

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 agosto. Foram criados no período 187 mil novos empregos frente aos 157 mil gerados em julho (dado já revisado), com os principais ganhos mensais sendo novamente registrados pelos setores de saúde (71 mil), lazer e hospitalidade (40 mil), assistência social (26 mil) e construção civil (22 mil). Apesar de mais uma vez ter ficado abaixo das 200 mil vagas, a geração de empregos em setembro superou as expectativas do mercado, que sinalizavam uma expansão não superior a 170 mil novos postos de trabalho. Por sua vez, a taxa de desemprego variou positivamente, apresentando leve alta de 3,5% para 3,8%. O aumento se deu em função da maior quantidade de pessoas que ingressaram na força de trabalho, uma vez que as vagas de emprego em aberto caíram para o nível mais baixo em quase três anos, ou seja, indicando um mercado ainda aquecido por novas contratações. Apesar da alta, o desemprego do país segue abaixo das estimativas mais recentes do FED, que projeta uma taxa próxima a 4,1% até o quarto trimestre de 2023. Já os salários continuaram em alta, contudo em um ritmo menos acelerado na comparação com os meses anteriores. Em média, os rendimentos por hora de trabalho subiram 0,2% no mês e 4,3% na base de comparação anual. A desaceleração dos salários reflete o tom mais moderado da inflação americana ao longo dos últimos meses, corroborando com a expectativa de manutenção dos juros na próxima reunião do Comitê Federal Mercado Aberto (FOMC), agendada para os dias 20 e 21 de setembro. Na última reunião realizada em julho, o FOMC elevou a taxa de juros do país para seu maior patamar em 22 anos (entre 5,25% e 5,5% ao ano), deixando em aberto a possibilidade de novos aumentos ainda em 2023. Todavia, a aposta do mercado é de manutenção do intervalo atual, no mínimo até a reunião de dezembro, quando o balanço das variáveis macroeconômicas irá sinalizar ao FED os rumos da política monetária do país.



b) Zona do Euro e China:

A inflação na Zona do Euro apresentou estabilidade em agosto, repetindo a alta de 5,3% verificada em julho (dado já revisado), segundo informou preliminarmente a agência estatística europeia - EUROSTAT. O resultado ficou levemente acima das expectativas do mercado, que indicavam uma inflação de 5,1%. O chamado núcleo da inflação, que exclui a volatilidade de preços intrínseca a itens como a energia, os alimentos, o álcool e o tabaco, também variou 5,3% no período, ou seja, recuando frente à elevação de 5,5% registrada no mês anterior. Por sua vez, dentre os citados itens que não integram o núcleo da inflação, apenas a energia recuou em ritmo menos acentuado na comparação mensal, caindo -3,3% ante -6,1% em julho. Após elevar os juros da Zona do Euro por

oito vezes consecutivas desde o início do ciclo, a expectativa é que o Banco Central Europeu (BCE) mantenha o indicador inalterado na próxima reunião agendada para metade de setembro, tendo em vista tanto o recuo da inflação subjacente como a intensificação da perda de ritmo do setor privado.

Em agosto, o PMI oficial da indústria chinesa voltou a apresentar leve melhora na comparação com o mês anterior (de 49,3 para 49,7 pontos), contudo, ficando abaixo da linha dos 50 pontos pela quinta vez consecutiva em 2023, marca que divide contração de crescimento econômico. O desempenho ainda insatisfatório da economia chinesa se deu mesmo com as variações positivas dos subíndices de novas encomendas (de 49,5 para 50,2 pontos) e de novas encomendas de exportações (46,3 para 46,7%). Seguindo a mesma linha, o PMI oficial do setor de serviços também recuou em agosto, caindo de 51,5 para 51 pontos frente a julho. A curto e médio prazos, a expectativa é que a eventual melhora de tais indicadores seja puxada pela economia doméstica, sobretudo a partir de uma maior ênfase nas políticas fiscais, tendo em vista que o cenário externo segue pouco promissor em relação ao aumento das exportações.

2 – Cenário Doméstico

a) PIB e Crescimento Econômico:

Em agosto, o Bacen divulgou o índice de atividade econômica (IBC-Br) relativo a junho, que após recuar 2,05% em maio (dado já revisado) voltou a registrar aceleração mensal, avançando 0,63% e fechando a série em 146,65 pontos na série dessazonalizada. O desempenho ficou levemente inferior a mediana das estimativas, que projetavam alta de 0,65%. Em relação a junho do ano passado, o indicador registrou crescimento de 2,10%, também variando positivamente nas comparações trimestrais. No trimestre encerrado em junho de 2023, o IBC-Br subiu 0,43% ante os três meses imediatamente anteriores e 2,65% frente idêntico período de 2022. Já no ano e no agregado dos últimos 12 meses o IBC-Br acumula respectivas altas de 3,42% e de 3,35%. A desaceleração mais branda do IBC-Br dialoga com as recentes estimativas do PIB para 2023. No intervalo das últimas quatro semanas a projeção de alta divulgada pela Pesquisa Focus passou de 2,29% para 2,64%, lembrando que no começo do ano as expectativas giravam em torno de uma expansão inferior a 0,8%. A resiliência do IBC-Br no fim do segundo trimestre vai ao encontro das políticas de incentivo ao consumo lançadas pelo governo, em especial no mercado automotivo, de uma leve recuperação do setor de serviços e de uma relativa estabilidade da indústria. Por outro lado, a defasagem dos juros altos impostos pelo BACEN como mecanismo de combate à inflação ainda segue impactando os números da atividade econômica doméstica.



b) Balança Comercial:

A balança comercial brasileira voltou a registrar saldo positivo em agosto, com as exportações superando as importações em US\$ 9,76 bilhões, segundo informou o Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços (MDIC). O resultado foi 137,8% superior ao obtido em idêntico período do ano passado. Pelo critério da média diária, as exportações subiram 1,4% em relação a agosto de 2022, totalizando US\$ 31,21 bilhões. No último mês, as exportações foram puxadas pelo bom desempenho do setor agropecuário, cujas vendas subiram 16,2% na mesma base comparativa, com destaque para os embarques de soja, milho e café. Por outro lado, importantes commodities que compõem a pauta de exportações do país novamente tiveram seus preços caindo mais do que proporcionalmente ao aumento de suas vendas, como foram os casos do minério de ferro e do petróleo bruto. Por conseguinte, as exportações da indústria extrativa retraíram -0,3% no período. De parte das importações, também pelo critério da média diária, houve queda de -19,6%, resultando em

um total adquirido do exterior de US\$ 21,44 bilhões. A queda das importações resulta da combinação entre baixo ritmo da atividade econômica doméstica e contínuo recuo dos preços internacionais, em especial dos fertilizantes e das commodities energética, que tiveram seu ápice no início da guerra entre Rússia e Ucrânia. No acumulado dos primeiros oito meses do ano a balança comercial brasileira já registra um superávit de US\$ 63,32 bilhões, correspondendo a um total exportado de US\$ 225,43 bilhões frente a um volume de importações da ordem de US\$ 162,09 bilhões. Para o restante do exercício, as projeções oficiais do governo indicam novo recorde histórico, sendo projetado um superávit próximo a US\$ 84 bilhões. Por sua vez, embora tenham aumentado ao longo das últimas semanas, as expectativas do mercado seguem mais comedidas, com a Pesquisa Focus divulgada no começo de setembro estimando um resultado positivo pouco superior a US\$ 72 bilhões.

c) Inflação:

Após registrar alta de 0,12% em julho, o índice oficial da inflação brasileira voltou a acelerar em agosto, perfazendo uma variação positiva de 0,23%. No ano, o IPCA acumula alta de 3,23%, enquanto no agregado dos últimos 12 meses a variação total contabilizada é de 4,61%. Dos nove grupos de produtos e serviços pesquisados pelo IBGE apenas dois tiveram variações negativas, em especial o grupo Alimentação e Bebidas (-0,85%) que registrou queda pelo terceiro mês consecutivo. Pelo lado das altas o principal destaque ficou por conta do grupo Habitação, que puxado pelos preços da energia elétrica variou 1,11% e exerceu a maior contribuição mensal (0,17 p.p.) sobre o indicador. Em agosto, foram finalizados os bônus de Itaipu, cujos créditos vinham sendo contabilizados nas faturas dos clientes residenciais. Somam-se a isso quatro processos de reajustes tarifários concedidos pela ANEEL, além de aumentos nas taxas de água e esgoto ocorridos em algumas capitais do país. Assim, como o grupo Habitação, o segmento Transportes também foi afetado por questões pontuais no mês de agosto. O fim da política de isenção de impostos para aquisição de veículos populares (1,71%) e a retomada da tributação integral sobre a gasolina (1,24%) impulsionaram a alta de seus preços médios, com a variação total do grupo atingindo a marca de 0,34%. Importante registrar que a alta desse segmento só não foi maior em virtude do contrapeso exercido pelas passagens aéreas, cujos preços médios caíram -11,69% no período. Para o decorrer do presente biênio, a última pesquisa Focus seguiu indicando leve alta nas projeções, passando respectivamente de 4,84% para 4,93% em 2023 e de 3,86 para 3,89 em 2024.

ÍNDICE	VARIAÇÃO %		
	MÊS	2023	12M
IPCA	+0,23	+3,23	+4,61
INPC	+0,20	+2,80	+4,06

FONTE: IBGE

d) Fluxo Cambial:

O fluxo cambial brasileiro fechou no azul em agosto, contabilizando um superávit de US\$ 4,821 bilhões, 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 agosto foi novamente impulsionado pelo bom desempenho do segmento comercial, que envolve as operações de câmbio relacionadas às importações e exportações, o qual fechou o período com um ingresso líquido de recursos da ordem de US\$ 5,799 bilhões. Registra-se que nas exportações estão incluídos US\$ 2,502 bilhões em Adiantamentos de Contratos de Câmbio (ACC), US\$ 5,248 bilhões em Pagamentos Antecipados (PA) e US\$ 17,947 bilhões em outras entradas. De outra banda, 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, voltou a fechar o mês em déficit, perfazendo um saldo negativo de US\$ 978 milhões. Em agosto, o investidor estrangeiro sacou mais do que aportou na bolsa brasileira, totalizando uma saída líquida de recursos da ordem de US\$ 13,2 bilhões, pior resultado desde março de 2020, mês que ficou marcado pelo impacto da pandemia nos

mercados globais. Com efeito, o dólar comercial fechou o mês em alta, valorizando 4,68% ante o real, cotado a R\$ 4,95. No acumulado do ano, os primeiros oito meses de 2023 registram um superávit de US\$ 22,351 bilhões, resultado da saída de US\$ 17,182 bilhões pelo segmento financeiro e do ingresso de US\$ 39,533 bilhões pelo canal comercial.

e) Taxa Selic:

Em junho o COPOM reduziu a Selic pela primeira vez em 3 anos, promovendo uma queda de 0,5 ponto percentual (p.p.) do indicador, com a taxa anual passando de 13,75% para 13,25%. Por conseguinte, as expectativas do mercado acerca do ciclo de queda

“...REDUZIU A SELIC PELA PRIMEIRA VEZ EM 3 ANOS, PROMOVENDO UMA QUEDA DE 0,5 PONTO PERCENTUAL...”

que se inicia passaram a estimar outras três sucessivas reduções de 0,5 p.p. na Selic até o final de 2023. Para a próxima reunião do COPOM, agendada para os dias 19 e 20 de setembro, o mercado segue apostando em referida redução. Em que pese a alta do IPCA ocorrida em agosto, o aumento da inflação registrado no encerramento do último mês pode ser visto como algo já esperado, decorrente de fatores pontuais e exógenos às relações de oferta e demanda, ficando em linha com o exposto no item anterior desse informativo econômico.

f) Renda Variável:

Puxado por um cenário externo adverso a bolsa brasileira registrou seu pior desempenho para um mês de agosto desde 2015. Após perfazer 13 pregões consecutivos de queda entre os dias 1º e 17, o índice Ibovespa fechou o período com uma queda de -5,09%, encerrando o último mês aos 115.741 pontos. A dificuldade da China em retomar o nível de crescimento e a possibilidade cada vez mais latente do Banco Central norte americano promover um novo aumento dos juros impactou as economias emergentes. Em meio a tantas incertezas acerca da demanda global e com o mercado mais seguro do mundo pagando taxas atrativas, a saída de recursos estrangeiros foi a tônica da Bovespa em agosto, cujo resultado líquido bateu recorde negativo em 2023. Do ponto de vista interno, nem mesmo a tão esperada queda da Selic evitou o prejuízo do segmento variável. O aumento das projeções inflacionárias e a insegurança que ainda paira sobre o novo arcabouço fiscal, sobretudo a partir da demora na aprovação do texto pela Câmara dos Deputados, também contribuíram com o desfavorável cenário mensal percebido pelos agentes econômicos. Ademais, cumpre destacar que o próprio corte da Selic ocorrido ao final de julho já havia sido antecipado pelo mercado em suas precificações de ativos, ou seja, pouco ou quase nada influenciando nas movimentações de agosto. No mês, apenas quatro ações que compõem o índice de referência da bolsa brasileira obtiveram ganhos superiores a 5%, mais especificamente os papéis da São Martinho (SMT0; 7,95%), Vibra (VBBR3; 7,76%), Petrobras (PETR4; 6,37%) e Embraer (EMBR; 5,29%). Já pelo lado das baixas, as perdas mais significativas ficaram por conta da GPA (PCAR3; -42,39%), Via (VIAA3; -41,20%), Soma (SOMA3; -33,36%), Méliuz (CASH3; -32,335) e Gol (GOLL4 ; -27%).

g) Renda Fixa:

Em agosto, o desempenho do setor de renda fixa voltou a apresentar a predileção do mercado por ativos de menor prazo, evidenciando uma maior aversão ao risco por parte do investidor. A aceleração do IPCA-15 e a consequente expectativa de inflação mais alta em agosto impactaram as projeções do mercado. Em que pese as últimas Pesquisas Focus ainda indicarem uma redução acumulada da Selic de 1,5 ponto percentual até o final do ano, as projeções mais otimistas acerca de uma possível queda em patamar superior praticamente desapareceram do horizonte dos mercados. No mesmo sentido, as previsões inflacionárias também subiram no período, tanto para 2023 como para 2024, corroborando com o maior pessimismo de longo prazo. Não por acaso, no encerramento de agosto o subíndice que apresentou o melhor desempenho foi o IMA-S, indicador de curtíssimo prazo que reflete as LFTs em mercado com duração de apenas um dia, rentabilizando 1,18% no mês.

Em seguida, aparece o IRFM-1, subíndice que sinaliza a performance dos títulos pré-fixados com prazos não superior a um ano, registrando um ganho mensal de 1,15%. Por outro lado, no que tange aos subíndices IMA de maior prazo, o principal destaque negativo ficou por conta do IMA-B5+, que responde pela carteira das NTN-Bs com prazo acima de cinco anos, apresentando um prejuízo de -1,27% em agosto. Apesar do fraco desempenho mensal, esse subíndice ainda mantém a liderança no ranking de rentabilidade anual, perfazendo um ganho acumulado de 14,28% nos primeiros oito meses de 2023. Por sua vez, puxado pelo bom desempenho dos índices de menor prazo, o IMA-Geral, que sinaliza a rentabilidade dos títulos marcados a mercado com um todo, variou 0,63% em agosto, contabilizando um retorno anual de 10,39% até o presente momento.

Nome	Retorno		Nome	Retorno	
	Agosto 2023	no ano		Agosto 2023	no ano
Prefixados			Formado por TP indexado IPCA		
IRF-M	0,76%	11,43%	IMA-B	-0,38%	11,84%
IRF-M 1	1,15%	9,05%	IMA-B 5	0,61%	8,75%
IRF-M 1+	0,59%	12,99%	IMA-B 5+	-1,27%	14,28%
Formado por Títulos da Dív. Publ.			DI		
IMA Geral	0,63%	10,39%	CDI	1,14%	8,87%
Duração constante					
IDKa IPCA 2 Anos	0,77%	8,66%			

Referência Gestão e Risco

REFERÊNCIA
GESTÃO E RISCO