque, a cotação internacional do minério de ferro, uma das principais commodities exportada pelo país, caiu -7,2% no período em função do menor ritmo da economia chinesa. Pelo lado das importações, também pelo critério da média diária, houve um recuo de -1,7% na comparação com janeiro de 2022, com total adquirido do exterior atingindo o montante de US\$ 20,420 bilhões. De maneira oposta às exportações, foram registradas queda na quantidade comprada e aumento nos preços dos produtos importados. Enquanto a queda nas aquisições foi puxada pela desaceleração da economia doméstica, a alta de preços foi puxada especialmente por petróleo e medicamentos, itens ainda afetados pela crise geopolítica entre Rússia e Ucrânia. No que tange às previsões para o corrente ano, as estimativas seguem indicando mais um expressivo superávit, próximo a US\$ 58 bilhões.

c) Inflação:

Após variar 0,62% em dezembro, o índice oficial da inflação brasileira registrou leve desaceleração em janeiro, fechando o período com alta de 0,53%. No acumulado dos últimos 12 meses o IPCA registra alta de 5,77%. Em janeiro, com exceção do grupo Vestuário, que recuou (-0,27%), todos os demais grupos pesquisados pelo IBGE obtiveram alta, com destaque para o grupo Alimentação e Bebidas, que registrou a maior variação frente a dezembro (0,59%) e o maior impacto no indicador mensal (0,13 p.p.). Tanto os alimentos consumidos no domicílio (0,60%) como fora (0,57%) registraram variações positivas no período, em especial os preços médios da batata-inglesa (14,14%), dos lanches (1,04%), do tomate (3,89%) e das frutas (3,19%). A variação desse grupo só não foi maior em virtude da queda de preços de importantes itens como a cebola (-22,68%), o frango em pedaços (-1,63%) e as carnes (-0,47%). Outro segmento com bastante representatividade na composição do IPCA e que acelerou frente a dezembro foi o grupo Transportes, que puxado pela alta dos preços médios da gasolina (0,83%) e do etanol (0,72%), variou 0,55% em janeiro. Além dos combustíveis, também pesaram na variação de preços do último mês os reajustes concedidos em diversas cidades do país nas tarifas do transporte urbano por ônibus, dos táxis e dos pedágios. Por sua vez, o grupo Comunicação foi aquele que registrou a maior alta mensal (2,09%), mas em virtude de sua menor representatividade no cômputo de cálculo do IPCA, acabou contribuindo menos do que os grupos anteriormente citados (0,10 p.p.). Dentre os itens que corroboraram com a alta deste segmento, destacam-se os preços médios da TV por assinatura (11,78%) e dos pacotes englobando conjuntamente os serviços de internet, TV e telefonia (3,24%). Por fim, no que tange as previsões para o presente biênio, a última Pesquisa Focus novamente elevou as estimativas de inflação, projetando respectivas taxas de 5,78% para 2023 e de 3,93% para 2024.

ÍNDICE	VARIAÇÃO %		
	MÊS	2023	12M
IPCA	+0,53	+0,53	+5,77
INPC	+0,46	+0,46	+5,71

FONTE: IBGE

d) Fluxo Cambial:

O fluxo cambial brasileiro fechou no azul em janeiro, contabilizando um superávit de US\$ 4,176 bilhões, segundo a prévia disponibilizada pelo BACEN. Diferentemente dos anos anteriores, a partir de 2023, a nova lei cambial passou a permitir que operações de até US\$ 50 mil possam ser informadas ao BACEN até o quinto dia útil do mês subsequente, razão pela qual os dados finais de cada período passarão a ser consolidados pela instituição com uma maior defasagem de tempo. Em janeiro, tanto o segmento comercial como o financeiro registraram resultados positivos. 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 um ingresso líquido de recursos da ordem de US\$ 2,353 bilhões, resultado de portes no valor de US\$

48,227 bilhões e retiradas no total de US\$ 45,874 bilhões. Repetindo boa parte de 2022, o investidor estrangeiro seguiu aportando recursos no país durante o mês de janeiro. Atraído por ações com valores próximas do piso, os investidores estrangeiros promoveram um ingresso líquido de recursos na bolsa brasileira da ordem de R\$ 12,550 bilhões, favorecendo uma queda mensal do dólar de 3,88%, com a moeda estrangeira encerrando janeiro cotada a R\$ 5,07. Por sua vez, a conta comercial, que envolve as operações de câmbio relacionadas às importações e exportações, obteve um superávit de US\$ 1,823 bilhões, correspondente a exportações de US\$ 20,800 bilhões e importações de US\$ 18,977 bilhões. Importante destacar que nas exportações estão incluídos US\$ 2,222 bilhões em Adiantamentos de Contratos de Câmbio (ACC), US\$ 3,673 bilhões em Pagamentos Antecipados (PA) e US\$ 14,904 bilhões em outras entradas.

e) Taxa Selic:

Confirmando as expectativas do mercado, a última reunião do Comitê de Política Monetária (COPOM), encerrada no dia 01 de fevereiro, manteve a Selic nos atuais 13,75% pela quarta vez consecutiva. Com efeito, o Brasil segue na liderança do ranking mundial das taxas de juros, o que inclusive rendeu crítica

“...MANTEVE A SELIC NOS ATUAIS 13,75% PELA QUARTA VEZ CONSECUTIVA. COM EFEITO, O BRASIL SEGUE...”

públicas do Presidente Lula à condução da política monetária pelo BACEN. Além de ratificar o fim do ciclo de altas do indicador, a decisão do COPOM também fomentou as expectativas acerca de um menor ritmo de queda em 2023. Inicialmente, as projeções indicavam que a Selic encerraria o ano em 11,25%, contudo, passando para 12,25% no começo de janeiro e, ao longo das últimas duas semanas, sendo registrado novo recuo, com a taxa esperada ficando em 12,50%, ou seja, sendo apenas 1,25 ponto percentual abaixo do atual patamar. Em ata, o BACEN voltou a destacar as incertezas acerca do ritmo de crescimento global, cujas principais economias também têm se deparado com políticas monetárias contracionistas, e a condução das questões fiscais em âmbito doméstico, destacando-se a nova alta nas projeções inflacionárias para 2023.

f) Renda Variável:

Em janeiro, a performance do segmento de renda variável dialogou muito mais com o otimismo do mercado externo do que com as incertezas do ambiente doméstico. O fim das restrições impostas pelo governo chinês à indústria e à circulação de pessoas e o menor ritmo de crescimento dos juros americanos foram suficientes para aumentar o apetite dos investidores no mercado de ações, em especial dos estrangeiros, que mais uma vez aportaram recursos de maneira significativa na bolsa brasileira. Não obstante, dentre as maiores altas do Ibovespa em janeiro estão as empresas exportadoras de commodities, com destaque para o desempenho das mineradoras, o que reflete o referido impacto da reabertura chinesa sobre o mercado acionário local. A título de exemplo citam-se os ganhos dos papéis ordinários da CSN Mineração (CMIN3; 30,88%), da CSN (CSNA3; 27,15%) e das ações preferenciais da Usiminas (USIM5; 19,13%). Com efeito, o índice Ibovespa seguiu o embalo das principais bolsas mundiais, registrando um ganho mensal de 3,37% e encerrando janeiro aos 113.430 pontos. Os ganhos só não foram maiores em virtude do comportamento dos investidores institucionais locais, que promoveram a retirada líquida de R\$ 9,9 bilhões da bolsa em janeiro. Além das incertezas sobre o arcabouço fiscal do país, a invasão dos 3 poderes por apoiadores mais radicais do ex-presidente Jair Bolsonaro e, principalmente, o episódio envolvendo a varejista Americanas, aumentaram a percepção de risco do investidor doméstico no decorrer de janeiro.

g) Renda Fixa:

Repetindo o comportamento verificado ao longo dos últimos meses de 2022, o desempenho do segmento de renda fixa em janeiro 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 -1,26% no mês. Registra-se que os recentes prejuízos observados por este subíndice reduziram seus ganhos no acumulado dos últimos 12 meses para apenas 3,66%. Por outro lado, o IMA-S, subíndice atrelado às carteiras das LFTs de curtíssimo prazo, rentabilizou 1,15% em janeiro, correspondendo ao maior ganho mensal. Já os títulos os títulos pré-fixados, mais especificamente os subíndices IRF-M1+ (acima de um ano) e IRF-M1 (prazo até um ano), registraram respectivos ganhos de 0,72% e 1,10%, ou seja, também identificando a preferência do investidor por opções de prazos mais curtos. Diferentemente do ocorrido no mês anterior, a inflação de janeiro não ficou abaixo das expectativas de mercado, deixando assim de favorecer uma maior rentabilidade a estes subíndices. Por sua vez, o IMA-Geral, indicador que sinaliza a rentabilidade dos títulos marcados a mercado com um todo, variou positivamente 0,70% no mês e 10,20% no acumulado dos últimos 12 meses.

Nome	Retorno		Nome	Retorno	
	Janeiro 2023	no ano		Janeiro 2023	no ano
Prefixados			Formado por TP indexado IPCA		
IRF-M	0,84%	0,84%	IMA-B	0,00%	0,00%
IRF-M 1	1,10%	1,10%	IMA-B 5	1,40%	1,40%
IRF-M 1+	0,72%	0,72%	IMA-B 5+	-1,26%	-1,26%
Formado por Títulos da Div. Publ.			DI		
IMA Geral	0,70%	0,70%	CDI	1,12%	1,12%
Duração constante					
IDKa IPCA 2 Anos	1,44%	1,44%			

Referência Gestão e Risco