

Cenário Econômico – Dezembro/2022

INTERNACIONAL Conforme informado pela Eurostat, o Índice de Preços ao Consumidor (CPI) da zona do euro caiu para 9,2% em dezembro, após os dados de prévia da inflação apontarem que houve queda de 0,3% no mês. O resultado da inflação elevada no ano se deu, principalmente, pelo aumento no preço da energia, que sofreu uma alta anual de 25,7% em 2022. O Departamento do Trabalho divulgou que o Índice de Preços ao Consumidor (CPI) acumulou alta de 6,5% em 2022 após queda de 0,1% em dezembro que foi influenciada pela redução nos preços da gasolina. O resultado pode fazer com que o Federal Reserve (Fed) diminua o ritmo de elevação da taxa básica de juros do país durante 2023. O Federal Reserve, banco central dos EUA, elevou a taxa básica de juros em 0,5%, levando a taxa para uma faixa de 4,25% e 4,50% ao ano e está em linha com o esperado. O Departamento do Trabalho informou que a criação de vagas fora do setor agrícola totalizou 223 mil em dezembro nos Estados Unidos, sendo positivo já que o crescimento mensal do emprego está bem acima do ritmo necessário para acompanhar o crescimento da população em idade ativa. Com isso, a taxa de desemprego do país encerrou 2022 em 3,5%. As principais bolsas de Nova Iorque registraram resultados negativos em dezembro. A Dow Jones apresentou variação de -5,55%, o S&P 500 variou -7,26% e a Nasdaq -10,38% no mês. Já no acumulado de 2022 a Dow Jones caiu 14,71%, o S&P recuou 24,68% e a Nasdaq apresentou queda de 37,33%, os quais foram impactados, principalmente, pela alta da inflação e da taxa de juros. O presidente do Peru, Pedro Castillo, tentou aplicar golpe no país e dissolver o Congresso e estabelecer um "governo de exceção", onde governaria por meio de decretos-lei até que um novo Parlamento com poderes constituintes elaborasse uma nova Constituição. Entretanto, tal decisão ocasionou em renúncias de altos funcionários, incluindo ministros e embaixadores e o impeachment do então presidente. De acordo com o Escritório Nacional de Estatísticas (NBS), o índice de preços ao consumidor (CPI) da China se manteve estável em dezembro em relação ao mês anterior, entretanto o preço dos alimentos avançou 4,8% no mês. Com isso, o índice apresentou alta de 1,8%. Em razão da economia chinesa estar trazendo preocupações, está em andamento o processo de reabertura econômica a fim de promover crescimento para o país. O Escritório Nacional de Estatísticas publicou que o Índice de Gerente de Compras (PMI) da China recuou de 48 para 47 em dezembro, um pouco abaixo do esperado. NACIONAL O principal índice da bolsa de valores brasileira, Ibovespa, registrou queda de 2,45% no mês de dezembro. Como resultado, o indicador apresentou alta de 4,69% no acumulado de 2022 e o encerrou próximo aos 110 mil pontos. Conforme divulgado pela FGV, o IGP-DI variou 0,31% em dezembro em razão da aceleração dos preços de alimentos. Como resultado, o índice acumulou alta de 5,03% em 2022. A Receita Federal divulgou que a arrecadação do governo federal atingiu R\$ 165,641 bilhões em novembro, ou seja, um acréscimo real de 2,53% na comparação com o mesmo mês de 2021, já no acumulado no ano, a arrecadação de receitas administradas atingiu R\$ 1,881 trilhão. Os recolhimentos de Imposto de Renda de Pessoas Jurídicas (IRPJ) e da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) contribuíram para o resultado. Lula anunciou quem são os novos ministros de seu governo, o que agitou e dividiu opiniões no mercado. Além disso, o Aloizio Mercadante assumirá o comando do banco de desenvolvimento, BNDES, nomeação que não foi bem recebida pelos investidores e ocasionou em desvalorização do real. O Comitê de Política

Monetária (Copom) manteve a taxa Selic em 13,75%, conforme era esperado pelo mercado. Em comunicado divulgado foi destacado que os riscos fiscais crescentes devem manter a taxa no atual nível por um longo período. O Congresso promulgou a PEC da Transição que permite ao atual governo aumentar em R\$ 145 bilhões o teto de gastos no Orçamento de 2023 com o objetivo de bancar algumas despesas, como o Bolsa Família, o Auxílio Gás, a Farmácia Popular e outras políticas públicas. Entretanto, a PEC traz aumento do risco fiscal ao Brasil e, conseqüentemente, fuga do capital estrangeiro. De acordo com o divulgado pelo Ipea, a projeção de crescimento da economia brasileira para 2022 é de 3,1%, sendo impactado principalmente pelo setor de serviços e acima do que se era esperado anteriormente. O dólar comercial registrou alta de 1,47% em dezembro ao encerrar o ano sendo cotado a R\$ 5,27. Já no acumulado de 2022, a moeda norte americana se desvalorizou e apresentou queda de 5,32%.

SETOR PÚBLICO A Secretaria de Comércio Exterior do Ministério da Economia informou que a balança comercial apresentou superávit de US\$ 4,779 bilhões em dezembro. Já em 2022, o superávit foi de US\$ 62,31 bilhões, sendo o maior valor desde que a série foi iniciada em 1989. No mês, as exportações somaram US\$ 26,645 bilhões, e as importações totalizaram US\$ 21,866 bilhões, sendo uma alta de 24,5% em relação ao mesmo mês de 2021. O resultado se deu principalmente pelo aumento do consumo global e valorização das commodities. Além disso, também houve encarecimento de diversos itens e a valorização do petróleo no mercado internacional, o que beneficiou o Brasil.

INFLAÇÃO Conforme divulgado pelo IBGE, o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) apresentou alta de 0,62% em dezembro. Com isso, o índice registrou alta acumulada de 5,79% em 2022 e está acima da meta de inflação definida pelo CMN, que era de 3,50%. A maior variação do mês foi da Saúde e Cuidados Pessoais (1,6%), seguido de Vestuário (0,66%) e transportes (0,21%). Nos meses de janeiro a julho, a inflação estava acima de 10%, onde o pico foi em abril. Já nos meses de julho, agosto e setembro houve deflação após redução nos preços dos combustíveis. Já o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC) subiu 0,69% em dezembro. Como resultado, o índice encerrou 2022 com alta acumulada de 5,93%.

PERSPECTIVAS As expectativas são de que os próximos meses do governo Lula sejam de volatilidade, tendo em vista as primeiras mudanças que serão realizadas, dando indícios de como serão os quatro anos de mandato. Em consequência da taxa Selic estar elevada, é esperado que o crescimento econômico de 2023 seja baixo. Além disso, a economia global poderá passar por períodos de recessão, tendo em vista os lockdowns implementados na China durante 2022 na tentativa de conter os avanços do Coronavírus e as constantes elevações da taxa básica de juros. O risco fiscal brasileiro está elevado em decorrência da PEC da Transição. Com isso há a possibilidade de que a inflação volte a patamares elevados. No exterior, é esperado que as principais economias efetuem novas elevações nas taxas básicas de juros, porém podendo ser em menores patamares a fim de conter os avanços da inflação.

CONCLUSÃO Já é possível observar os resultados que as elevações das taxas de juros estão trazendo para as principais potências do mundo, onde houve redução do nível de inflação e conseqüentemente do crescimento econômico. O Brasil passou por grande volatilidade em dezembro em razão das primeiras movimentações do novo governo, o que ocasionou em resultados negativos para a bolsa de valores e desvalorização do real. Ao analisar o ano de 2022 é possível concluir que foi um ano complicado e atípico,

já que houve complicações em razão da Covid-19, conflitos entre Rússia e Ucrânia, inflação e eleição. Todavia, é notório que aos poucos as situações estão sendo controladas pelos governos de cada país.

Cenário Econômico – Novembro/2022

O mês de novembro foi bem positivo para os ativos no exterior, desde os ativos de renda variável, inclusive chineses, até os ativos de melhor qualidade de crédito (investment grade) americanos. Os mercados globais reagiram com euforia a números mais benignos de inflação nos EUA e a sinalizações, por parte de diretores do Fed, o banco central americano sobre uma possível redução do ritmo de alta dos juros e a possibilidade de estarmos nos aproximando do fim do ciclo de alta americano. O S&P500 fechou em alta de 5,6%, ditando o tom das bolsas globais. Pelo mesmo motivo macroeconômico, as ações europeias também avançaram em novembro, fazendo dois meses consecutivos de ganhos pela primeira vez desde agosto de 2021. A inflação da zona do euro caiu de 10,6% no mês anterior para 10% em novembro, já que os custos de energia diminuíram e os preços dos alimentos permaneceram altos. Os dados levantaram esperanças de que o Banco Central Europeu possa ser menos agressivo em sua próxima reunião de taxas em 15 de dezembro. Os dados do PMI composto da zona do euro, que mede a atividade econômica, subiram ligeiramente em novembro, enquanto mostrava que a atividade continuava a se contrair. O grande destaque do mês foi a China e os fundos específicos dessa tese. O MSCI China subiu quase 30% no mês e o Trend Bolsa China (32,19%) impulsionados por um relaxamento das restrições relacionadas ao Covid, consequentemente, da expectativa de retomada das atividades no país e pelo suporte governamental e de bancos estatais ao setor imobiliário, que enfrenta dificuldades. Ou seja, no mês, os dois maiores fatores de risco vislumbrados pelo mercado foram mitigados. Na ponta negativa, o fundo de ações globais Atmosphere Global Total Return II FIC FIM teve retorno de -1,26%. As posições que foram detratoras estavam associadas as empresas de setores vinculados à menor atividade econômica, que reverteram as performances negativas dos últimos três meses, por conta das expectativas de reabertura da economia chinesa e a incorporação pelos agentes de uma menor probabilidade de recessão. A promotoras estavam vinculadas as empresas de substituição energética, como biocombustíveis e produtores de hidrogênio, varejistas de energia, principalmente por conta dos resultados melhores do que o esperado pelo consenso. Permanecemos bastante cautelosos com a classe de renda variável global, mantendo uma parcela pequena, com exposição ao dólar, apenas nos perfis com maior tolerância ao risco. Na visão do time internacional do Research da XP, em termos de valuation, a bolsa americana ainda segue pouco atrativa frente ao patamar de juro real. O prêmio de risco do mercado acionário segue em torno de 4,4%, ainda abaixo da média histórica em 5,8%. Isto indica que ainda há exageros em termos de precificação e que devemos ver mais ajustes ainda nos próximos meses. O ambiente de juros externo passou por uma alteração no mês de novembro, com a precificação de que uma subida de juros não deveria ser mais tão forte quanto o mercado precificava, mas com uma duração mais longa de juros mais altos. Essa mudança na curva de juros, somada ao carregamento alto dos ativos de renda fixa em geral, resultou num movimento muito positivo, no mês, para essa classe de ativos. O mês de novembro foi

mercado por boas notícias econômicas, principalmente no número de inflação americano (CPI) que subiu 0.3%, após uma alta de 0.6% em setembro, deixando o valor de alta anual em 7.7%, o menor desde janeiro de 2022. Esses dados de inflação mais amenos corroboram com expectativa de queda no ritmo de altas para 50bps na próxima reunião, após 4 altas consecutivas de 75bps, resultando na reprecificação da curva de juros americana pelo mercado. O título de 10 anos dos Estados Unidos encerrou o mês negociado a 3,6% ao ano, um fechamento de 0,44%. Esse fechamento e, conseqüentemente, retorno positivo dos títulos também ocorreu nos ativos de maior grau de risco americano (High Yields). Enquanto os bancos centrais dos mercados desenvolvidos ainda estão aumentando as taxas, muitos bancos centrais de mercados emergentes estão finalizando os ciclos de aumentos e liderando o combate global contra a inflação. Isso refletiu num maior fechamento dos juros e spreads dos títulos dos mercados emergentes. O destaque no mês foi o fundo Quasar LATAM Bonds BRL (4,59%), focado em América Latina com destaque para os papéis de empresas mexicanas e brasileira. O fundo PIMCO Global Financials Credit rendeu +4,71% no mês de novembro, devido a teses específicas de títulos de AT1s (um tipo de dívida bancária sem vencimento) e bonds híbridos subordinados. As principais contribuições negativas foram exposição à um emissor Suíço que teve uma performance abaixo do esperado para o mês após o anúncio do seu plano de re-estruturação. Nenhum fundo do peer apresentou performance negativa no mês. Seguimos com a visão de que os retornos esperados da Renda Fixa Global estão em níveis atrativos. No caso dos retornos dos fundos com hedge, ou seja sem exposição ao dólar, mesmo considerando o menor diferencial de juros Brasil e EUA – parte importante do retorno – os juros altos dos papéis resultam em uma soma dos dois componentes em níveis significativos. Como consequência do alto desempenho dos ativos em geral nos mercados internacionais, apenas 9% dos fundos que acompanhamos no nosso peer, seja com exposição ou não a dólar tiveram um retorno abaixo de 1% no mês. No compilado dos fundos, a maioria das classes de ativos contribuiu positivamente para o desempenho, com contribuições de ações listadas, infraestrutura, capital privado listado, oportunidades especiais e crédito dos EUA. Já na parte de contribuições negativas, destaque para o setor imobiliário americano e comprados em commodities como o petróleo. Na ponta positiva, destaque para o Western Asset Macro Opp Dólar (8,03%). A principal fonte de performance foram as posições aplicadas – esperando uma queda – em taxas de juros, tanto de desenvolvidos quanto de emergentes. Os prêmios de crédito dos ativos grau de investimento e posições em moedas também contribuíram positivamente para a estratégia. Na ponta negativa, dos distribuídos na XP, o Dahlia Global Allocation (-0,95%) devido a posições compradas em petróleo e ouro e vendidos em um cesta de moedas de países emergentes contra o dólar. Mantemos uma visão positiva para a classe de ativos, principalmente considerando fundos com estratégias que buscam o alpha do mercado, ou seja não necessariamente apenas capturam retornos em cenários positivos para as classes de ativos. Nessa classe de ativos preferimos os fundos sem exposição cambial, optando por ter a maior parte da alocação do portfólio em dólar concentrada nos fundos de ações globais. O mês de novembro seguiu positivo para os fundos de Renda Fixa. No cenário local, destaque para os fundos classificados como “high yield”, a amostra com 80 fundos apresentou uma mediana de retorno de 1,19%. Enquanto a amostra com 113 fundos classificados como “high grade” obtiveram um retorno mediano de 1,09%, contra um CDI

que variou 1,02%. Em relação aos spreads de crédito representados pelo IDEX-CDI, o movimento de lateralização observado ao longo de 2022 seguiu para o mês de novembro. O índice segue com um carregamento médio entre 170-180 bps e para o mês de novembro, o índice obteve um retorno nominal de 1,16% resultado do carregamento positivo dos papéis. O volume de emissões do mercado seguiu em queda, muito em linha com o movimento observado no mês de outubro. Gestores acreditam que o volume de emissões e spreads devem seguir no mesmo nível para o mês de dezembro. Quando olhamos para o histórico da evolução de carregamento médio dos fundos, os spreads seguem estáveis em relação aos meses anteriores, a média de mercado medida pelo índice IDEX-DI da gestora JGP fechou o mês em 1,83%. Na visão dos gestores, o carregamento médio elevado somado ao atual patamar de juros segue trazendo atratividade aos Fundos de Renda Fixa. Por outro lado, o movimento de cautela em relação a escolha dos papéis pode ser observado, com gestores pontuando uma seleção mais criteriosa e posicionamento em setores defensivos, muito em linha com as incertezas em relação a atividade econômica no Brasil e manutenção de juros altos. Para os fundos de inflação, novembro foi mais um mês de aumento marginal nos spreads de crédito em função a menor demanda por esses ativos e do aumento de volatilidade na curva de juros futuros. As curvas de juros real tiveram uma forte abertura no mês impactando negativamente as debêntures de infraestrutura. Além disso, o movimento de deflação segue impactando negativamente no retorno desses ativos. Como resultado, o índice IDA-IPCA Infraestrutura apresentou uma variação de -1,32%, enquanto o IPCA demonstrou uma variação de 0,39%. Dessa forma, para os fundos classificados de Debêntures Incentivadas atrelados ao IPCA, a variação no mês foi de -0,92%, enquanto os fundos hedgeados atrelados ao CDI apresentaram um retorno de 0,54%. Na visão dos gestores, a cautela segue em relação ao cenário, entretanto, o esperado é que com a volta de um retorno positivo para o IPCA e passado o movimento de marcação a mercado desses papéis, a demanda deve voltar a subir – favorecendo a classe. Para o mês de novembro, os Multimercados locais tiveram uma performance negativa, resultado de um aumento na percepção de risco local em detrimento dos receios em relação ao cenário fiscal. O movimento de alta nas bolsas globais também pesou na performance desses fundos. O IHFA, que é o principal índice de fundos multimercados do Brasil, apresentou uma variação de -1,53% nesse mês de novembro, contra um CDI de 1,02%. Em relação à performance por estratégia, os fundos sistemáticos se destacaram em relação a resiliência perante as outras estratégias. Com uma variação de 0,05% as principais posições detratoras de performance dos fundos vieram de livros atrelados a commodities, ações e câmbio. Por outro lado, posições tomadas em juros Brasil contribuíram para a performance positiva de determinadas estratégias. Como destaque positivo para classe, o fundo Canvas Vector obteve um retorno de 3,76%, resultado da exposição a ativos internacionais (ações e títulos). Na ponta negativa, o fundo Kadima High Vol obteve uma performance de -1,39%, sendo os maiores detratores de performance os livros de long&short, modelo de alocação sistemática entre classes de ativos e o modelo de tendências de longo prazo voltados ao câmbio. Os fundos classificados como Macro/Multiestratégia apresentaram uma variação de -0,12%, impactados negativamente pela abertura expressiva de taxa de juros, desvalorização do real e do Ibovespa. A mudança de percepção de risco local somado a boa performance das bolsas globais foi na direção contrária ao posicionamento de parte dos gestores desse nicho, que possuíam

um viés positivo para o cenário local e posições vendidas em bolsa global. Como resultado, uma maior dispersão de retornos entre as estratégias da classe. Como destaque positivo para a classe de Multimercados do tipo Macro/Multiestratégia, o fundo Exploritas Alpha América Latina obteve uma variação de 3,09%, resultado de posições ganhadoras em ações, juros e bonds. Posições compradas em Enel Chile, vendidas em B3 e compradas em implícita (posições que se beneficiam quando o mercado espera um maior nível de inflação) foram alguns destaques de retorno. Já para a ponta negativa, o fundo Vista Multiestrategia Advisory apresentou uma variação de -10,49% resultado de posições compradas em commodities, ações Brasil e moedas. No momento a postura de cautela somada a exposição a petróleo e ações domésticas segue na carteira do fundo. Já para os fundos multimercados do tipo Long & Short/Arbitragem, o movimento de aversão a risco local teve um peso detrator maior em relação as outras classes. Com uma variação mediana de -0,21%, os destaques setoriais negativos ficaram por conta dos Serviços Financeiros, Agronegócio e Logística, enquanto as maiores contribuições vieram do Varejo, Mineração e Bancos. O fundo Ibiuna Long Short Advisory se destaca na classe, com um retorno de 2,22% em novembro, o setor de materiais básicos, com posições em empresas mineradoras e siderúrgicas está entre principal destaque positivo. O setor financeiro também foi destaque com posições em empresas de meios de pagamento e seguradoras. Entre os destaques negativos, o fundo Polo Norte I Long Short obteve uma variação de -8,20%, o setor de Construção Civil com a posição comprada em Tenda foi elencado como um dos principais detratores de performance. Outro destaque negativo é o setor de Saúde com a posição comprada em Kora e vendida em outra companhia do setor. Apesar do movimento de queda em detrimento da performance pouco correlacionada da bolsa brasileira em relação ao cenário global, entendemos que a classe de fundos multimercados segue sendo positiva para a diversificação de carteira. No mês de novembro, apesar da forte valorização das ações ligadas a commodities, os receios em relação a política fiscal do novo governo pesaram negativamente na performance do índice Ibovespa, que recuou -3,06% no mês. O resultado está relacionado as ações de setores ligados à atividade doméstica e que possuem sensibilidade a taxa de juros e tiveram um impacto significativo no mês. O índice SMLL que acompanha as ações de menor capitalização na B3 apresentou uma variação de -11,23%. Em meio a aversão a risco no mercado local, os gestores de ações tanto Long Biased, quanto Long Only tiveram uma mediana de performance negativa para o mês. Os fundos de ações Long Biased apresentaram uma queda de -6,88%, apesar disso, no ano a performance é positiva de 5,78%. Enquanto os fundos de ações classificados como long only tiveram uma performance de -7,44% em novembro, no ano apresentaram um retorno de 2,17%. Os setores de Varejo, Bancos e Serviços Financeiros foram os maiores detratores no mês, enquanto Mineração e Siderurgia compensaram parte do resultado dos fundos Long Only. Em relação a alocação atual, gestores pontuam cautela e um compasso de “espera”, buscando entender o futuro da PEC da transição bem como os nomes responsáveis pela condução econômica do governo eleito. Gestores também pontuam que do ponto de vista sazonalidade, o mês de dezembro tende a ser positivo para bolsas em geral, e que é importante entender as movimentações de reabertura da China que podem contribuir para a elevação de ações ligadas a commodities.

Cenário Econômico – Outubro/2022

Após um período de bastante volatilidade, o mês de outubro termina com um tom de alívio para os mercados internacionais após o aumento das expectativas de uma desaceleração no ritmo de aperto monetário por parte do FED, o banco central americano, e à medida que vários outros bancos centrais (o Banco Central da Austrália, o Banco Central Canadá e o Banco Central Europeu) já reduziram o ritmo ou sinalizaram que devem fazer isso em breve. Além disso, vimos uma redução no estresse dos mercados ligados à política no Reino Unido e a problemas de liquidez em importante banco europeu. O S&P 500 e Nasdaq tiveram retornos de 8% e 3.9%, respectivamente, mas o grande destaque foi o Dow Jones, que teve um ganho de 13.9% no mês. Nos EUA, houve o início a temporada de resultados das companhias e os investidores seguem acompanhando os dados da inflação. Existem, no entanto, sinais ambíguos. Alguns setores sinalizam possíveis sinais de desaceleração econômica, como mostram os resultados das Big Techs. Enquanto outros mostram resiliência, como bancos e o setor de turismo/viagem. Além desses, os gestores que tiveram melhor performance também estavam posicionados nos setores de consumo básico, industriais, defesa e tecnologia militar. O mercado ainda indica uma posição cautelosa em relação as ações americanas dada as projeções de lucros ainda otimistas, um Federal Reserve mais contracionista e visando a estabilidade de preços frente à uma economia resiliente e valuation ainda não atrativo frente ao aumento do juro real no país. O MSCI World e o MSCI Europe também subiram 7,1% e 6,1%, respectivamente. Mesmo após dados de inflação elevada na zona do euro, subindo para 10,7% acima do esperado, as ações do continente performaram bem em outubro, ajudadas em parte pela especulação sobre o potencial de um pivô na política de elevação dos juros do banco central e relatórios de lucros corporativos do terceiro trimestre na Europa e nos EUA. Os gestores de fundos europeus seguem otimista com o amplo conjunto de oportunidades e a alta dispersão nas ações da região. Seguimos cautelosos com a situação atual na Ucrânia e como o impacto no fornecimento de energia e gás afetará a situação econômica no continente. Outubro foi mais um mês negativo para ativos na China. O mercado de A- shares (essencialmente interno cujas companhias são conhecidas como “ações domésticas”) teve um início suave em outubro, após dados de consumo relativamente fracos durante o feriado nacional e preocupações contínuas no mercado imobiliário. Embora tenha ensaiado recuperação dos preços antes da 20ª reunião do Congresso Nacional, esses voltaram a perder tração durante a semana da reunião do Congresso, resultado da divulgação da nova equipe de liderança chinesa em 23 de outubro. Diferente das expectativas iniciais, o novo plano quinquenal da China foi revelado com a reeleição de Xi Jinping e interpretado pelo mercado como uma sinalização de maior fechamento da economia: crescimento mais moderado, demanda reduzida e menos dinamismo para o comércio mundial. No curto prazo, o cenário continua desafiador com incertezas relacionadas ao setor imobiliário e lockdowns, apesar de surpresas positivas no balanço geral dos números. A pior performance nas ações de mercados emergentes dos últimos 12 meses, devido ao aumento significativo do risco geopolítico na Europa Oriental e preocupações com a China, continuou em outubro. Mais um mês os mercados emergentes foram amplamente impactados pelo desempenho negativo da China, já explicado

anteriormente. Além disso Taiwan, fortemente intensiva em tecnologia, caiu com as exigências de exportações de tecnologia impostas pelos EUA. América Latina teve um retorno melhor, resultado, entre outros, da performance positiva da bolsa brasileira.

Os destaques da plataforma do mês foram os fundos passivos em S&P 500 como o Trend Bolsa Americana FIA (8,27%) e sua versão alavancada, o Trend Bolsa Americana Alavancado FIA (15,77%). Seguido pelo Wellington Ventura Advisory FIA IE (7,55%) cujos promotores foram a seleção de títulos corporativos nos Estados Unidos e papéis High Yield em mercados emergentes. Na ponta negativa, maior detrator foram títulos europeus e japoneses. Os fundos que mais sofreram no mês são fundos focados em China como o Wellington All China Focus Dolar Equity Advisory FIC FIA IE (-18,30%) e o fundo passivo, sem exposição cambial, Trend Bolsa China FIM (-16,18%). Nesse contexto de volatilidade e persistência inflacionária, o aumento dos juros internacionais segue impactando negativamente os bonds e a renda fixa internacional em geral. Enquanto as taxas dos títulos do Tesouro americano aumentaram pelo terceiro mês consecutivo – encerrando outubro acima de 4,0%, após uma abertura de mais de 0,20% -, a classe High Yield americana apresentou resultado positivo impulsionada por um momento de reversão após resultado fortemente negativo em setembro. Até a terceira semana do mês, o mercado de juros nos EUA continuou a precificar um FED mais duro na condução da política monetária. No entanto, após diversos indicadores sugerirem uma desaceleração da atividade econômica nos EUA e Europa, no final do mês esta tese foi perdendo força e o mercado ajustou a sua expectativa para um menor patamar de taxa de juros, ainda que a curva de juros tenha terminado o mês com alta relevante. Essa expectativa é positiva para ativos de mais risco como ações e títulos High Yield. Além disso, há ventos positivos para a classe como um número menor de emissões primárias, devido às empresas terem captado um volume alto de recursos durante a liquidez abundante vista durante a pandemia. Os gestores, em geral, seguem otimistas com ativos High Yield em relação aos títulos públicos, principalmente nos Estados Unidos, e continuam aumentando sua alocação nesses papéis e diminuindo o percentual alocado em caixa. Segundos eles, os títulos corporativos continuam a ser mais atrativos em relação aos títulos do governo devido aos spreads oferecidos. Os destaques da plataforma do mês foram os fundos AXA WF US High Yield Bonds Advisory FIC FIM IE CP (3,35%) focado em ativos High Yield nos Estados Unidos. O PIMCO Global Financials Credit FIC FIM IE (3,53%) teve como principais contribuições positivas a exposição à algumas posições em swaps (troca) em taxas de juros; e exposição à alguns emissores Italianos que tiveram uma performance acima do esperado dado a possibilidade de um aumento em seus níveis de capital. Na ponta negativa, vemos novamente fundos focados em mercado emergentes, impactados principalmente pelo mercado Chinês, cujos spreads abriram no mês, resultando em uma desvalorização dos títulos. Os fundos, sem exposição ao dólar, que tiveram pior performance foram o Ashmore EM Debt Advisory FIC FIM IE CP (-1,29%) e Goldman Sachs Emerging Market Corporate Bonds Advisory FIC FIM CP IE (-1,00%). O mercado sinaliza uma visão de que os retornos esperados da Renda Fixa Global estão em níveis atrativos. No caso dos retornos dos fundos com hedge, ou seja sem exposição ao dólar, mesmo considerando o menor diferencial de juros Brasil e EUA – parte importante do retorno – os juros altos dos papéis resultam em uma soma dos dois componentes em

níveis significativos. É importante notar que ainda há muitas incertezas quando ao comportamento das taxas e spreads de crédito, mas acreditamos que o nível atual já está em um ponto bastante atrativo para carregar a posição pensando em um horizonte de médio prazo. Em linha com os ativos de risco internacionais, mesmo com o aumento das taxas de juros nos EUA e uma persistente preocupação com a inflação, foi um mês positivo para os multimercados sem exposição cambial. Os destaques positivos são o Nordea Alfa 10 Advisory FIC FIM IE (5,05%). Na ponta negativa, temos dois fundos com exposição ao dólar, cuja desvalorização -2,77% no mês, tem impacto direto na rentabilidade. O Systematica Blue Trend Dólar Advisory FIC FIM IE (-5,00%), cujas as reversões na direção dos ativos, nos mercados globais, levaram a todas as classes do fundo a apresentarem pequenas perdas no mês. Considerando o a performance do fundo que este acessa no exterior, ações, moedas e swaps (trocas) de juros foram as classes de ativos com pior desempenho em conjunto, todas diminuindo 0,3% do desempenho bruto. Seguido por commodities e renda fixa, que caíram 0,2% no mês. O Western Asset Macro Opp Dólar FIM IE teve retorno de -5,46% no mês. O principal detrator foi a posição aplicada (esperando uma queda) em juros globais. A posição em câmbio foi beneficiada pela valorização das moedas de mercados emergentes e a exposição à títulos de crédito privado, tanto nos mercados desenvolvidos como nos mercados emergentes, também agregou valor ao portfólio. É importante analisar os fundos de forma individual e em relação a carteira atual de investimentos. Pois ao incluir fundos com estratégias diferentes das que possuímos atualmente, há a possibilidade de não só aumentar seu retorno potencial, mas também diminuir o risco do portfólio. Nessa classe de ativos preferimos os fundos sem exposição cambial, optando por ter a maior parte da alocação do portfólio em dólar concentrada nos fundos de ações globais. Outubro foi mais um mês positivo para os fundos de Renda Fixa classificados como “high grade” e “high yield”. Com performance positiva acima do CDI, os fundos seguem se beneficiando da taxa de juros brasileira em dois dígitos, com uma performance de 11,99% em 2022, os fundos de crédito classificados como high yield se destacam entre os pares. Dentro dos fundos de Renda Fixa, segmentamos a alocação entre os fundos com classificação “high grade” e “high yield”, que investem em ativos com boas notas de crédito, e em ativos mais arriscados, respectivamente. A mediana de retorno de 112 fundos de crédito classificados como “high grade” que fazemos o acompanhamento, encerrou o mês de outubro com uma variação de 1,20%. Enquanto a nossa amostra de 80 fundos classificados como “high yield” apresentaram uma mediana de retorno 1,18%. Dados da Anbima mostram que até o dia 27 de outubro, a captação líquida dos fundos de Renda Fixa no ano foi de R\$ 118,34 bilhões, movimento que acompanha a alta de juros no Brasil. É a classe com maior volume de captação no ano. Em relação ao mercado de crédito, gestores de renda fixa acreditam que diferente do mercado americano em que o aumento de juros impacta negativamente os títulos de renda fixa, a atratividade dos títulos pós fixado no Brasil resultou em uma captação relevante para a classe que acompanha o movimento de emissões da indústria – na visão dos gestores o mercado segue saudável. Por outro lado, nesse mês de outubro foi observado uma pequena redução dos spreads de crédito, muito em linha com a redução das ofertas e emissões corporativas primárias. O cenário contracionista a nível mundial reduz a liquidez do mercado como um todo, o que na visão dos gestores contribui para que os spreads de crédito sigam em patamares mais altos. Na visão dos

gestores, nesse momento é importante acompanhar o avanço das políticas monetárias a nível mundial – que pode resultar uma possível desaceleração da economia. A manutenção dos juros em patamares elevados também está entre “os pontos de atenção” destacados pelos gestores, bem como a perspectiva de redução de juros no Brasil ao longo do ano de 2023 – ponto de monitoramento já que o custo de aquisição de dívida permanecerá alto. Apesar desses pontos de cautela, gestores pontuam que ainda é possível encontrar boas oportunidades de alocação. A visão construtiva para o crédito privado segue condicionado a uma boa seleção de ativos, em alguns casos, o movimento de cautela é direcionado a um caixa maior do que a média. Já para os fundos de inflação, mais uma vez o movimento de deflação no mercado local tem impactado negativamente nesta classe que possui títulos atrelados ao IPCA. No mês, houve uma abertura nos spreads de crédito, resultado de uma menor demanda por debentures de infraestrutura e do aumento de volatilidade na curva de juros futuros. Como referência do mercado de debêntures de infra, o índice IDA-IPCA Infraestrutura apresentou uma variação de 0,49%, enquanto o IPCA demonstrou uma variação de 0,34%. Já para os fundos classificados de Debentures Incentivadas atrelados ao IPCA, o retorno no mês foi de 0,69%, enquanto os fundos hedgeados atrelados ao CDI apresentaram um retorno de 0,19%. Em relação a visão dos gestores acerca dos fundos de debentures incentivadas, a expectativa está voltada para a composição do congresso e senado, como objetivo de mitigar receios de políticas fiscais mais expansionistas – que trazem consequências na evolução dos indicadores de inflação. Na visão dos gestores, apesar do momento demandar cautela, caso o mercado secundário volte a apresentar maior demanda, boas oportunidades devem surgir. Em relação aos maiores retornos dos fundos de inflação da plataforma no mês de outubro, os fundos Sparta Top Inflação (2,07%), Icatu Vanguarda Inflação (1,85%) e Az Quest Debêntures Incentivadas (1,22%) que apesar do movimento de deflação, houve contribuição positiva da parcela prefixada devido ao fechamento de spread desses papéis – trazendo retornos positivos ao fundo. Ainda assim, apenas o fundo Sparta Top teve retornos acima do IMA-5 que variou 1,91% no período. Para o mês de outubro os Multimercados locais seguiram com uma performance positiva, porém, com um retorno inferior ao CDI. O IHFA, que é o principal índice de fundos multimercados do Brasil, apresentou um retorno de 1,34% nesse mês de outubro, contra um CDI de 1,02%. Em relação à performance por estratégia, vale o destaque para os fundos multimercados do tipo Long & Short/Arbitragem que apresentaram uma variação mediana de 1,41%. Em relação a exposição setorial, para o fundo Távola Equity Hedge (3,67%) que está entre o top 10 maiores performances da classe e apresentou um retorno de 3,47% no mês, os destaques positivos foram os setores de Tratamento de Resíduos, Varejo e Petróleo, da ponta de destaque negativo, a gestão pontuou o setor financeiro (ex bancos). A carteira segue posicionada nos setores de Tratamento de Resíduos, Financeiro non-banks, Varejo e Saúde. Entre os destaques negativos da classe, o fundo RPS Total Return teve como principais detratores o book top-down, com uma posição Brasil x EUA que foi impactada negativamente pela volatilidade do período eleitoral. A gestão também reportou perdas na posição vendida em semicontutores e em posições ligadas ao setor de tecnologia. Para enfrentar o cenário atual, o gestor pontua que seguirá comprado em empresas de alta qualidade capazes de ganhar market share. Os fundos classificados como Macro/Multiestratégia que apresentaram uma variação de 1,02% similar ao CDI do mês.

Na visão dos gestores, a mudança de discursos dos bancos centrais ao redor do mundo para um tom mais cauteloso na alta de juros, seguido da performance positiva para os ativos de risco ao redor do mundo e a quebra de correlação de alguns “hedges naturais” (como venda de dólar e compra de Ouro) resultou em uma combinação negativa para o posicionamento de parte dos gestores que apostam em uma tendência de desvalorização do índice no curto prazo. Dentre os books que apresentaram performance negativa estão: posições em juros globais, equities global e moedas, da ponta positiva estão as alocações em ações locais. Já para os fundos sistemáticos, com uma variação de 0,84%, a performance abaixo do CDI pode ser explicada pelo mesmo fator que impactou negativamente os fundos macro: o breve ciclo de otimismo nos mercados gerado pela possível desaceleração no ritmo de aperto monetário levou a uma recuperação parcial das bolsas – e impactou negativamente nos modelos de tendências ligados a juros e moedas – tanto local quanto global. A classe segue sendo positiva para a diversificação de carteira, mas entendemos a importância da desconexão e inclusão de mandatos alternativos. No mês de outubro, boa parte dos principais indicadores de ativos de risco ao redor do mundo demonstraram uma performance positiva. A possibilidade de uma mudança de postura por parte dos BCs ao redor do mundo ajudou na recuperação dos índices no geral, e a bolsa brasileira mesmo impactada pela volatilidade das eleições acompanhou o movimento. No mês, o Ibovespa apresentou uma performance positiva de 5,45%. O índice SMLL que acompanha as ações de Small Caps apresentou uma variação de 7,30%. Diferente do mês anterior em que os gestores de ações de estratégia Long Biased se destacaram, foram os fundos classificados como Long Only que ao apresentar uma performance de 6,75% em outubro se destacaram perante o índice. Posições ligadas a Bancos, Transporte, Varejo e Serviços Financeiros foram destaques da ponta positiva. Já os destaques negativos em termos absolutos foram em Mineração, Construção, Energia e Siderurgia. Em relação a alocação atual, os setores de Consumo, Papel e Celulose e Financeiro tendem a aparecer com maior frequência. Já os fundos Long Biased, apresentaram uma performance mediana de 5,05%, apesar de terem performado abaixo do Ibovespa, parte desses fundos possuem como benchmark o IPCA + yield IMA-B 5+ que variou 0,47% no período. Parte dos gestores pontuaram cautela ao longo do mês na alocação em empresas estatais da esfera federal. De olho nas oportunidades da renda variável local, permanecemos construtivos com a classe de renda variável Brasil no longo prazo, visto que existem muitas oportunidades descontadas e que podem ser exploradas através de uma boa gestão ativa. No curto prazo, desafios em relação à inflação, riscos fiscais e eleições permanecem no radar. Da parte de estratégia, entendemos que a diversificação é essencial para o portfólio, de forma que um “mix” entre os fundos long Biased que apresentam melhor relação risco x retorno, com os fundos long only, que apesar de ter maior volatilidade tente a apresentar retornos expressivos no longo prazo – é o ideal para uma carteira de investimentos.

Cenário Econômico – Setembro/2022

O cenário mundial tem piorado, tanto em termos dos dados recentes, quanto em termos das expectativas. A inflação alta e persistente provocou o início de ciclos de aperto monetário nos Estados Unidos e na Europa,

com discursos cada vez mais duros dos dirigentes dos bancos centrais e taxas de juros esperadas maiores. Adicionalmente, destacam-se o prolongamento do conflito na Ucrânia e de suas consequências econômicas; na China, os *lockdowns* para levar a cabo a política de “covid zero” e a grave crise no mercado imobiliário; e a reversão das políticas fiscais expansionistas face ao recuo da pandemia e à necessidade de combater a inflação. Em consequência, as projeções de crescimento no mundo têm se reduzido de forma substancial.

Retrospectiva - O comitê de política monetária do Federal Reserve elevou a meta de juros dos Fed Funds em 0,75pp, levando a taxa para o intervalo entre 3-3,75%. O FED reforçou a necessidade de novos aumentos nos juros para que a inflação americana retorne à meta de 2% e sinalizou que os juros devem subir até 4,6% no ano que vem. A intensa e rápida alta de juros nos EUA aumenta a probabilidade de recessão na maior economia do mundo e foi um dos fatores para a queda das bolsas pelo mundo essa semana. O S&P 500, principal índice da bolsa americana, recuou -4,65% na semana. No ano, a queda chega a -23,00%. O secretário do tesouro britânico, Kwasi Kwarteng, anunciou o pacote fiscal para estimular a economia britânica e inclui medidas como ampla redução de impostos e subsídios para a energia nos próximos dois anos. Após o anúncio, a libra caiu para o menor nível em relação ao dólar desde 1985. O gasto será financiado por meio de endividamento público, e será da ordem de 150 bilhões de libras nos próximos dois anos. O Presidente do Banco Central do Japão (BoJ), Haruhiko Kuroda, sinalizou que a condução de política monetária ultra-expansionista ficaria inalterada por dois a três anos. Após tal comunicação, o iene atingiu uma mínima de 24 anos, levando a intervenção no mercado cambial pela primeira vez desde o final dos anos 90. O Banco da Inglaterra elevou a taxa de juros em 0,5pp, para 2,25%, de acordo com parte das expectativas do mercado. No país, o mercado de trabalho segue apertado e a inflação elevada. O Banco Popular da China manteve as taxas de juros na terça-feira, buscando um equilíbrio entre afrouxar a política monetária e conter mais perdas em um yuan já enfraquecido. O banco manteve em 3,65% a taxa de empréstimo de um ano, que determina as taxas de juros que os maiores bancos do país cobram de seus clientes, enquanto a taxa de cinco anos, que incide sobre hipotecas permaneceu em 4,30%. A medida ocorre depois que o banco central cortou inesperadamente as taxas de empréstimo em agosto, em uma tentativa de sustentar o crescimento econômico que foi severamente impactado pelos bloqueios relacionados ao Covid-19 este ano. O PBoC agora precisa manter um delicado equilíbrio de afrouxar a política para estimular o crescimento econômico, ao mesmo tempo em que não garante mais depreciação do yuan. O presidente russo Vladimir Putin anunciou que as forças armadas do país convocariam suas reservas imediatamente e ameaçou com uso de armas nucleares. O movimento representou um importante aumento da escala da guerra contra a Ucrânia. O exército russo está se movendo para anexar os territórios ucranianos ocupados no leste e sul do país. O ataque russo vem como resposta à recente contra-ofensiva ucraniana que impôs derrotas significativas ao seu adversário. O dólar fechou a semana com queda de 0,24%. Em 2022, a moeda norte-americana acumula recuo de 5,86.

NO BRASIL - O Comitê de Política Monetária do Banco Central do Brasil, o Copom, manteve a taxa Selic em 13,75%, em linha com as expectativas. A decisão significou interrupção no processo de alta de juros iniciado em março de 2021, quando a taxa básica estava em 2,00%. O comunicado que acompanhou a decisão trouxe elementos que sugerem que, apesar da manutenção dos

juros, o Copom segue preocupado com a inflação. O comitê tentou sinalizar que a decisão representa uma pausa para avaliação, não necessariamente o fim do ciclo de aperto monetário. O Ibovespa encerra a semana com alta acumulada de 2,22%, aos 111.716 pontos. RELATÓRIO FOCUS - Quanto o relatório focus dessa semana, as projeções para 2022 seguem da seguinte forma: Para o IPCA a projeção diminuiu de 6,00% para 5,88%. O PIB aumentou de 2,65% para 2,67%. Já a taxa de câmbio não houve alterações, sendo R\$5,20. Quanto a taxa selic, a projeção permanece em 13,75%. EXPECTATIVA - Na próxima semana, o destaque continua sendo a política monetária nos Estados Unidos, com discursos de dirigentes do Fed e a divulgação do índice de inflação preferido pelo Fed, o deflator dos gastos com consumo, que devem dar o tom para o mercado. Além disso, nos EUA teremos o dado de PIB do segundo trimestre, sondagens empresariais de setembro na China e inflação ao consumidor de agosto na Europa. A próxima semana será marcada pela reta final do primeiro turno das eleições e pela ata da última reunião do Copom. Na seara de dados econômicos, os destaques no Brasil serão o IPCA-15 de setembro, para o qual esperamos deflação de -0,16% e os dados de setor externo e mercado de trabalho de agosto. O aperto monetário interno e a manutenção de um arcabouço de regras fiscais compatível com o compromisso com a disciplina fiscal – que mantenha, portanto, sob controle o risco associado à evolução das contas públicas – devem permitir a gradual redução da inflação ao longo de 2023 e propiciar as condições para a recuperação do crescimento ao longo do próximo ano. Para 2023, projeta-se crescimento do PIB de 1,6%. Esse crescimento deverá ser puxado pelo setor agropecuário, que, após cair em 2022, deve crescer 10,9% em 2023. Para a indústria e os serviços, projetam-se taxas de crescimento de 0,8% e 0,7%. Quanto à inflação, ao contrário do que vem ocorrendo em grande parte dos países, nos últimos três meses, a inflação brasileira surpreendeu favoravelmente, beneficiada, sobretudo, pela melhora no comportamento dos preços administrados. E, nas últimas semanas, o cenário prospectivo para a inflação vem se tornando melhor. As novas projeções do Grupo de Conjuntura do Ipea indicam variação menor do Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), em 2022, de 5,7%, comparativamente à estimada na edição anterior da Visão Geral da Carta de Conjuntura de 6,6%, há três meses. No caso do Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC), a projeção também foi revista para baixo, e a taxa estimada recuou de 6,3% para 6,0%. Para 2023, as projeções de inflação foram mantidas em 4,7%, tanto para o IPCA, quanto para o INPC.

Cenário Econômico – Agosto/2022

Cenário Internacional: A Rússia suspendeu boa parte do fornecimento de gás natural para Europa, alegando problemas técnicos e solicitando a suspensões das sanções para normalização. Nesse contexto, o preço do gás natural na região atingiu o maior patamar da última década, o que deixa a Europa em uma situação de insegurança energética, tendo em vista que alguns países da região têm cerca de 30% da sua matriz energética dependente do gás natural. Com a proximidade do inverno europeu, onde o uso de energia é muito mais intenso, os governos estudam a possibilidade de racionamentos e subsídios para a conta de luz. Após uma queda de 23% desde seu topo, o SP500, principal índice de ações americano, teve um mini rali,

subindo em 16% entre julho e agosto, mas já voltando a cair nas últimas semanas. Esse comportamento errático é sinal de um mercado distante dos seus fundamentos, onde as expectativas de curto prazo têm um poder ainda maior que o normal sobre a direção dos ativos. O FED, banco central americano, iniciou sua alta de juros em maio de 2022, com objetivo de frear a economia e assim controlar a inflação americana, que é a maior dos últimos 40 anos. Taxas de juros mais altas costumam afetar negativamente as ações, já que a renda fixa fica mais atrativa. Por esse motivo, os participantes do mercado acionário anseiam pelo fim do ciclo de alta de juros do FED, o que é totalmente dependente do controle da inflação no país. Por esse motivo, mesmo notícias negativas para a economia dos Estados Unidos, como uma alta no desemprego, estão sendo comemoradas pelo mercado. Uma economia mais fraca pode ajudar no controle da inflação no curto prazo e, conseqüentemente, implicar em uma interrupção do aumento dos juros. Há indicações que a inflação americana tende a ser mais persistente que o mercado assume, graças a massiva injeção de dinheiro feita durante a pandemia. O cenário econômico por lá deve se manter obscuro no curto prazo. **O cenário na China:** Bolha imobiliária, lockdowns intermináveis e, como se não bastasse, um clima geopolítico bastante preocupante com relação a Taiwan. Esse é o cenário atual da China, que tem ficado inóspita para os investidores. Apesar desses acontecimentos, o mercado internacional parece não estar dando o devido peso ao cenário que afeta a segunda maior economia do mundo. Com permanência da política de tolerância zero ao Covid, várias regiões chinesas estão com suas atividades econômicas e cotidianas paralisadas, e essa é uma das causas do baixo crescimento do país nos últimos trimestres. A crise imobiliária, por sua vez, teve seu início com o calote da Evergrande, a segunda maior empresa do setor imobiliário da China, seguida por várias outras incorporadoras menores. O modelo de crescimento chinês foi altamente dependente do endividamento, especialmente no setor de construção. Vale lembrar que o setor responde por cerca de 25% do PIB Chinês, tudo isso resulta em PIB menores que o esperado no país. No 2º trimestre de 2022 o PIB chinês encolheu 2,6% em relação ao trimestre anterior. Para tentar reverter essa situação, a China tem ido à contramão do mundo e está cortando seus juros para estimular a economia. Esse movimento favorece a depreciação do Yuan, moeda chinesa, dado o processo atual de alta de juros nos Estados Unidos. Tendo em vista o contexto econômico atual, a narrativa sobre o domínio de Taiwan pode estar ganhando força internamente como forma de manter a unidade chinesa em meio ao provável descontentamento da população com a piora econômica. Esse possível conflito pode ser desastroso também para a economia global, se tornando mais um combustível inflacionário, ou mesmo tendo conseqüências ainda mais severas em caso de envolvimento dos EUA. **Cenário Brasileiro - Eleições e volatilidade:** No Brasil, estamos às vésperas de uma eleição presidencial bastante polarizada e boa parte dos investidores estão receosos com os seus investimentos frente à incerteza política. Nesse momento, é interessante olhar para o passado para entender como o mercado funciona em períodos como o atual. É preferível se ater aos fundamentos das empresas, que é o que realmente gera resultados para o investidor de longo prazo. As expectativas de curto prazo são afetadas pela incerteza em momentos como o que estamos passando agora, mas não dizem muito sobre a empresa A ou B ter uma boa gestão. **Brasil na contramão do mundo (mas para melhor):** Apesar do cenário por aqui ainda reservar muitas incertezas fiscais e políticas, os ativos brasileiros têm apresentado um

desempenho melhor que seus pares internacionais. Durante 2022, o real valorizou cerca de 9% frente ao dólar, mesmo em um cenário onde o dólar ganha força ao redor do mundo graças ao aumento de juros nos Estados Unidos. O Dólar Index, que compara o dólar contra uma cesta de moedas internacionais, subiu 14% no ano. O caso mais emblemático da atual força do dólar é que o euro passou a valer menos que a moeda pela primeira vez em 20 anos. Já no mercado acionário, temos o Ibovespa bastante volátil, mas positivo no ano, enquanto o SP500, principal índice de ações dos Estados Unidos, acumula queda de aproximadamente 18% em 2022. A questão é que o Brasil tem melhorado em relação a seus pares internacionais. Enquanto os Estados Unidos, Europa e China passam por um momento de baixo crescimento do PIB, ou até mesmo de resultados negativos, como foi o caso dos Estados Unidos nos últimos 2 trimestres, o Brasil está surpreendendo com os resultados acima do esperado. O PIB brasileiro cresceu 1,2% no 2º trimestre quando o consenso do mercado era de 0,9%. O Governo também está em superavit primário, ou seja, arrecadando mais do que gasta, algo que não acontecia desde 2014 e que dá certo alívio para a trajetória da dívida pública. Além disso, estamos próximos do fim do ciclo de alta de juros enquanto os países europeus e os Estados Unidos estão ainda no início desse processo. Não temos expectativa de que o Brasil será uma grande potência nos próximos anos, apenas estamos percebendo que, dado a piora no cenário internacional, nosso país tem ganhado maior atratividade para os investidores. Inclusive, temos visto um fluxo relevante de aportes dos investidores estrangeiros na bolsa brasileira, muito provavelmente por conta desse contexto. Nos próximos meses, é natural que tenhamos volatilidade, principalmente por causa das eleições, quanto a fundos de ações atrelados a economia doméstica é recomendável a entrada gradativa de modo que o investidor fique atento a oportunidades da bolsa de valores, construindo um preço médio mais atrativo. É recomendável também manter uma posição conservadora no exterior, tendo em vista todos os problemas econômicos que assolam as principais economias do mundo.

Cenário Econômico – Julho/2022

A última semana de julho foi positiva para a bolsa de valores e para o câmbio. O Ibovespa encerrou a semana com alta acumulada de 4,29%. Já no mês, o índice apresenta alta acumulada de 4,69%, entretanto no ano, queda de 1,58%. O dólar encerrou a semana com queda de 5,9%. Como resultado, a moeda norte americana fechou julho com queda de 1,16%. O preço do barril de petróleo caiu, e com isso, a Petrobrás anunciou que irá reduzir o preço da gasolina. O IPCA-15 subiu 0,13% em julho, registrando desaceleração em relação a junho, resultado da queda no preço da gasolina e da energia elétrica. A taxa de desemprego brasileira recuou para 9,3% no trimestre encerrado em junho, sendo o menor patamar para um segundo trimestre desde 2015. O Ministério da Economia anunciou que teve que cortar mais R\$ 2,1 bilhões para cobrir despesas discricionárias, entre elas está o seguro rural e o INSS. O Indicador de Incerteza da Economia (IIE-Br) da FGV subiu 0,2 ponto em julho, para 120,8 pontos, resultado da pressão inflacionária e da política de aperto monetário global. O Federal Reserve elevou a taxa de juros em 0,75 ponto percentual. Como resultado, o intervalo passou a ser de 2,25% a 2,5% ao ano. Consequentemente, o mercado está mais

atento à possibilidade de uma recessão americana, após dados recentes indicarem uma possível contração da economia do país. Entretanto, a elevação de juros americana pode ser positiva para o Brasil, já que o preço das commodities serão menos impactados pelas alterações dos preços. O PIB dos Estados Unidos recuou 0,9% no segundo trimestre do ano, sendo esse, o segundo trimestre seguido de baixa, pressionado pela alta da inflação no país, pelo aumento das taxas de juros e pela pressão sobre as cadeias de suprimento. Já na Zona do Euro, o PIB cresceu 0,7% no segundo trimestre, estando acima do esperado. O índice de desemprego na Alemanha subiu em julho pelo segundo mês seguido. Já crescimento da economia do país permaneceu estável no segundo trimestre, ocasionado pela aceleração da inflação derivada do conflito entre a Rússia e a Ucrânia. Segundo o Fundo Monetário Internacional, a interrupção no fornecimento de gás russo para a Europa reduziria o valor do PIB alemão em 1,5% em 2022, em consequência do alto risco energético que o país vem enfrentando. **RELATÓRIO FOCUS 01/08/2022:** Para o IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo), a projeção diminuiu de 7,30% para 7,15% em 2022. Para 2023, a previsão para o IPCA aumentou de 5,30 % para 5,33%. Para 2024, as estimativas permanecem na casa dos de 3,30%. Para 2025, as projeções ficaram em 3,00%. A projeção para o PIB (Produto Interno Bruto) aumentou de 1,93% para 1,97% em 2022 e para 2023, caiu de 0,49% para 0,40%. Para 2024 a projeção permanece na casa dos 1,70%, e para 2025, ficou na casa dos 2,00%. Para a taxa de câmbio em 2022, o valor estagnou em R\$5,20. Para 2023, a projeção se manteve R\$ 5,20. Para o ano de 2024, a projeção permaneceu em R\$5,10, assim como em 2025 a projeção ficou em R\$5,15. Para a taxa Selic, a projeção para 2022 permaneceu em 13,75% em 2022. Para 2023 aumentou de 10,75% para 11%, ficando em 8,00% para 2024. Fechando as projeções da semana, a projeção para a taxa Selic manteve-se em 7,50% para o ano de 2025. **PERSPECTIVAS:** Com o resultado do IPCA-15, a expectativa é de que o pico de inflação brasileira já tenha passado. Dessa maneira, há a indicação de que realmente não haverá grandes altas da taxa Selic para os próximos períodos. Com isso, as expectativas de crescimento da economia brasileira continuam subindo. Entretanto, no cenário global, as perspectivas de uma possível recessão continuam crescendo. Para essa semana, teremos decisões da taxa de juros no Brasil, Reino Unido, Índia e Austrália. Durante a semana serão divulgados índices de gerentes compras (PMIs) dos países desenvolvidos. A recomendação dos economistas é cautelosa ao assumir posições mais arriscadas no curto prazo, a volatilidade nos mercados deve se manter ainda sem desenhar um horizonte claro, em razão principalmente pelo nosso cenário político. Com o COPOM sinalizando que deve continuar com ciclo de alta em menor proporção e posteriormente uma manutenção se a inflação continuar resistente mediante a política de juros, pode se entender que o mercado está precificando que os índices em médio prazo irão cair.

Cenário Econômico – Junho/2022

NACIONAL:

O Ibovespa, principal indicador de desempenho das ações negociadas na B3, apresentou resultado acumulado negativo no mês de junho, ao cair 11,46%. Como resultado, o índice acumula queda de 6% em

2022. O Banco Central admitiu que a meta de inflação será descumprida em 2022, pelo segundo ano seguido. A meta é de 3,50%, com margem de 1,5 p.p. para cima ou para baixo. Já para 2023, o BC estimou que a probabilidade de superar o teto do sistema de metas é de 29%. A PEC dos Combustíveis foi aprovada pelo Senado, onde o impacto dos recursos para custear tais ações é estimado em R\$ 41,25 bilhões, que ficarão fora do teto de gastos e da meta de resultados fiscais da Lei de Diretrizes Orçamentárias de 2022. A PEC dos Combustíveis conta com aumento de R\$ 400 para R\$ 600 do benefício Auxílio Brasil; o valor do Vale-gás será de R\$120, onde será pago o equivalente a um botijão a cada dois meses; criação de auxílio no valor de R\$ 1 mil para os transportadores autônomos de carga; criação de auxílio com valor a definir para motoristas de táxi profissionais registrados. Como resultado, o investidor estrangeiro deixa o Brasil, ocasionado pelo risco fiscal apresentado pelo país, e elevando assim, a cotação do dólar. Na ata da última reunião do COPOM (14-15/06), foi divulgado que a alta de juros deve continuar na próxima reunião, que será realizada em agosto. Além disso, sinalizou que a Selic, que hoje está em 13,25% ao ano, tende a permanecer em patamares altos para conter a inflação, até pelo menos abril de 2023. O Índice de Confiança da Indústria (ICI) do FGV IBRE subiu pelo terceiro mês seguido em junho, ao registrar alta de 1,5 ponto e alcançar 101,2 pontos. O Índice Geral de Preços – Mercado (IGP-M) variou 0,59% em junho. Como resultado, o índice acumula alta de 8,16% no ano e de 10,70% em 12 meses. De acordo com o divulgado pelo IBGE no dia 2 de junho, o PIB cresceu 1% no primeiro trimestre de 2022. O setor de serviços foi destaque no período, ao apresentar alta de 1%. Já a agropecuária sofreu com queda de 8% em meio à quebra em safras importantes. O dólar apresentou valorização no mês, ao acumular alta de 10,13%. Entretanto, no ano, a moeda norte americana continua com desvalorização de 6,14% frente ao real.

INTERNACIONAL:

O CPI, índice oficial de inflação nos EUA, subiu 1,3% em junho. Com isso, o índice acumula alta de 9,12% em 12 meses, sendo esse, o maior valor em 41 anos. O resultado se deu, principalmente, pelo aumento de preços nos alimentos e combustíveis. Já na Zona Euro, a inflação bateu recorde ao acumular 8,6% de alta no período de 12 meses. O Fed aumentou a taxa de juros em 0,75 p.p., sendo essa a maior alta desde 1994. Com isso, a taxa de referência do Banco Central norte-americano para empréstimo diário entre bancos passou a possuir um intervalo entre 1,5% e 1,75%. O presidente do Federal Reserve informou que o banco central dos EUA está avaliando aumentar a taxa de juros entre 0,50% e 0,75% na reunião que ocorrerá em julho. Tais elevações fazem com que os economistas e empresários norte-americanos temam que a economia entre em recessão. Na China, as exportações aumentaram 17,9% em comparação com 2021, registrando superávit comercial de US\$ 97,94 bilhões em junho. Os dados foram resultados da recuperação do país após momentos de lockdown. O conflito entre a Rússia e a Ucrânia completou 4 meses e continuou trazendo volatilidade para os mercados globais, porém ainda não apresentou acordos que indicassem o fim da guerra. A Alemanha declarou crise de abastecimento de gás após a Rússia reduzir o fornecimento do produto em diversos países da União Europeia.

ATIVIDADE, EMPREGO E RENDA:

O IBGE divulgou que a taxa de desemprego no Brasil caiu para 9,8% no trimestre encerrado em maio, sendo a primeira vez em 6 anos que o resultado não está na casa dos dois dígitos. Entretanto, a falta de trabalho atinge 10,6 milhões de brasileiros. O número de pessoas desempregadas recuou 11,5% frente ao trimestre anterior e 30,2% na comparação anual. Já o número de pessoas ocupadas bateu recorde, ao atingir 97,5 milhões de pessoas. Já o rendimento médio real do trabalhador apresentou estabilidade estatística frente ao trimestre anterior, ao resultar R\$ 2.613. Entretanto, é 7,2% menor do que o registrado no mesmo trimestre de 2021.

SETOR PÚBLICO:

De acordo com o Ministério da Economia, a balança comercial brasileira registrou superávit de US\$ 8,8 bilhões em junho. Entretanto, o saldo comercial foi 15,4% menor do alcançado no mesmo mês do ano passado, onde o superávit da balança foi de US\$ 10,4 bilhões. No mês de junho, as exportações somaram US\$ 32,7 bilhões e as importações US\$ 23,9 bilhões. Em comparação com o mesmo mês de 2021, as exportações registraram, pela média diária, alta de 15,6%, já as compras do exterior avançaram 33,7%.

INFLAÇÃO:

De acordo com o divulgado pelo IBGE, o IPCA apresentou alta de 0,67% em junho, sendo essa a maior alta para o mês desde 2018. Como resultado, o índice acumula alta de 5,46% no ano e alta de 11,89% em 12 meses. Com isso, a inflação se encontra acima de 10% há 10 meses, sendo que a última vez que isso aconteceu foi de 2002 a 2003. Além disso, o IPCA acumulado está acima do dobro do teto da meta definida pelo CMN. Todos os nove grupos de produtos e serviços pesquisados tiveram alta de preços em junho, sendo que o destaque para variação foi no setor de vestuário, com alta de 1,67%. Por outro lado, o grupo de maior impacto no índice foi o de alimentação e bebidas, com alta de 0,80%. De acordo com o IBGE, o Índice Nacional de Preços ao Consumidor, INPC, apresentou alta de 0,62% em junho. Como resultado, o índice acumula alta de 5,61% em 2022 e 11,92% nos últimos 12 meses. O preço dos alimentos foi o mais impactado, com alta de 0,78% no mês. Já os produtos não alimentícios sofreram com a variação de 0,57%.

PERSPECTIVAS:

A expectativa é de que as principais economias mundiais continuem subindo as taxas básicas de juros na tentativa de conter os avanços da inflação. Com isso, os títulos de renda fixa tendem a ficar mais atrativos. Além da alta dos juros, o conflito entre a Rússia e Ucrânia está estimulando a desaceleração da atividade econômica mundial, após elevação no preço das commodities e interrupção no fornecimento de gás para diversos países da Europa. Entretanto, a expectativa de crescimento do PIB brasileiro para 2022 aumentou, passando para 1,59% de acordo com o Relatório Focus divulgado dia 11/07. Já a expectativa do mercado para a taxa Selic é de que alcance 13,75% na próxima reunião do Copom, e após isso, haja estabilização para os próximos períodos. Com a elevação da taxa de juros norte-americana, a perspectiva é de que os investidores estrangeiros deixem o Brasil para investir nos EUA. Com isso, a cotação do dólar voltará a subir, ocasionando em desvalorização do real. Ademais, a preocupação com o quadro fiscal brasileiro poderá aumentar após aprovações da PEC dos Benefícios, a qual possui custos que irão ultrapassar o teto de gastos. Com o COPOM sinalizando que deve continuar com ciclo de alta em menor proporção e

posteriormente uma manutenção se a inflação continuar resistente mediante a política de juros, pode se entender que o mercado está precificando que os índices em médio prazo irão cair.

Cenário Econômico – Maio/2022

NACIONAL:

O Ibovespa voltou a apresentar resultados positivos no mês de maio, e o encerrou com alta de 3,22%. Como resultado, o índice acumula alta de 6,23% no ano. O Tribunal de Contas da União aprovou a segunda etapa do processo de privatização da Eletrobrás. Com isso, os brasileiros que têm valores na conta do FGTS podem comprar ações da estatal. O Ministério de Minas e Energia (MME) pediu ao Ministério da Economia a inclusão da Petrobras na lista de estudos para uma possível privatização, em meio à disparada dos preços dos combustíveis e críticas à política de preços da Petrobras. O presidente do Banco Central, Roberto Campos Neto, disse em audiência pública extraordinária na Comissão de Defesa do Consumidor da Câmara dos Deputados que espera que a projeção de crescimento do país seja revista para uma faixa de 1,5% a 2% em 2022. O IPCA-15 (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo 15) avançou 0,59% no mês de maio. O governo reduziu em 10% as alíquotas de impostos de importação do arroz, feijão, carne e materiais de construção. A Câmara aprovou o projeto que classifica como bens essenciais a gasolina, gás natural, energia elétrica, comunicação e transportes coletivos. Com isso, passam a ter alíquota máxima de 17% a 18%, de acordo com a região. O dólar recuou 3,86% em maio. No ano, a moeda tem desvalorização de 14,77% frente ao real ocasionado pelos conflitos externos e alta inflação em diversos países.

INTERNACIONAL:

Os temores de desaceleração global em meio à inflação persistiram no mês de maio, assim como a perspectiva de juros mais altos nas principais economias. A inflação na zona do euro bateu recorde em maio, com uma taxa de 8,1% na base anual, pressionada pelo impacto da guerra na Ucrânia sobre os preços dos alimentos e da energia principalmente. A União Europeia planeja impor sanções mais duras à Rússia, ao proibir as importações de seu petróleo e impedir as seguradoras de cobrir os carregamentos de óleo do país em qualquer lugar do mundo. A previsão de crescimento para zona do euro em 2022 reduziu de 4% para 2,7% em decorrência da elevação nos preços das commodities e da energia, além do conflito entre a Rússia e a Ucrânia. O Federal Reserve sinalizou que poderá fazer uma pausa na elevação dos juros após aumentá-lo 0,5% em cada uma de suas próximas duas reuniões. Já o Banco Central Europeu deverá iniciar seu ciclo de aperto em julho. Nos EUA, o índice de preços ao consumidor subiu 1,0% em maio, estando acima do que era esperado pelo mercado, atingindo 8,6% no acumulado em 12 e a maior taxa em 40 anos. A China sinalizou a injeção de estímulos fiscais de US\$ 5,3 trilhões na economia do país, além do corte de impostos. Na China, as exportações subiram 16,9% em maio em relação ao mesmo período do ano passado, já as importações aumentaram 4,1%.

ATIVIDADE, EMPREGO E RENDA:

O IBGE divulgou a taxa de desemprego no trimestre encerrado em abril, no qual o indicador recuou para 10,5%, sendo o melhor resultado desde 2013, mas ainda, atingindo 11,3 milhões de brasileiros. A quantidade de pessoas desempregadas recuou 5,8% frente ao trimestre anterior, retornando ao patamar do início de 2016. Com isso, é possível observar que o mercado de trabalho está em recuperação, mesmo com a alta inflação impactando a renda dos brasileiros. Já o nível de pessoas ocupadas teve alta de 1,1% em comparação com o trimestre anterior. Com isso, há cerca de 96,5 milhões pessoas ocupadas, sendo o maior resultado registrado na série histórica iniciada em 2012. O IBGE divulgou que o rendimento médio real do trabalhador foi de R\$ 2.569, apresentando estabilidade frente ao trimestre anterior. Entretanto, há redução de 7,9% em relação ao mesmo período de 2021.

SETOR PÚBLICO:

De acordo com o Ministério da Economia, a balança comercial registrou superávit de US\$ 4,9 bilhões em maio. Entretanto, o valor representa queda de 42,1% em relação ao mesmo mês do ano passado. As exportações, pela média diária, registraram alta de 8% em maio na comparação com o mesmo período do ano passado, ao somarem US\$ 29,6 bilhões. Já as compras do exterior avançaram 33,5% ao somarem US\$ 24,7 bilhões. O resultado se deu pelo fato de o conflito restringir o comércio de alguns produtos e elevou o preço de alguns itens, como petróleo e alimentos, beneficiando exportadores brasileiros e atraindo recursos ao país.

INFLAÇÃO:

De acordo com o IBGE, o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) apresentou alta de 0,47% no mês de maio, registrando desaceleração em comparação com o mês anterior e a menor variação mensal desde abril de 2021. Como resultado, o índice acumula alta de 11,73% no período de 12 meses. O resultado foi influenciado principalmente pela queda no custo da energia elétrica e pela desaceleração dos preços dos alimentos. Entretanto, oito dos nove grupos de produtos e serviços pesquisados tiveram aumento de preços no último mês. Os setores mais impactados foram o de vestuário (+2,11%), transportes (+1,34%) e saúde e cuidados pessoais (+1,01%). O Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC) apresentou alta de 0,45% em maio, sendo a menor variação mensal desde abril do ano passado. Com isso, o índice acumula alta de 4,96% em 2022 e alta de 11,90% no período de 12 meses. Os itens que mais contribuíram para a alta do índice foi o morango (35,22%), a passagem aérea (21,7%) e a cebola (20,8%).

PERSPECTIVAS:

No Brasil, as expectativas são de que o Copom realize a última elevação da taxa Selic em 2022 na reunião que acontece no mês de junho. De acordo com as projeções realizadas por analistas do mercado, a elevação será de 0,5 p.p., ficando assim, em conformidade com o último Relatório Focus divulgado pelo Banco Central (29/04/2022). As estimativas são de que a taxa básica de juros permaneça em 13,25% ao ano até o fim de 2022. O Banco Central divulgou a atualização parcial das expectativas de mercado, onde a perspectiva é de que o IPCA encerre 2022 a 8,89%. Dessa maneira, ficará bem acima do centro da meta definida pelo Conselho Monetário Nacional, que é de 3,50% com margem de 1,5% para cima ou para baixo. O Ministério da Economia informou que poderá revisar a projeção do PIB para 2022 e elevar a estimativa de

crescimento do país para 1,5% após os dados divulgados pelo IBGE mostrarem que o PIB cresceu 1% no primeiro trimestre do ano em comparação com o trimestre anterior. É esperado que o preço do barril de petróleo continue elevado durante todo o mês de junho, sem que ocorram muitas quedas significativas. Essa alta é resultado das restrições às exportações da Rússia, devido à guerra na Ucrânia. O Banco Central Europeu (BCE) informou que pretende aumentar a taxa básica de juro em 0,25% na próxima reunião que acontecerá em julho e aumentá-la novamente em setembro, após o aumento da inflação que acontece em diversos países. Continuamos com a recomendação de manter cautela ao assumir posições mais arriscadas no curto prazo, a volatilidade nos mercados deve se manter ainda sem desenhar um horizonte claro, em razão principalmente pelo nosso cenário político.

Cenário Econômico – Abril/2022

Nacional:

O Indicador de Incerteza da Economia (IIE-Br) recuou 6,4 pontos em abril para 114,9 pontos, o menor nível desde janeiro de 2020. O indicador retornou ao patamar anterior à pandemia pela primeira vez, sendo o resultado também foi influenciado por uma visão menos pessimista em relação ao impacto potencial de curto prazo do conflito entre Rússia e Ucrânia no país. O Ibovespa apresentou o pior resultado desde março de 2020, ao encerrar o mês com baixa de 10,10% aos 107.876,16 pontos, sendo impactado pela redução dos preços das commodities. O Índice Geral de Preços – Mercado (IGP-M) subiu 1,41% em abril, acumulando alta de 6,98% no ano e alta de 14,66% nos últimos 12 meses. Foi divulgado o resultado das contas externas do mês de fevereiro, o qual apresentou um déficit de US\$ 2,4 bilhões, uma queda de 40% em comparação com o mesmo período de 2021. Já a balança comercial de bens brasileira apresentou saldo positivo de US\$ 3,5 bilhões. No dia 22 de abril, a portaria assinada pelo ministro da saúde, Marcelo Queiroga, oficializou o fim do estado de emergência ocasionado pela Covid-19. A Câmara aprovou a medida que torna o “Auxílio Brasil” no valor de R\$ 400,00 permanente, o qual inicialmente seria apenas até o final de 2022. Como resultado o governo federal elevará o desembolso de cerca de R\$ 90 bilhões. O relatório da Global Forest Watch publicado em abril, mostra que o Brasil foi responsável por 40% do desmatamento de florestas nativas em todo o mundo no ano de 2021. No mês de abril, o dólar obteve 3,79% de alta resultada da volatilidade devido à formação da taxa Ptax de fim de mês e com investidores monitorando as oscilações da moeda norte-americana no exterior. Entretanto, no acumulado do ano, o dólar apresenta queda de 11,34%.

Internacional:

Na França, Emmanuel Macron foi reeleito em segundo turno nas eleições com 17 milhões de votos contra 12 milhões para Marine Le Pen, representante da extrema-direita no país. Na capital chinesa, Xangai, foi intensificado o lockdown para tentar conter a disseminação do Coronavírus. O atual surto na China é o maior já enfrentado pelo país desde o início da pandemia. Como resultado, a taxa de desemprego foi a mais alta dos últimos dois anos, ao registrar 6,1%. No país asiático, as vendas do varejo caíram 11,1% em abril, no comparativo ano a ano. Textos, fotos, artes e vídeos do Valor estão protegidos pela legislação brasileira

sobre direito autoral. Não reproduza o conteúdo do jornal em qualquer meio de comunicação, eletrônico ou impresso, sem autorização do Valor (falecom@valor.com.br). Essas regras têm como objetivo proteger o investimento que o Valor faz na qualidade de seu jornalismo. Os índices das bolsas de valores ao redor do mundo enfrentaram resultados negativos no mês. Entre os principais índices, S&P 500 fechou com queda de 8,8%, o Dow Jones caiu 4,9% e a Nasdaq sofreu com queda de 13,3%. A maior alta em abril foi do índice da bolsa do Zimbábue (ALSZI), com alta de 58,7%, seguido pelo Amman SE (bolsa da Jordânia) com alta de 8,8%. O principal fator responsável pela desvalorização foi a expectativa entre os investidores de que os consumidores, que têm a maior participação na atividade econômica dos EUA, iriam reduzir os gastos em breve, ocasionado pelas sinalizações do Federal Reserve (Fed) de acelerar o aumento de juros no país. A inflação mundial segue elevada, sendo que o preço dos alimentos e do petróleo foram os mais impactados. Nos EUA, o índice de preços ao consumidor (CPI) subiu 0,3% no mês, totalizando 8,3% no acumulado de 12 meses. O preço do barril Brent encerrou o mês com alta de 1,3%, enquanto o WTI fechou com ganho de 4,4%. Em abril, o conflito entre a Rússia e a Ucrânia completou 2 meses. Rússia interrompeu o fornecimento de gás para a Bulgária e a Polônia nesta quarta-feira, alegando que os dois países rejeitaram a sua exigência de receber pagamento em rublos. No Reino Unido, a inflação ao consumidor de abril avançou 9% em relação ao mesmo período do ano passado. Já Na zona do euro, a inflação avançou 7,4% no mês.

Atividade, emprego e renda:

No primeiro trimestre de 2022, a taxa de desemprego ficou 11,1%, conforme divulgado pelo IBGE. Com isso, há cerca de 11,949 milhões de pessoas desempregadas no país. Já o nível da ocupação registou a primeira queda em quatro trimestres ao registrar 55,2%, cerca de 472 mil vagas no mercado de trabalho foram fechadas. Com isso, a população ocupada alcançou a marca de 95,275 milhões de pessoas. O Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), registrou queda do rendimento real no primeiro trimestre de 2022. O valor médio registrado foi de R\$ 2.548, uma alta de 1,5%, em relação ao trimestre anterior (R\$ 2.510). Entretanto, houve redução de 8,7% quando comparado ao mesmo período em 2021, em R\$ 2.789. Além disso, segundo o IBGE, a renda média dos trabalhadores diminuiu quase 9% na comparação anual.

Setor público:

De acordo com o Ministério da Economia, a balança comercial registrou superávit de US\$ 8,1 bilhões em abril. Entretanto, o valor representa queda em relação ao mesmo mês do ano passado. As exportações pela média diária registraram alta de 16,7% em abril na comparação com o mesmo período de 2021 e somaram US\$ 28,9 bilhões. Já as compras do exterior avançaram 35,7% nesta comparação e somaram US\$ 20,8 bilhões. O conflito entre a Rússia e a Ucrânia tem restringido o comércio de alguns produtos, porém, ao mesmo tempo, também elevou o preço de itens básicos, como petróleo e alimentos, beneficiando exportadores brasileiros e atraindo recursos ao país. Com isso, as exportações para a Ucrânia recuaram 92,9% no mês, para US\$ 1,25 milhão, enquanto as compras de produtos do país caíram 78,7%, para US\$ 5,4 milhões. Já no comércio com Rússia, houve queda de 30,4% nas vendas externas, para US\$ 91,9 milhões, e aumento de 211% nas importações, para US\$ 805 milhões.

Mercados de Renda Fixa e Renda Variável:

A renda fixa recebeu a maior parte do fluxo de recursos, com grande quantidade de investimentos em CDB, letras financeiras, fundos DI e Títulos Públicos, ocasionados pelas perspectivas de alta da taxa Selic e alta da inflação. Já na renda variável, a percepção é que a sequência de quedas do Ibovespa reflete uma menor confiança no crescimento da economia nacional e global. O S&P 500 apresentou a maior queda mensal desde março de 2020 (-8,8%), com todos os setores do índice, exceto o de bens de consumo, registraram performance negativa.

Inflação:

O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), encerrou o mês de abril com alta de 1,06%, estando um pouco acima do esperado e sendo essa a maior variação para o mês em 26 anos. Como resultado, o índice acumula alta de 12,13% nos últimos 12 meses. Dos nove grupos de produtos e serviços pesquisados pelo IBGE, apenas o de Habitação registrou deflação em abril, ocasionado pela queda no custo da energia elétrica. Já os principais responsáveis por tal alta são alimentação e bebidas: (2,06%), transportes (1,91%) e saúde e cuidados pessoais (1,77%). Em 12 meses, os combustíveis acumulam alta de 33,24%. Já no grupo dos alimentos as principais altas foram do leite longa vida (10,31%) e batata-inglesa (18,28%). O Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC) subiu 1,04% em abril, sendo o maior valor desde 2003. Como resultado, o índice acumula alta de 4,49% no ano e 12,47% nos últimos 12 meses. A alta nos preços de alimentos foi de 2,26% em abril. Já nos preços de produtos não alimentícios a variação foi de 0,66% no mês.

Perspectivas:

De acordo com o último Relatório Focus divulgado as expectativas são de que o IPCA encerre o ano de 2022 a 7,89%. Já a Taxa Selic apresenta expectativas de mais altas para as próximas reuniões do Copom, com isso, a taxa deve encerrar o ano a 13,25%. Devido ao cenário de recuperação global da pandemia do Coronavírus e com a volatilidade elevada devido as eleições presidenciais, o Brasil não deve passar por um grande crescimento econômico. Como resultado, as perspectivas são de que o PIB feche o ano com apenas 0,70% de variação sobre o ano de 2021. Com as expectativas de alta da taxa básica de juros norte americana, o dólar deve encerrar 2022 com cotação de R\$5,00. A guerra entre Rússia e Ucrânia continuará pressionando o preço das commodities no mercado internacional. Já as medidas de restrição na China para tentar conter a disseminação do Covid-19 continua preocupando o crescimento da economia global.

Cenário Econômico – Março/2022

O mundo ainda tenta entender o tamanho do choque de oferta que representa a guerra na Ucrânia. A alta volatilidade dos preços de commodities – especialmente o petróleo – e o vaivém das negociações de cessar-fogo dificultam a avaliação de quanto e por quanto tempo a inflação global ficará pressionada. Esta incerteza torna difícil o trabalho dos bancos centrais, que precisam combater a inflação sem gerar solavancos desnecessários na economia. Mas, como a maioria dos países ainda está com os juros muito baixos, a tendência é de alta mesmo que a guerra se encerre rapidamente e os preços de commodities recuem.

O Banco Central do Brasil é exceção, pois já está no campo contracionista e não precisa necessariamente reagir (adicionalmente) ao choque. É este caminho que a comunicação formal do BCB parece ter tomado, com o presidente Roberto Campos Neto dizendo abertamente que a taxa Selic a 12,75% é suficiente para trazer a inflação para a meta no “horizonte relevante”. O BCB sinaliza que aceita a inflação em patamar mais elevado por um tempo, prolongando a convergência para a meta. Desta forma, elevamos nossa projeção de IPCA este ano de 6,2% para 7,0%, e de 2023 de 3,8% para 4,0%. Nas demais frentes, poucas mudanças. Seguimos vendo crescimento próximo a zero este ano, embora os dados deste início de ano possam sugerir algum viés positivo. Nas contas públicas, o impulso de arrecadação deixa os números correntes melhores, mas deixam espaço para uma perigosa lista de projetos expansionistas que podem ser aprovados do Congresso. O foco deveria ser reduzir o peso da elevada dívida pública sobre a economia. **A guerra no leste europeu tornou os preços das commodities ainda mais voláteis.** A tensão geopolítica continua a impactar os preços das commodities, uma vez que Rússia e Ucrânia são importantes fornecedores globais de energia e produtos agrícolas. Se houver um cessar-fogo no conflito, o preço do petróleo pode recuar para níveis pré-guerra. Além disso, a liberação de parte das reservas estratégicas de petróleo dos Estados Unidos tende a ajudar a conter os preços. **A inflação continuou subindo nos Estados Unidos, atingindo 7,9% em fevereiro.** A perspectiva é a inflação americana tenha natureza predominantemente transitória. Projetamos que a inflação americana atingirá o pico em abril, encerrando 2022 a 5,1% e convergindo para a meta de (ao redor de) 2% até o final de 2023. Esta projeção considera que haverá um cessar-fogo entre Rússia e Ucrânia nas próximas semanas, e que a economia mundial retornará gradualmente à normalidade. **O Fed (banco central americano) iniciou o ciclo de alta de juros e sinalizou que pode acelerar o ritmo.** A taxa básica de juros subiu 0,25pp em março, para o intervalo entre 0,25% e 0,50%. Entretanto, o Fed sinalizou aumentos de juros mais agressivos devido à inflação pressionada. Neste contexto, a curva de juros dos Estados Unidos já sugere recessão nos próximos trimestres. **Seis elevações em 2022 e duas em 2023.** É grande a probabilidade que o Fed continuará a elevar os juros em 0,25pp nas próximas reuniões, até atingir 1,75% no final de 2022 e a taxa terminal de 2,25% no início de 2023. O mercado atualmente precifica aumentos de 0,5pp. Incertezas em relação à guerra na Ucrânia e normalização das cadeias de produção globais apresentam riscos altistas para todas as projeções. **China mostra sinais de desaceleração, em meio a novos surtos de Covid-19.** O mercado acionário chinês contraiu consideravelmente em março, devido ao anúncio de *lockdown* em várias cidades. Além disso, o fato de a China não deixar claro seu posicionamento em relação à guerra na Ucrânia aumenta as incertezas. Sinais de arrefecimento já começaram a aparecer nos indicadores econômicos, como por exemplo nas sondagens PMI (Índices de Gerentes de Compras) de março, que vieram abaixo de 50 pontos e indicam contração da atividade. É esperado que a China aumente os estímulos monetários e fiscais ao longo do ano para reverter o quadro de desaceleração. **BRASIL: Para o IPCA de 2022, há uma tendência de projeção de alta de 6,2% para 7,0%.** A mudança é resultado da incorporação tanto de resultados correntes mais fortes, como também de um balanço de riscos pior para frente. **Alimentação e combustíveis impulsionam inflação corrente.** O IPCA de fevereiro e a prévia de março somaram 0,2pp acima das projeções. Embora o

desvio tenha se dado em itens voláteis, a trajetória segue de alta. As coletas de alta frequência, especialmente para combustíveis, e os preços ao produtor sugerem que não teremos alívio no curto prazo.

Combustíveis: Repasses da gasolina mais altos. Seguimos com a premissa de que os combustíveis não serão reajustados adicionalmente na refinaria. Mas o repasse para “as bombas” se revelou acima do esperado – em torno de 50%, não 35% como na média histórica. Assim, mesmo sem mudar a premissa de preços internacionais, elevamos nossa projeção de combustíveis no IPCA de 7% para 9%.

Alimentos: choque de custos mantém preços em alta. Mesmo com a redução do risco de falta de fertilizantes para a produção agrícola no Brasil, os preços desses insumos estão se revelando mais elevados do que o previamente esperado. Para o produtor brasileiro, os fertilizantes chegam a representar até 30% do custo de produção e deverão impactar os preços ao consumidor. Assim, revisamos nossa expectativa de alimentação no domicílio de 8,3% para 9,5% em 2022.

Mundo seguirá inflacionário adiante. Fretes mais caros e atrasos devem encarecer bens industrializados. Estudo publicado pelo Fundo Monetário Internacional destaca que a pandemia e a guerra na Ucrânia elevaram o custo do transporte marítimo em 700%, com impacto inflacionário intenso e prolongado. Incorporando essas estimativas, elevamos nossa projeção de preços industrializados no segundo semestre, suavizando o efeito desinflacionário da queda da demanda interna.

O PIB do Brasil deve apresentar crescimento moderado no 1º trimestre. Os principais indicadores de atividade econômica tiveram desempenho fraco em janeiro, com destaque para a contração do setor industrial, levando o IBC-Br (*proxy* mensal do PIB calculada pelo Banco Central) a recuar cerca de 1% ante dezembro. Em fevereiro e março, por sua vez, há sinais de recuperação. A normalização de segmentos de serviços como reflexo da reabertura da economia (ainda que com perda de fôlego na margem), a retomada do emprego e a expansão de setores menos sensíveis ao ciclo econômico, como agropecuária e indústria extrativa, sustentam a expectativa de crescimento da atividade doméstica no início de 2022. Estimamos avanço de 0,4% para o PIB no 1º trimestre deste ano em comparação ao 4º trimestre de 2021 (e 0,9% ante o 1º trimestre de 2021). O aperto da política monetária impactará a demanda principalmente a partir do 2º semestre deste ano, quando devemos observar variação negativa do PIB, e o quadro de salários reais deprimidos (dada a inflação alta) não deve ser revertido no curto prazo. O impacto das turbulências no cenário internacional, discutido acima, compõe o conjunto de ventos contrários à economia brasileira este ano.

Despesas adicionais esbarram no espaço fiscal do teto de gastos. Embora a previsão de despesas discricionárias esteja em R\$ 125 bilhões, uma parcela considerável desse montante é destinada a emendas parlamentares, que sofrem restrições legais ou políticas para eventual contingenciamento. Assim, restaria um espaço teórico de aproximadamente R\$ 8 bilhões no orçamento para contemplar medidas de elevação de despesas, menos da metade do que seria necessário para acomodar todas as medidas destacadas acima. O BCB reforçou que os juros já estão em patamar “significativamente contracionista”, e adicionou que a taxa Selic em 12,75% é “suficiente para a convergência da inflação para patamar em torno da meta ao longo do horizonte relevante”.

Desta forma, mantemos nossa projeção para o pico da Selic em 12,75%, agora com uma alta final de 1pp em maio (antes contemplávamos uma de 0,75pp em maio e uma final de 0,25pp em junho). Conforme o aperto monetário vai fazendo efeito, **entendemos que o BCB encontrará espaço**

para iniciar um ciclo de redução de juros, no primeiro trimestre de 2023. Naturalmente, se o choque dos preços de commodities se mostrar mais intenso e prolongado do que o contemplado em nosso cenário, ou se a inflação corrente seguir bastante pressionada até junho, o BCB pode optar por elevar a Selic para além dos 12,75%. Sendo assim, permanece a recomendação de cautela ao assumir posições mais arriscadas no curto prazo, a volatilidade nos mercados deve se manter ainda sem desenhar um horizonte claro, em razão principalmente pelo nosso cenário político.

Cenário Econômico – Fevereiro/2022

Internacional – China:

Apesar da desaceleração das exportações no país asiático, nos primeiros dois meses do ano, a China avançou 16,3% em comparação ao mesmo período do ano anterior, resultado que carrega os efeitos da crise sanitária provocada pela Covid-19 na base de comparação do respectivo dado analisado. Em linha com o arrefecimento das exportações do país, as reservas internacionais da China também perderam folego dentro do mês, segundo o banco central Chinês – PboC, em fevereiro, a segunda maior economia do mundo totalizava um montante de US\$ 3,214 trilhões, significando uma baixa de US\$ 7,8 bilhões, em linha com a visão de alguns analistas do The Wall Street Journal - US\$ 3,216 Trilhões. Dados levantados pelo PMI - Purchasing Manager's Index, também conhecido como: Índice de Gerentes de Compra, aponta para a segunda maior desaceleração na atividade de serviços no país, dentro de um período de seis meses, resultado das crescentes medidas no combate a Covid-19 na China no último mês.

Segundo o levantamento, a queda no setor de serviços foi de 50,2 pontos, leitura praticamente em linha com o mês de janeiro de 50 pontos, ainda que levemente, apontando para uma expansão.

Emprego Estados Unidos:

De acordo com o relatório de Emprego (payroll), divulgado dia 4 de março, os Estados Unidos criaram 678 mil vagas de empregos em fevereiro superando as expectativas do mercado que contava com um acréscimo de vagas de 400 mil, fora do setor agrícola. O crescimento contou com a expansão que contaminou boa parte dos segmentos da economia americana, entre eles: lazer, hospitalidade, serviços empresariais respectivamente. A taxa de emprego ficou em 3,8%, ante 4% em janeiro.

Desafios para março – Cenário internacional:

A guerra entre Rússia e Ucrânia, pode desenhar uma pressão inflacionária no país chinês que, na primeira metade de fevereiro contou com feriados oriundos do ano novo lunar, quando consequentemente colaborou para uma econômica mais fraca para o período e até então, menores pressões inflacionárias para o respectivo mês. A China importa mais de 70% do petróleo utilizado internamente e 40% do gás, mesmo tentando elevar a sua produção interna. Outro desafio para o gigante asiático é o retorno das contaminações por covid em centros como a megacidade de Xangai e o centro tecnológico de Shenzhen, já resultando em fevereiro, na paralização de empresas multinacionais como: Toyota, Volkswagen e a fornecedora da Apple Foxconn que temem sofrer novamente com a quebra na cadeia de suprimentos. **Nacional - Inflação no Brasil:**

IPCA sobe 1,01% em fevereiro, maior para o mês desde 2015. Segundo o Indicador de inflação por faixa de renda, em fevereiro, o Brasil contou com uma aceleração na inflação em todas as faixas, principalmente para as famílias de alta renda, passando de 0,34% em janeiro para 1,07% no mês seguinte. Já para a faixa de renda média-baixa o indicador apontou para a menor taxa de inflação, representado por 0,93%. Não obstante, no acumulado de 12 meses, encerrados em fevereiro, as famílias de renda muito baixa apresentam a maior inflação acumulada, apontando para 10,9%, seguido de 10,7% e 10,8%, para a renda baixa e média-renda respectivamente. Para o mês de fevereiro, podemos destacar a alta dos preços para os alimentos em domicílio, principalmente para os reajustes de 61,2% no café, 55,41% na cenoura, 43,8% no açúcar e de 19,6% para as carnes de aves.

Bolsa de Valores:

O principal índice da Bolsa de Valores brasileira - Ibovespa, fechou em alta de 0,88%, não obstante, apenas 37 das 93 ações que compõem o índice encerraram o mês no positivo, lembrando que a temporada de balanços das empresas listadas iniciou-se no começo do referido mês. No acumulado anual até o fim do mês de fevereiro, o índice Ibovespa fechou em alta de 7,84%.

Guerra na Ucrânia – Reflexos econômicos internos:

Na madrugada do dia 24/02 o mundo e, principalmente a economia global, foi surpreendida pelos ataques realizados pela Rússia contra o país Ucrainiano. No mesmo dia a bolsa de valores do Brasil sentiu imediatamente os seus reflexos negativos, confirmando para o menor nível do índice Ibovespa – 111.591,87, o dólar por sua vez fechou em R\$ 5,12 no dia 24/02 e R\$ 5,16 no dia seguinte, uma das mais altas cotações para o respectivo mês.

Desafios para março – Cenário Nacional:

A falta de clareza e de definições entre os maiores envolvidos na guerra entre Rússia e Ucrânia tende a obstruir a visão do mercado nacional e os preços de importantes ativos, tanto da economia interna quanto externa, como por exemplo: câmbio, preço do petróleo e fertilizantes.

- **Fertilizantes** - A economia nacional importa cerca de 85% dos fertilizantes que utiliza, dessa parcela, o produto Russo incorpora em torno de 23% das importações.
- **Câmbio** - Em tempos de incertezas e conflitos entre nações a moeda americana tende a valorização frente à moeda nacional, uma vez que é considerada um ativo seguro para tempos incertos.
- **Petróleo** - Com viés de alta em seus preços, a commodity é um dos centros de atenção para o conflito e persistindo a sua valorização, os preços de outros serviços podem ser impactados negativamente, causando por exemplo, aumento dos fretes e de combustíveis.

Emprego :

O mercado de trabalho nacional um recuo para 11,1% no trimestre encerrado em dezembro, não obstante, a projeção realizada via estudo do IBGE aponta para uma recuperação mais lenta do que a observada no ano anterior. O “Indicador de tendência de emprego” – mostrou piora pelo quarto mês consecutivo, caindo 1,4 ponto em fevereiro, configurando 75,1 pontos, menor nível observado desde agosto de 2021. Os principais desafios para o mercado de trabalho seguem tendo no radar o desenrolar da pandemia, o ambiente pouco

previsível devido ao ano eleitoral e nas últimas semanas, o desenrolar das negociações entre a Rússia e Ucrânia que estão em guerra. Destaque, não menos importante, derivado dos conflitos entre os dois países recai sobre o preço do petróleo que segue com viés de alta.

Balança comercial:

A balança comercial brasileira registrou um superávit de US\$ 4,049 bilhões em fevereiro, caracterizando o melhor resultado desde 2017, segundo a Secretaria de Comércio Exterior, do ministério da Economia. O resultado é 108,9% maior se comparado com o mesmo mês em 2021. As exportações totalizaram US\$ 22,913 bilhões, contra 18,863% em US\$ 18,863 bilhões. Na comparação bimestral (janeiro e fevereiro), a balança comercial acumulou um superávit de US\$ 3,835 bilhões, o que equivale um crescimento de 124,4% contra o mesmo período do ano de 2021. O referido mês teve como destaque nas exportações o agronegócio, que por sua vez representou US\$ 10 bi, esse resultado é o melhor do segmento em toda a série histórica. Até então, o melhor resultado, em termos monetários, havia sido de US\$ 6,84 Bilhões – 2021. Atualmente o agronegócio corresponde a aproximadamente 45,9% das exportações nacionais e possui viés de alta para os próximos meses. Para as comparações anuais apresentadas entre os anos de 2022 e 2021, destacamos os reflexos da pandemia que solapava a economia como um todo no início de 2021 e a valorização desde então das commodities, especialmente dentro do agronegócio.

Inflação:

O Índice de Preço ao Consumidor Amplo, IPCA, encerrou o mês de fevereiro com alta de 1,01%, acima do esperado e a maior variação para o mês desde 2015. No acumulado de 12 meses, o índice registra alta de 10,54%. Os principais impactos vieram da Educação (5,61%) e da Alimentação e Bebidas (1,28%). Os dois grupos representaram aproximadamente 57% do IPCA de fevereiro. Outro produto que ganhou destaque pela elevação nos preços foi a cenoura, ao registrar 55,41% de alta. O Índice Nacional de Preços ao Consumidor, INPC, elevou 1,00% em fevereiro. Como resultado, o índice acumula alta de 1,68% no ano e de 10,80% em 12 meses.

Dólar e setor externo:

O dólar encerrou fevereiro com queda 2,82% e chegou a ser cotado a R\$5,00, sendo essa a primeira vez que a moeda norte americana perde valor no mês desde 2017. A moeda já acumula quatro meses seguidos de perdas e obteve a queda mais intensa desde 2010. O principal fator para a valorização do câmbio brasileiro ante ao dólar é a grande quantidade de investimento estrangeiro no Brasil, em razão da continua expectativa de alta da taxa Selic. Além disso, o aumento dos preços das commodities no mercado internacional também fortalece o real. Entretanto, de acordo com o relatório Focus, a moeda norte americana deve voltar a subir e encerrar o ano sendo cotada a R\$ 5,30, dado principalmente pela volatilidade causada pelas eleições que acontecerão.

Perspectivas:

O Calendário Econômico para o mês de março será bastante movimentado com a Ata do Copom marcada para terça-feira (21/03), esclarecendo os motivos para a última elevação na taxa Selic para 11,75% e o parecer do comitê sobre o horizonte econômico para os próximos meses. Outras duas pautas para o final do

mês contam com o parecer do “Investimentos estrangeiros diretos”, o “índice de evolução de emprego do CAGED”, e na economia americana, os dados da Balança comercial de bens nos Estados Unidos da América. A guerra na Ucrânia permanecerá em foco, com os mercados continuando a acompanhar as manchetes. Os mercados de petróleo estão mais calmos, mas as preocupações com a escassez do abastecimento permanecem em primeiro plano. O calendário econômico está leve, mas haverá duas aparições do presidente do Fed, Jerome Powell, ao longo da última semana do mês, enquanto a zona do euro e o Reino Unido divulgarão dados de PMI. O presidente dos Estados Unidos, Joe Biden, vai participar de uma reunião da Otan na quarta-feira (23/03), além de uma cúpula da União Europeia (UE) no meio da semana em Bruxelas, com o objetivo de consolidar a coesão renovada com os aliados europeus.

Cenário Econômico – Janeiro/2022

Nacional:

No Brasil, o fiscal segue sendo o foco da preocupação, onde o governo assinou um decreto, estendendo até 2023 a desoneração da folha de pagamento de 17 setores intensivos em mão-de-obra, porém o custo do programa não havia sido incluído no orçamento de 2022 que já tinha sido aprovado pelo congresso. Tivemos a divulgação dos números da produção industrial brasileira em novembro, que caiu 0,2% descontado os efeitos sazonais, ficando abaixo da mediana das expectativas do mercado e o sexto mês consecutivo de contração no setor, acumulando uma perda de 4,00% no período. Já nos bens de consumos duráveis, houve um crescimento de 0,5% após dez meses de contração. Também tivemos a divulgação do desempenho do setor de serviços no mês de novembro, que atingiu 2,4%, acima do que se era esperado. As contas externas encerraram 2021 com déficit de US\$ 28 bilhões, pior que o resultado de 2020, mas melhor que os resultados pré-pandemia. No último dia de janeiro o Ibovespa subiu 0,21%, a 112.143,51 pontos. Com isso, o índice acumulou em janeiro valorização de 6,98%, a maior para um mês desde dezembro de 2020. O IPCA divulgado do mês de dezembro, que variou 0,73%, estando acima das expectativas. Como resultado, o índice alcançou 10,06% em 2021, a maior alta desde 2015. O INPC também acelerou 0,73% em dezembro, com avanço de 10,16% em 2021.

Internacional:

Tivemos uma desaceleração econômica ao redor do mundo por conta da variante *ômicron*, mas assim como no caso da variante Delta, mostrou-se passageira. Com o início do mês de janeiro, tivemos a divulgação dos números positivos na economia americana. Vale a pena, destacar os números indústria e setor de serviços. As bolsas de Nova York chegaram a bater recordes no começo da última semana, mas a ata da última reunião do FED causou uma forte realização nos mercados, com os ativos da renda variável em queda e uma alta expressiva das *Treasures*. Além disso, nos EUA, a inflação ao consumidor encerrou o ano com alta de 7,0%, o valor mais alto desde 1982. Além disso, o presidente do banco central norte americano informou que não descarta a possibilidade de elevar a taxa em as reuniões durante o ano. Com isso, o mercado passou a precificar 5 altas nos juros americanos em 2022. Na Alemanha, tivemos a divulgação da Variação no

Desemprego que mede a variação do número de pessoas desempregadas na Alemanha. O número ficou acima do esperado, refletindo-se de forma positiva no mercado. O Índice de Preços ao Consumidor na zona do euro, ficou em linha com as expectativas do mercado no mês de janeiro. Já na China, tivemos o crescimento do PIB em 4% no último trimestre de 2021 em comparação com o mesmo período de 2020. Com esse resultado, a economia chinesa cresceu cerca 8,1% em 2021. No Mês, também tivemos uma forte alta do preço do barril do petróleo. Um dos fatos que contribuiu para a alta, foram as questões geopolíticas entre Rússia e Ucrânia. Outro fato que contribuiu para a alta, foram as questões geopolíticas entre Rússia e Ucrânia, que se intensificaram nos últimos dias. O governo chinês, sinalizou a possibilidade de redução de imposto e medidas para apoiar o investimento em infraestrutura e o setor imobiliário, que foram bastante afetados em 2021 por medidas regulatórias.

Atividade, emprego e renda:

De acordo com os dados divulgados em outubro pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), a taxa de desemprego caiu novamente e agora está em 11,6% no último trimestre analisado. Apesar da queda, a falta de trabalho ainda atinge cerca 12,4 milhões de brasileiros. Já os números de ocupados no país, tivemos um crescimento 3,5% em comparação aos três meses anteriores, para 94,9 milhões de pessoas. Na comparação com o mesmo trimestre de 2020, a alta foi de 9,7%. O rendimento real, que anteriormente tinha sido mensurado em R\$ 2.449 apresentou mais uma queda de 4,5% frente ao trimestre anterior, e fechou em R\$ 2.444, o menor da série histórica da pesquisa, iniciada em 2012. Quando comparado ao mesmo trimestre de 2020, a queda a queda é de 11,4%. O número de empregados sem carteira assinada no setor privado cresceu 7,4% na comparação com o trimestre anterior, para 12,2 milhões de pessoas. Já entre os com carteira, a alta foi proporcionalmente menor, de 4%, para 34,2 milhões.

Setor público:

De acordo com os dados divulgados pelo governo, o déficit registrado em janeiro deste ano representa o quarto ano seguido com resultado negativo da balança para meses de janeiro. De acordo com o Ministério da Economia, as exportações, pela média diária, registraram alta de 25,3% em janeiro na comparação com o mesmo período do ano passado. Já as compras do exterior avançaram 24,6% nesta comparação. Segundo o Ministério da Economia, as vendas externas bateram recorde para meses de janeiro e as importações foram as maiores, para o primeiro mês de um ano, desde 2014. No caso das exportações, houve aumento de 97,5% nas vendas da agropecuária, recuo de 18,76% da indústria extrativa e aumento de 36,1% da indústria de transformação. As importações, por sua vez, tiveram queda no setor agropecuário (-15,7%), aumento de 325,8% nas aquisições da indústria extrativa e crescimento de 14,9% nas compras do exterior da indústria de transformação em janeiro.

Inflação:

O IPCA, índice oficial de inflação do Brasil, iniciou o ano com alta de 0,54%, estando dentro do intervalo das projeções realizadas. Já no acumulado de 12 meses, o índice acumula alta de 10,38%. O maior impacto no período foi de alimentação e bebidas, com alta de 1,11% no mês. Já os artigos de residência aceleraram 1,82%. Por outro lado, os preços das passagens aéreas diminuíram (-18,35%) e os dos combustíveis também

(-1,23%). O INPC, Índice Nacional de Preços ao Consumidor, elevou 0,67%. Como resultado, o índice acumula 10,60% de elevação em 12 meses segundo IBGE. A alta dos preços nos alimentos (1,08%) foi um dos principais contribuintes para o avanço do INPC.

Dólar e setor externo:

Durante o mês de janeiro o real se valorizou frente ao dólar, acumulando quase 5% de queda da moeda norte americana e encerrou o mês com cotação de R\$5,66. Sendo assim, segundo dados da Economatica, o Brasil é o país onde o dólar mais se desvalorizou em 2022. O aumento do investimento estrangeiro no Brasil por conta da alta da Selic é um dos principais motivos que levou o real a se valorizar, além do aumento dos preços das commodities no mercado internacional.

Perspectivas:

No Brasil, a expectativa divulgada no Boletim Focus mais recente é de que o PIB cresça apenas 0,30% em 2022. Além disso, o mercado prevê novas altas na taxa Selic para as próximas reuniões do Copom, podendo chegar a 12,25% até o fim do ano, afim de conter os avanços da inflação. Dessa maneira, a quantidade de investidores estrangeiros no país tende a aumentar tendo em vista as possibilidades dos mesmos capturarem rentabilidades nos títulos brasileiros. A expectativa para 2022 é de que os preços das *commodities* e as taxas de câmbio tendem a se estabilizar, o que impacta diretamente nas exportações brasileiras. A preocupação com o quadro fiscal, o grave endividamento do país, segue sendo um tema de preocupação, principalmente devido as manobras do governo para ampliar o teto de gastos. Outro fator que tende a trazer um cenário mais desafiador é a antecipação da corrida eleitoral, onde há uma expectativa de alta polarização entre os candidatos à presidência. Sendo assim, permanece a recomendação de cautela ao assumir posições mais arriscadas no curto prazo, a volatilidade nos mercados deve se manter ainda sem desenhar um horizonte claro, em razão principalmente pelo nosso cenário político.