

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 mercado de trabalho norte americano voltou a acelerar em abril. No encerramento do último mês a economia do país gerou 253 mil novos empregos frente aos 165 mil criados em março (dado já revisado), também superando as expectativas do mercado, que estimavam um crescimento não superior 180 mil vagas. Em abril, os principais ganhos de emprego ocorreram nos segmentos de lazer e hospitalidade (31 mil), serviços profissionais e empresariais (43 mil), governo (23 mil), saúde (40 mil) e assistência social (25 mil). Por sua vez, a taxa de desemprego registrou leve recuo, caindo de 3,5% para 3,4% no intervalo dos últimos dois meses. Já os salários mantiveram sua trajetória ascendente, com os rendimentos médios por hora trabalhada variando positivamente 0,5% no mês e 4,4% no acumulado dos últimos 12 meses. O aquecimento do mercado de trabalho associado a uma taxa de inflação anual (5%) ainda superior à meta estabelecida pelo FED (2%) implicou novo aumento dos juros na reunião do Comitê Federal de Mercado Aberto (FOMC) realizada no começo de maio. Por unanimidade, o colegiado elevou a taxa referencial de juros pela décima vez consecutiva, com o intervalo do indicador ficando entre 5% e 5,25% ao ano (maior patamar desde 2007), correspondendo a um novo aumento de 0,25 ponto percentual. Diferentemente das atas anteriores, o FOMC não indicou de maneira mais explícita a continuidade do ciclo de altas, contudo, a tendência para as próximas reuniões é, no mínimo, de manutenção da taxa vigente, com reduções dos juros não sendo esperadas para o corrente exercício. No mesmo sentido, o FED segue reduzindo sua base de ativos, diminuindo suas participações em títulos do Tesouro e dívidas de agência.



b) Zona do Euro e China:

A inflação na Zona do Euro apresentou relativa estabilidade em abril, registrando leve elevação frente ao mês anterior, passando de 6,9% para 7% na comparação com março, segundo informou a agência estatística europeia – EUROSTAT. O chamado núcleo da inflação, que exclui a volatilidade intrínseca aos preços da energia, alimentos e tabaco, também permaneceu próxima a março, caindo de 5,7% para 5,6% em termos anualizados, todavia, ainda sinalizando um comportamento de alta dos preços subjacentes da economia. Especificamente no que se refere à energia, após deflacionar em março os preços médios voltaram a subir em abril, saindo de uma retração de -0,9% para um crescimento de 2,2% em termos anuais. O comportamento da inflação no encerramento do último mês novamente corrobora com a continuidade das políticas monetárias restritivas atualmente impostas pelo Banco Central Europeu (BCE).

Em meio a um cenário de manutenção das condições macroeconômicas externas e domésticas a economia chinesa voltou a retrair em abril. Segundo o Escritório Nacional de Estatísticas, o PMI oficial da indústria recuou de 51,9 para 49,2 pontos na comparação com março, ficando abaixo da linha que indica expansão da atividade econômica. Assim como no mês anterior, o fim da política de “Covid Zero” se mostrou insuficiente para debelar os efeitos de uma demanda global em queda e do desaquecimento do setor imobiliário. A título de exemplo cita-se que os novos pedidos de exportação voltaram a recuar no período, caindo de 50,4 para 47,6 pontos no intervalo dos últimos dois meses. Por sua vez, mesmo desacelerando ao mês anterior, o PMI de serviços seguiu sustentando a economia chinesa no primeiro semestre do ano. O indicador calculado pelo Caixin/Markit caiu de 57,8 para 56,4 pontos na mesma base de comparação, resultando no quarto crescimento consecutivo do setor. A perda de ritmo verificada em abril e a nova queda da indústria tendem a incentivar o desenvolvimento de políticas que fomentem ainda mais a demanda interna, uma vez que variáveis como lucros corporativos, renda das pessoas e receita fiscal caíram em relação aos dados do primeiro trimestre.

2 – Cenário Doméstico

a) PIB e Crescimento Econômico:

Em virtude de alterações em sua metodologia de cálculo, não houve divulgação do IBC-Br durante o mês de março. Assim, o indicador conhecido como um prévia oficial do PIB, teve os dados relativos a janeiro e fevereiro divulgados apenas no decorrer do abril. Enquanto o mês de janeiro registrou queda da atividade econômica de -0,09% (dado já revisado), o mês de fevereiro apresentou uma expressiva recuperação de 3,32%, com o IBC-Br ficando bem acima das expectativas do mercado, cuja mediana das estimativas indicava um crescimento não superior a 1,2%. Já em relação a fevereiro do ano passado, a alta foi de 2,76%, seguido de altas de 3,08% no acumulado dos últimos 12 meses e de 2,87% no primeiro bimestre de 2023. No que tange a média móvel trimestral, medida usualmente empregada para captação de tendências, houve crescimento de 1,32% frente aos três meses imediatamente anteriores. Apesar do bom desempenho observado em fevereiro, a expectativa é de perda de fôlego no decorrer do exercício, com a atual política monetária restritiva e a desaceleração do mercado de trabalho pesando negativamente sobre o PIB. A última pesquisa Focus divulgada no começo de maio mantém uma previsão pessimista para o corrente triênio, sendo projetados respectivos crescimentos de apenas 1% para 2023, de 1,4% para 2024 e de 1,88% para o encerramento de 2025.



b) Balança Comercial:

A balança comercial brasileira voltou a registrar saldo positivo em abril, com as exportações superando as importações em US\$ 8,22 bilhões, resultado praticamente idêntico ao superávit obtido no mesmo mês do ano passado, segundo informou o Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio e Exterior. Pelo critério da média diária, as exportações caíram -0,3% na comparação com abril de 2022, totalizando US\$ 27,36 bilhões. A queda se deu em função de retrações registradas nas vendas pelas indústrias extrativas e de transformação, em especial de óleos brutos de petróleo, minério de ferro, óleos combustíveis, ouro e carne bovina. Por outro lado, as vendas da agropecuária cresceram 13,7% no período, contudo, não sendo suficiente para reverter o saldo negativo das exportações. De parte das importações, também pelo critério da média diária, a queda foi mais significativa, ocorrendo um recuo de -2,6% na comparação com abril de 2022, com o total adquirido

do exterior atingindo a cifra de US\$ 19,14 bilhões. Refletindo o menor ritmo da atividade doméstica, houve queda nas compras de produtos do setor agropecuário e da indústria extrativa. Com exceção da China e de suas Regiões Administrativas Especiais (Hong Kong e Macau), cujas vendas para o Brasil subiram 2,8% no último mês, o país reduziu as aquisições junto a seus demais parceiros econômicos, sobretudo para os EUA, cujas importações caíram 21,4% no período. No acumulado do primeiro quadrimestre do ano a balança comercial brasileira já registra um superávit de US\$ 24,06 bilhões, sendo projetado pelo Governo um saldo total para o encerramento de 2023 da ordem de US\$ 84 bilhões, o que representaria uma alta de 36,8% em relação ao recorde histórico de US\$ 62,3 bilhões aferido em 2022. Por sua vez, as estimativas do mercado divulgadas pela Pesquisa Focus apresentam um tom mais moderado, sendo previsto um superávit próximo a US\$ 60 bilhões para o corrente exercício.

c) Inflação:

Após variar 0,71% em março, o índice oficial da inflação brasileira desacelerou em abril, fechando o período com alta de 0,61%, contudo, ficando levemente acima das expectativas do mercado, que indicavam uma variação positiva de 0,55%. No ano, o IPCA acumula alta de 2,72%, enquanto no agregado dos últimos 12 meses a

variação total registrada é de 4,18%, ou seja, abaixo dos 4,65% observados nos 12 meses imediatamente anteriores. O IPCA também recuou frente a abril de

ÍNDICE	VARIAÇÃO %		
	MÊS	2023	12M
IPCA	+0,61	+2,72	+4,18
INPC	+0,53	+2,42	+3,83

FONTE: IBGE

2022, quando a inflação aferida à época ficou em 1,06%. Todos os 09 grupos de produtos e serviços pesquisados pelo IBGE apresentaram alta no último mês, com destaque para o segmento Saúde e Cuidados Pessoais, que puxado pelos preços dos medicamentos subiu 1,49% frente a março, contribuindo com 0,19 ponto percentual (p.p.) no indicador de abril. Registra-se que os preços dos remédios subiram, em média, 5,6% a partir do último reajuste concedido pela Anvisa. Outro grupo cujo comportamento merece ser salientado diz respeito ao segmento Alimentação e Bebidas, que apresentou significativa elevação frente ao mês anterior (de 0,05% para 0,71%) e contribuiu com 0,15 p.p no IPCA . Em abril, diversos itens alimentícios consumidos a domicílio tiveram seus preços majorados, com destaque para a alta dos preços do tomate (10,64%), do leite longa vida (4,96%) e do queijo (-1,09%). Por sua vez, o grupo Transportes registrou deflação no período (de 2,11% para 0,56%), contudo, exercendo a terceira maior contribuição setorial no indicador (0,12 p.p.). Enquanto os preços médios dos combustíveis recuaram no período, as passagens aéreas subiram 11,97% em abril após caírem 5,32% em março. Por fim, no que tange às previsões para o presente biênio, a última pesquisa Focus indicou leve queda, com as estimativas para 2023 e 2024 sendo respectivamente reduzidas de 6,05% para 6,02% e de 4,18% para 4,16%, respectivamente.

d) Fluxo Cambial:

O fluxo cambial brasileiro fechou novamente no azul em abril, contabilizando um superávit de US\$ 884 milhões, segundo a prévia disponibilizada pelo BACEN. Vale repisar que a partir de 2023 a nova lei cambial passou a permitir que operações de até US\$ 50 mil possam ser informadas ao Banco Central 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. O saldo positivo de abril foi novamente impulsionado pelo bom desempenho do segmento comercial, que envolve as operações de câmbio relacionadas às importações e exportações, perfazendo um ingresso de líquido de recursos de US\$ 6,018 bilhões. Registra-se que nas exportações estão incluídos US\$ 3,191 bilhões em Adiantamentos de Contratos de Câmbio (ACC), US\$ 6,509 bilhões em Pagamentos Antecipados (PA) e US\$ 15,118 bilhões em outras entradas. Por outro lado, 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, obteve um déficit de US\$ -5,174 bilhões. Importante

registrar que, deferentemente dos últimos dois meses, os investidores estrangeiros aportaram mais do que sacaram na bolsa brasileira, implicando um ingresso líquido de recursos em abril de R\$ 2,67 bilhões. Com efeito, o dólar comercial fechou o período em queda, registrando desvalorização de 1,6%, cotado a R\$ 4,98. Assim, observa-se que a performance negativa da conta financeira foi motivada por remessas de lucros e pagamentos de juros. Já no acumulado do ano, os primeiros quatro meses de 2023 indicam um superávit de US\$ 13,53 bilhões, resultado do ingresso de US\$ 18,63 bilhões pelo segmento comercial e da saída de US\$ 5,10 bilhões pelo canal financeiro.

e) Taxa Selic:

Em linha com as expectativas do mercado, o Comitê de Política Monetária (COPOM) manteve, pela sexta vez consecutiva, a taxa Selic nos atuais 13,75%

***“...MANTEVE, PELA SEXTA VEZ
CONSECUTIVA, A TAXA SELIC NOS
ATUAIS 13,75%...”***

na reunião realizada entre os dias 02 e 03 de maio. Em ata, o colegiado segue destacando a permanência de um cenário externo carregado de incertezas e volatilidade, requerendo cautela em termos de alterações na política monetária, sobretudo pela persistência de um cenário doméstico ainda em condições desfavoráveis em termos inflacionários. Além das projeções do IPCA terem sido novamente elevadas no último mês, o novo arcabouço fiscal segue em tramitação no Congresso, razão pela qual as expectativas de queda da Selic indicam um movimento de baixa apenas a partir de setembro, com a última Pesquisa Focus sinalizando uma taxa de 12,5% até o encerramento do corrente exercício, ou seja, uma redução de 1,25 ponto percentual em relação ao patamar vigente.

f) Renda Variável:

Na esteira de um ambiente caracterizado pela redução das incertezas de longo prazo, o índice Ibovespa, principal indicador da bolsa brasileira, voltou a fechar no azul em abril. Após dois meses registrando sucessivos prejuízos, o Ibovespa obteve valorização de 3,21%, encerrando o período acima dos 104 mil pontos. No geral, o mês de abril foi marcado por forte volatilidade, com um satisfatório ingresso de recursos estrangeiros (R\$ 2,67 bilhões), mas novamente com retiradas líquidas de parte dos investidores institucionais (R\$ -5,39 bilhões). Se por um lado as expectativas inflacionárias indicam um cenário de desaceleração em termos domésticos, sobretudo a partir da nova queda do dólar frente ao real, por outro, a nova alta dos juros americanos associada à possibilidade de elevação da carga tributária no bojo do novo arcabouço fiscal, diminuem o otimismo do mercado, o que explica a referida volatilidade observada ao longo do mês. No acumulado do primeiro quadrimestre o Ibovespa segue apresentado prejuízo, perfazendo uma rentabilidade negativa de -6,21%. Em abril, as maiores perdas do Ibovespa ficaram por conta dos papéis da Assaí (ASAI3; -20,59%), Natura (NTCO3; -16,21%), Minerva (BEEF3; -15,54%), Méliuz (CASH3; -14,85%) e Carrefour (CRFB3; -12,74%). Pelo lado das altas, os maiores ganhos mensais foram registrados pelas ações da EzTec (EZTC3; 19,29%), BTG Pactual (BPAC11; 19,19%), Ecorodovias (ECOR3; 19,11%), São Martinho (SMTO3; 16,21%) e Copel (CPLE6; 15,56%).

g) Renda Fixa:

Repetindo o mês de março, o desempenho do setor de renda em abril fixa voltou a reforçar a menor percepção de risco por parte do investidor, com todos os indicadores IMA encerrando o período no campo positivo, sobretudo das carteiras vinculadas aos ativos de maior prazo. A expectativa de queda da Selic a partir do segundo semestre de 2023, inclusive com a taxa projetada para o final do exercício caindo de 12,75% para 12,5% ao ano, corroboraram com o maior otimismo do investidor. Soma-se a isso, a desaceleração gradual da inflação, cujos prêmios de risco embutidos nas taxas dos títulos prefixados seguiram em trajetória descendente no decorrer de abril. Ademais, mesmo com tramitação inconclusa no Congresso, o novo arcabouço fiscal apresentado pelo Governo reduziu as incertezas do mercado, o que também favoreceu a retoma de investimentos em ativos de maior

duration. O IMA-B5+, que representa as NTN-Bs acima de cinco anos, registrou o maior retorno mensal, rentabilizando 3,03%, enquanto o IMA-B5, atrelado a títulos de prazos mais curtos, obteve ganho de 0,90%. Em função dos ganhos aferidos nos últimos dois meses, o IMA-B5+ passou a liderar o ranking de rentabilidade de 2023, acumulando no ano retorno de 6,75%. No mesmo sentido, de parte dos pré-fixados, o IRF-M1+ variou 1,25%, superando o ganho de 0,86% percebido pelo IRF-M1, subíndice correspondente de prazo mais curto. Por sua vez, na esteira do bom desempenho aferido pelo conjunto dos demais subíndices, o IMA-Geral, que sinaliza a rentabilidade dos títulos marcados a mercado com um todo, variou 1,25% em abril, contabilizando um retorno anual de 4,92% no primeiro quadrimestre de 2023.

Nome	Retorno		Nome	Retorno	
	Abril 2023	no ano		Abril 2023	no ano
Prefixados			Formado por TP indexado IPCA		
IRF-M	1,10%	5,03%	IMA-B	2,02%	6,08%
IRF-M 1	0,86%	4,23%	IMA-B 5	0,90%	5,33%
IRF-M 1+	1,25%	5,54%	IMA-B 5+	3,03%	6,75%
Formado por Títulos da Dív. Publ.			DI		
IMA Geral	1,25%	4,92%	CDI	0,92%	4,20%
Duração constante					
IDKa IPCA 2 Anos	0,71%	5,45%			

Referência Gestão e Risco

REFERÊNCIA
GESTÃO E RISCO