



RELATÓRIO MENSAL – NOVEMBRO 2022

BELO HORIZONTE | 05 DE DEZEMBRO DE 2022



CONTEÚDO



BRASIL

- ▀ IPCA-15 de novembro
- ▀ IBC-Br
- ▀ Novo Caged e PNAD
- ▀ Relação Dívida/PIB



EUA

- ▀ CPI e PPI de outubro
- ▀ Taxa básica de juros
- ▀ Taxa de desemprego
- ▀ PIB 3 ºT
- ▀ Livro Bege



CHINA | EUROPA

Zona do Euro:

- ▀ PIB 3ºT
- ▀ CPI de novembro
- ▀ PMI

China:

- ▀ Lockdown e Covid
- ▀ CPI e PPI de outubro
- ▀ PMI

O foco de preocupação brasileira no mês destinou para o risco fiscal e as incertezas sobre a condução das contas públicas de 2023. As principais pautas discutidas foram a nomeação de equipe econômica do próximo governo, a qual ainda não está definida, e as características incluídas na PEC de Transição.

A equipe de transição do presidente eleito Lula, entregou um texto base sobre uma Proposta de Emenda à Constituição (PEC), em que constava medidas para garantir promessas de campanha. A quantia de recursos exigida para cumprir a proposta é de até R\$ 198 bi fora do teto de gastos por tempo indeterminado. A transição de governo se comprometeu com a continuidade em R\$600 do Auxílio-Brasil (Bolsa Família), ajuste do salário-mínimo real, correção da tabela de Imposto de Renda e programas essenciais de infraestrutura. Ainda no ambiente de propostas, o senador Serra protocolou uma PEC que substituiria o teto de gastos por um novo regime fiscal denominada limite de endividamento.

Outra notícia que trouxe grande volatilidade foi a opinião de Lula a respeito da funcionalidade do teto de gastos e das sinalizações a respeito da relevância de questões sociais sobre a responsabilidade fiscal. A situação elevou os indícios de descompromisso com as contas públicas e incita o Banco Central a revisar projeções de taxa Selic, caso a inflação seja pressionada no próximo ano.

Ao avaliar a situação da atividade econômica, os indícios de enfraquecimento começaram a surgir, dados os efeitos defasados de uma taxa Selic elevada. Esse fenômeno é mostrado pelo Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br) que cresceu 0,05% em setembro frente a agosto, abaixo dos 0,3% esperados pelo mercado. A consequência direta foi a menor criação de empregos, que de acordo com Caged, em torno de 159 mil, quando 200 mil eram esperados, mas uma queda no PNAD para 8,3%.

O IPCA-15 acelerou 0,53% em novembro, ante 0,16% registrado em outubro. No acumulado em 12 meses, o índice subiu 6,17%. Com exceção do componente Comunicação, todos os grupos de produtos e serviços tiveram variação positiva. Os maiores impactos são dos grupos de Alimentos e bebidas e Saúde e cuidados pessoais, mas o destaque do índice foi a reversão do grupo Transportes que retorna a uma variação positiva depois de 5 meses consecutivos de queda.

Com a sinalização de que a responsabilidade fiscal estaria ameaçada nos próximos anos, o Tesouro reduziu a emissão de dívidas do governo conforme a taxa de juros seguia a patamares elevados. O fato de menor contração de dívida e o crescimento nominal da atividade, a dívida bruta do Brasil teve em outubro mais um mês de redução. O indicador caiu para 76,8% do PIB em outubro, ante 77,1% em setembro.

Estados Unidos

As notícias referentes à questão monetária americana trouxeram alívio para o mercado global. O Livro Bege, ferramenta que embasa decisões do Fed, mostrou que houve uma estabilidade na atividade econômica em algumas regiões e outras uma ligeira elevação, mas com associação de efeitos inflacionários. Apesar da necessidade de manter a taxa de juros elevada por um período prolongado, a declaração do Jeromy Powell, presidente do Fed, confirmou as expectativas de mercado sobre a redução de ritmo de elevação de juros. A projeção é de que na próxima reunião dos membros do Fed, predomine a elevação em 0,5% nos juros.

A validação dessa redução de ritmo de elevação de juros é a atualização dos indicadores de inflação. O Índice de Preços ao Consumidor (CPI) subiu 0,4% em outubro, mesmo patamar de setembro, enquanto o mercado projetava um avanço de 0,6%. Em 12 meses até outubro, a inflação ao consumidor atingiu 7,7%, algo que não acontecia desde fevereiro deste ano. O Índice de Preços ao Produtor (PPI) também subiu menos do que esperado em outubro, no patamar de 0,2% frente a expectativa de 0,4%.

Apesar dos dados recentes de inflação ao consumidor e ao produtor dos Estados Unidos evidenciarem uma desaceleração, o mercado de trabalho segue

apertado. O desequilíbrio entre a oferta de emprego e o número de trabalhadores dispostos a trabalhar pressiona os preços dos bens e serviços, uma vez que se observa uma elevação salarial junto de repasse de custos. A taxa de desemprego dos Estados Unidos permaneceu em 3,7% em setembro, após criação de 263 mil postos de trabalho, acima dos 250 mil esperados pelo mercado.

O lado positivo da situação americana expõe em uma segunda estimativa de Produto Interno Bruto com variação positiva. A projeção do PIB do terceiro trimestre aumentou em 2,9%, após cair 0,6% no segundo trimestre, afastando a economia de uma recessão técnica. Essa recuperação ocorreu principalmente pelo aumento dos gastos do governo federal, estadual e municipal, queda das importações e menor investimento em estoque privado. Contudo, o mercado está em alerta com a relação contrária entre produção e taxa de juros, isto é, dado que o Fed permaneça com a estratégia de trazer a inflação para a meta de 2%, o resultado de PIB dos EUA deve ser penalizado nos próximos meses.

Zona do Euro

Na Zona do Euro, dados sobre a pressão elevada sobre os preços da energia, a deterioração do poder de compra das famílias e um ambiente externo mais fraco sugerem que haverá uma recessão econômica. A inflação continua reduzindo a renda disponível das famílias e a contração da atividade econômica deve continuar nos próximos meses.

O Índice de Preços ao Consumidor (CPI) da zona do euro cresceu 1,5% em outubro, evidenciando a continuidade de tendência de aceleração em relação aos meses anteriores. Na comparação com outubro de 2021, o índice subiu 10,6%. Os preços de energia e alimentos continuaram como os maiores fatores de pressão sobre a inflação na região, que segue como um forte ponto de preocupação para os mercados globais. Esse resultado fortalece as perspectivas de que o Banco Central Europeu manterá seu ciclo de forte aumento nas taxas de juros.

Apesar da trajetória ascendente das taxas de juros, o PIB europeu cresceu 0,2% no terceiro trimestre na comparação com o segundo. Por enquanto, nenhum dos países da Zona do Euro entrou em recessão técnica, definida como dois trimestres sucessivos de contração da produção. As vendas no varejo cresceram 0,4% em setembro frente a agosto, no entanto, o setor caiu 0,6% no ano, demonstrando a

fragilidade da atividade local. O PMI revisado ainda aponta para uma contração econômica, quarto mês consecutivo de queda na atividade fabril, com resultado de 46,4 em outubro, justificando a redução de compras de insumos por parte de fabricantes.

A economia europeia entrou numa fase muito mais desafiadora. Os choques desencadeados pela guerra de agressão da Rússia contra a Ucrânia estão prejudicando a demanda global e reforçando as pressões inflacionárias globais. A Zona do Euro está entre as economias avançadas mais expostas, devido à sua proximidade geográfica com a guerra e forte dependência das importações de gás da Rússia. O nível de confiança caiu acentuadamente e a perspectiva é de que apesar um ligeiro crescimento em 2022, as perspectivas para 2023 são significativamente mais fracas para o crescimento e mais altas para a inflação.

China

A permanência dos bloqueios impostos pela política zero-covid e a continuidade de novos aumentos no número de casos de covid-19 são informações que preocupam o mercado global. A repercussão das restrições impostas trouxe a leitura abaixo das expectativas para a produção industrial e vendas no varejo. As perspectivas para a economia chinesa se deterioraram, à medida que surgem novos fechamentos em cidades importantes para as cadeias de produção. O PMI ainda evidencia a atividade econômica em retração, com o valor de 48 dos 49,2 em outubro.

No início do mês houve rumores de que haveria maior flexibilização dos lockdowns, porém o porta-voz do Partido Comunista Chinês escreveu que o governo se mantém inabalável no que diz respeito aos controles já existentes. Por isso, o mês de novembro foi marcado por protestos contra a política zero-covid. O gatilho do protesto surgiu devido as restrições da pandemia que resultaram em um atraso de atendimento de combate a um incêndio que matou 10 pessoas.

A menor circulação de habitantes chineses e os indícios de recessão global resultou na contenção tanto da demanda interna quanto a externa. Esse dado enfraquecido foi demonstrado na contração da balança comercial que apresentou encolhimento da

exportação e importação, sinalizando ao mercado global sobre a volatilidade nos preços das commodities. Os indicadores de preços também foram afetados pela demanda enfraquecida. O Índice de Preços ao Consumidor (CPI) subiu 2,1% em outubro em comparação ao mesmo mês do ano anterior, reduzindo em relação ao avanço de 2,8% registrado em setembro. Já o Índice de Preços ao Produtor (PPI) caiu 1,3% em outubro, enquanto setembro houve uma alta de 0,9%.

Enquanto o governo chinês mantiver a política covid zero, a incerteza sobre o nível de atividade no curto prazo deverá seguir alta, agregando volatilidade ao cenário já bastante incerto para a economia mundial.

Comentários

O ambiente externo ainda deteriora a situação econômica global e as expectativas projetadas reforçam as revisões de parâmetros econômicos de forma negativa. Isso ocorre ainda devido ao aperto monetário por parte dos Bancos Centrais, à continuidade da guerra na Ucrânia, aos problemas de fornecimento de energia na Europa e a manutenção de política anti-Covid na China.

O processo de política monetária contracionista, a fim de reduzir a inflação, tem como consequência direta menores expectativas de crescimento econômico. Uma menor capacidade de crescimento impacta no nível de confiança em retomar a normalidade, que por sua vez causa um choque nos preços das commodities.

No Brasil, o crescimento do PIB se afasta dos resultados anteriores e reduz seu ritmo. Apesar do mercado de trabalho ter ainda um saldo positivo, uma taxa Selic alta já penaliza a economia real.

As revisões do boletim Focus mostram que a inflação no Brasil voltou a preocupar com as projeções para cima, motivada pelo fim dos efeitos do ICMS e pela questão do aumento de risco fiscal. O alerta atual surge pelas atitudes apresentadas pela equipe de transição do próximo governo em aprovar uma

proposta que provoca ausência de responsabilidade fiscal para os próximos anos.

Posto isso, a expectativa de manutenção de um Selic alta perdura para 2023, mas existe a possibilidade de uma reavaliação altista no movimento de juros, uma vez que a questão fiscal induzida pelo cumprimento de promessas, prejudica as contas públicas no próximo ano e pressiona a inflação. O mercado chegou a projetar altas que produziram uma taxa de até 15% na Selic.

Cotação de mercado



BRASIL

IBOV:
112.486,01 pts
-3,0603% ↓



EUA

Dow Jones:
34.589,77 pts
5,6726% ↑

S&P500:
4.080,11 pts
5,3753% ↑

Nasdaq:
12.030,06
5,4753% ↑



CHINA | EUROPA

MSCI (China):
60,81 pts
29,6057% ↑

FTSE 100 (Reino Unido):
7.573,05 pts
6,7449% ↑

DAX (Alemanha):
14.397,04 pts
8,6262% ↑

CAC 40 (França):
6.738,55 pts
7,5283% ↑

ÍNDICES DE MERCADO

Renda Fixa

Índice	Semana 28/11/2022 até 30/11/2022	Mês 01/11/2022 até 30/11/2022	Ano 03/01/2022 até 30/11/2022
CDI	0,15%	1,02%	11,12%
IRF-M 1	0,21%	0,94%	10,71%
IRF-M	1,39%	-0,66%	7,24%
IRF-M 1+	1,97%	-1,42%	5,70%
IMA Geral	1,08%	-0,06%	8,82%
IDkA IPCA 2 Anos	0,93%	-0,77%	8,00%
IMA-B 5	0,92%	-0,33%	8,76%
IMA-B	2,24%	-0,79%	6,58%
IMA-B 5+	3,43%	-0,33%	8,76%
IPCA	0,06%	0,39%	5,12%
IPCA + 6%	0,13%	0,86%	10,83%

ÍNDICES DE MERCADO

Renda Variável

Índice	Semana 28/11/2022 até 30/11/2022	Mês 01/11/2022 até 30/11/2022	Ano 03/01/2022 até 30/11/2022
Ibovespa	3,22%	-3,06%	7,31%
IBX-50	3,66%	-2,19%	8,48%
IGC-NM	2,62%	-3,17%	-1,22%
ISE	0,48%	-10,48%	-10,03%
SMLL	1,63%	-11,23%	-12,42%
IFIX	0,51%	-4,15%	2,23%
S&P 500 (US\$)	1,34%	5,38%	-14,39%
S&P 500 (R\$)	0,27%	6,12%	-18,79%

RELATÓRIO FOCUS



BANCO CENTRAL DO BRASIL

IPCA (Δ%)
PIB (Δ%)
Câmbio (R\$/US\$)
Selic (%a.a.)

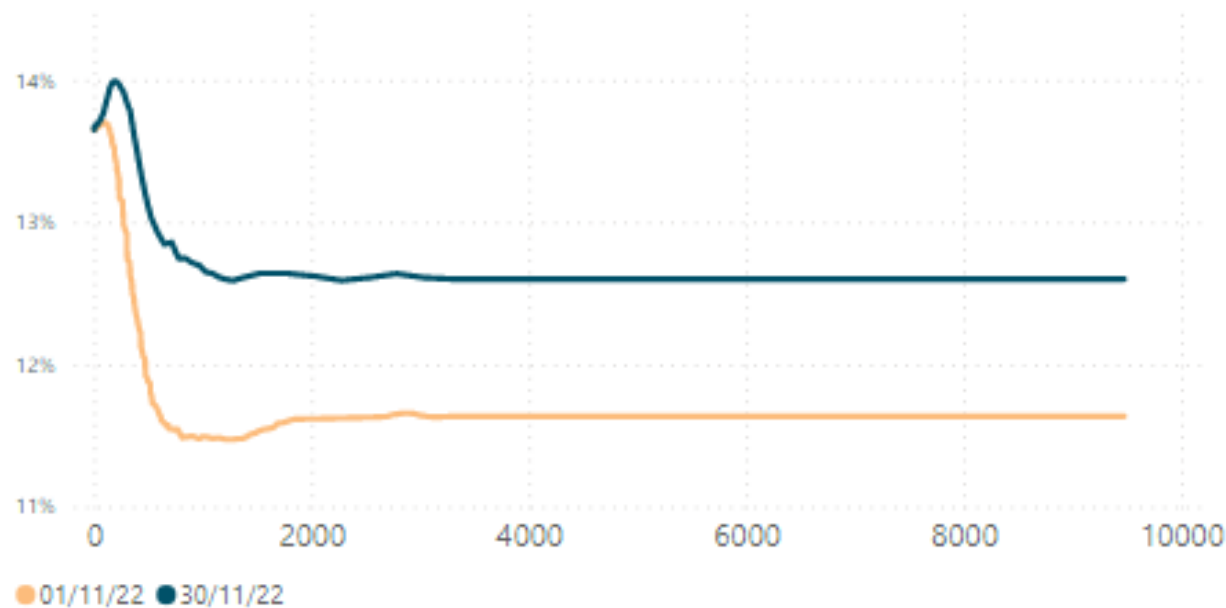
2022	
5,91	↑
2,81	↑
5,27	↑
13,75	—

2023	
5,02	↑
0,70	—
5,25	↑
11,50	↑

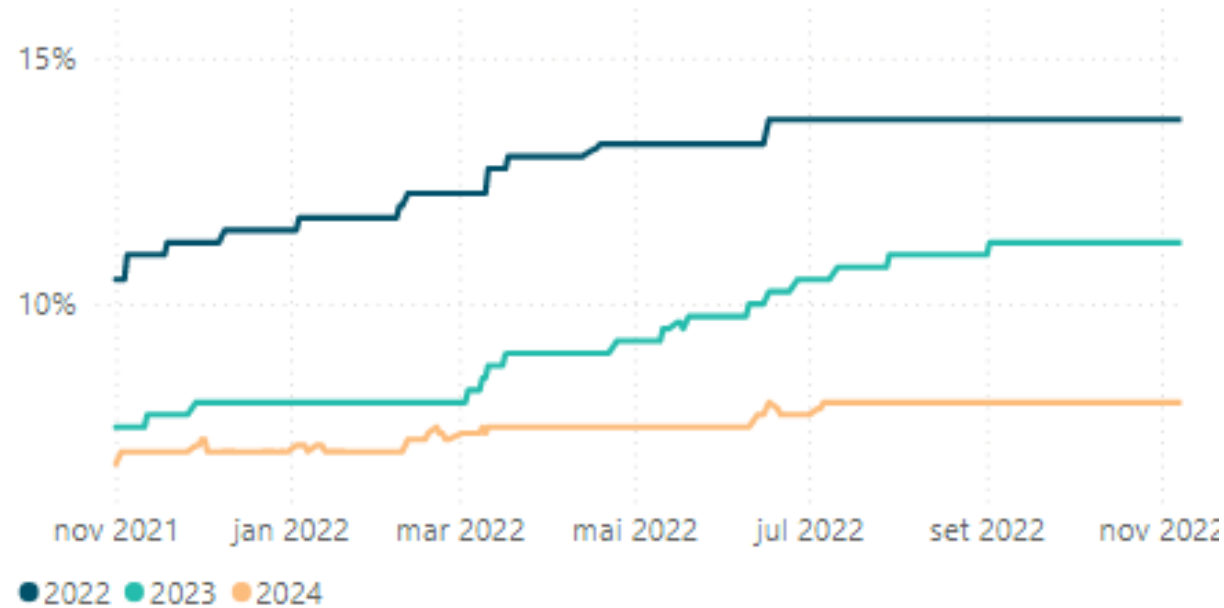
2024	
3,50	—
1,70	—
5,20	—
8,25	↑

PROJEÇÕES

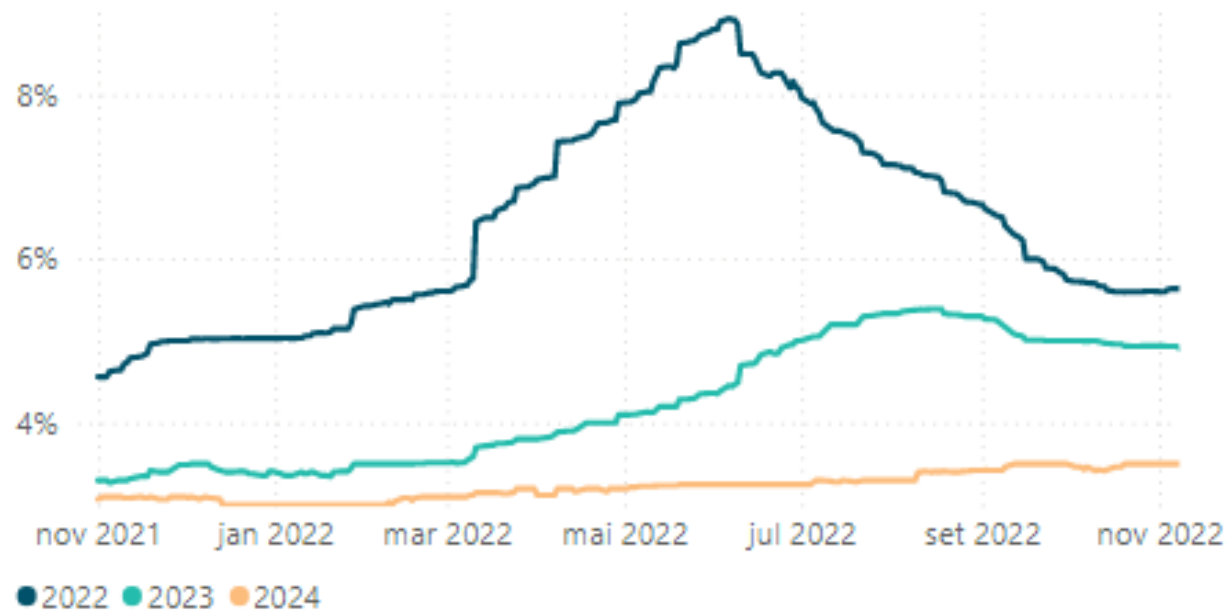
Curva de Juros



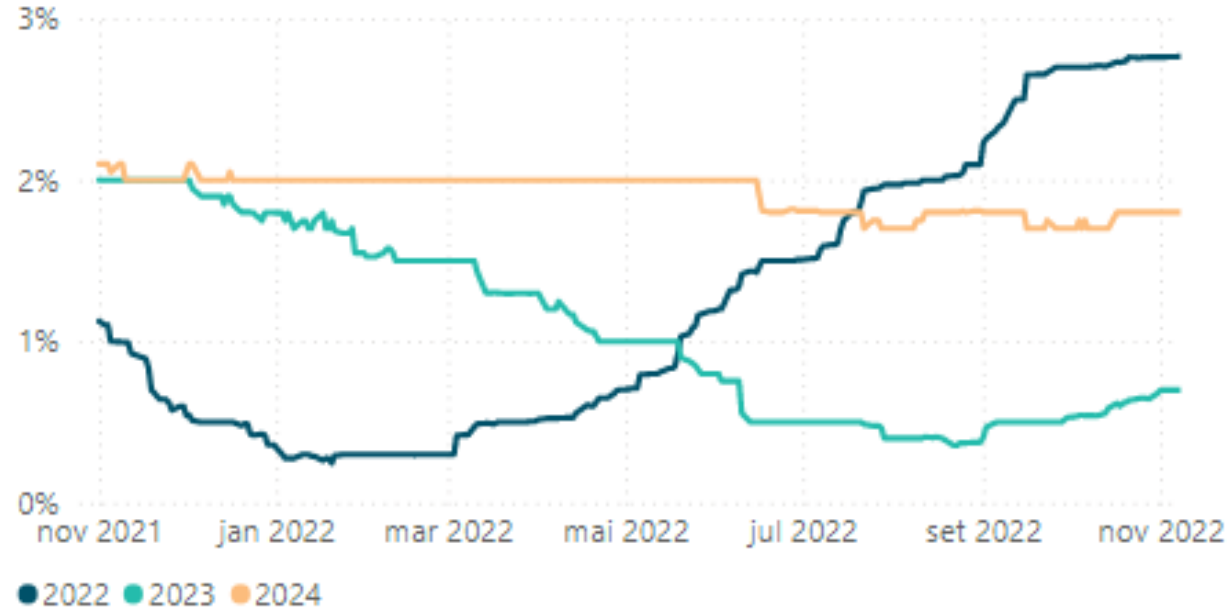
Selic



IPCA

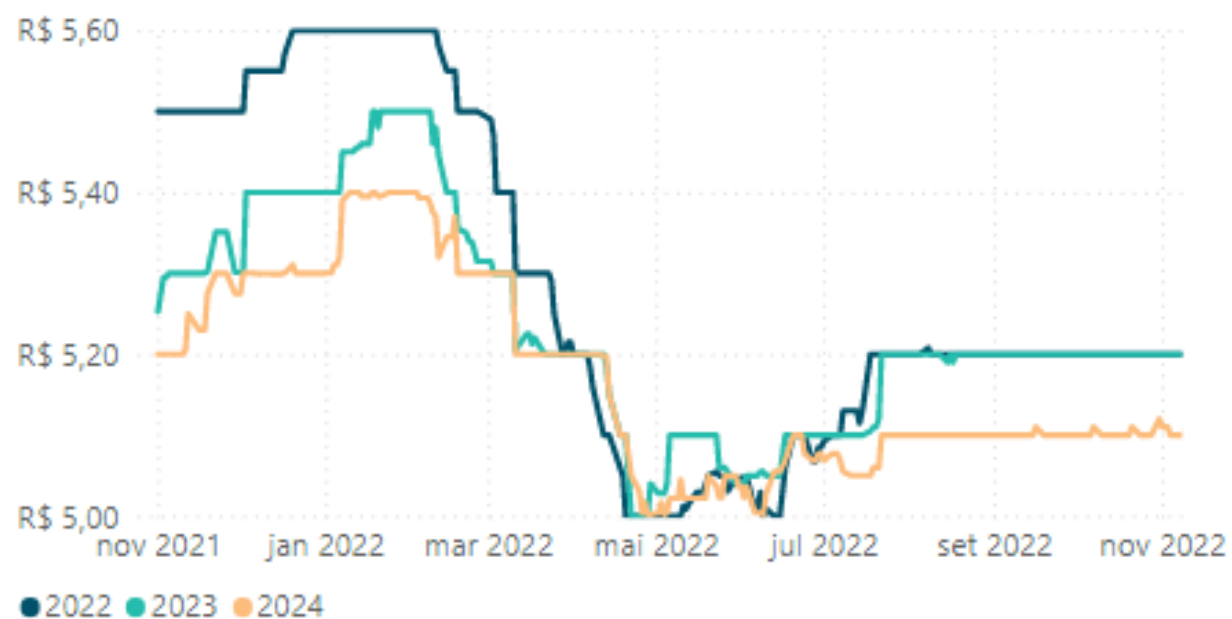


PIB

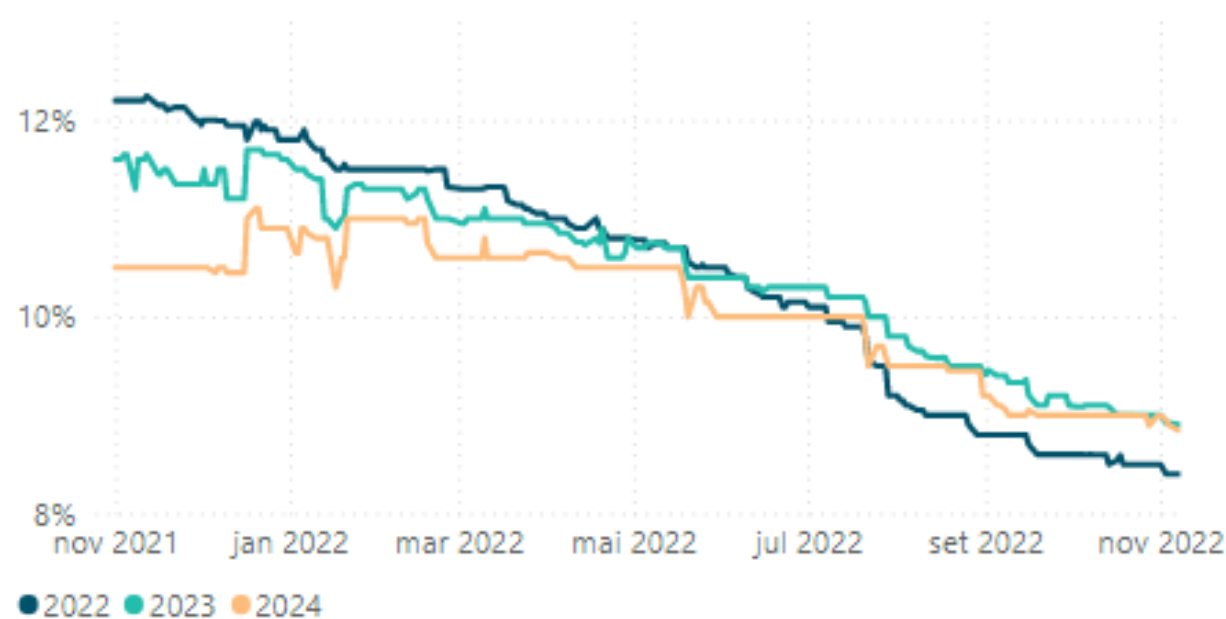


PROJEÇÕES

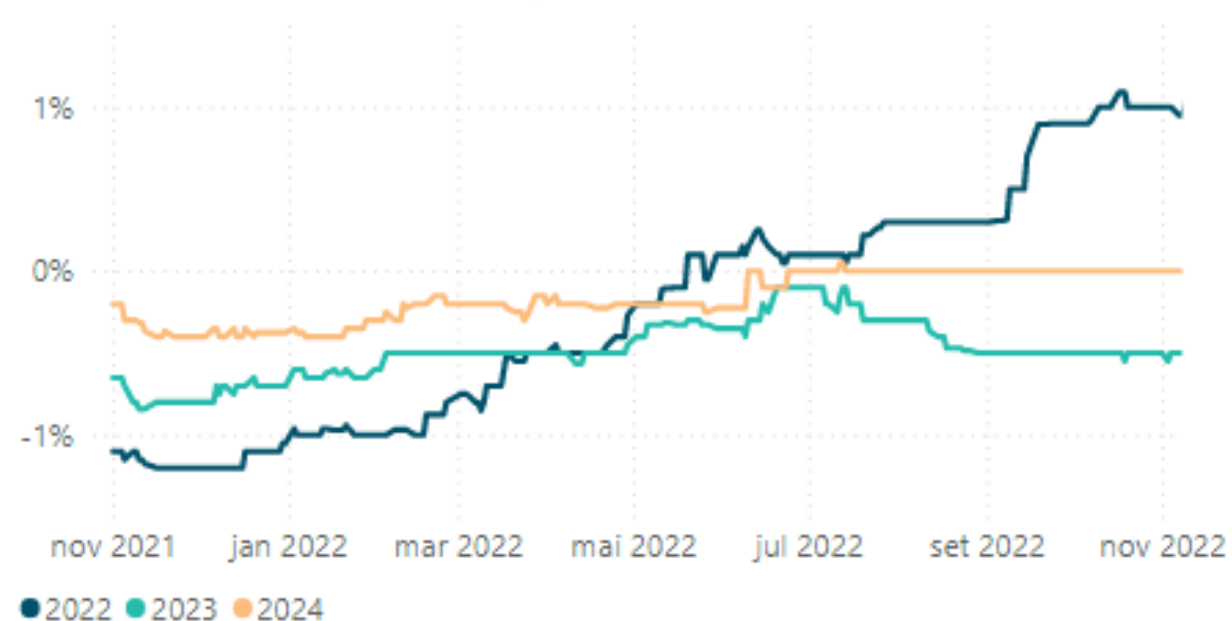
Câmbio



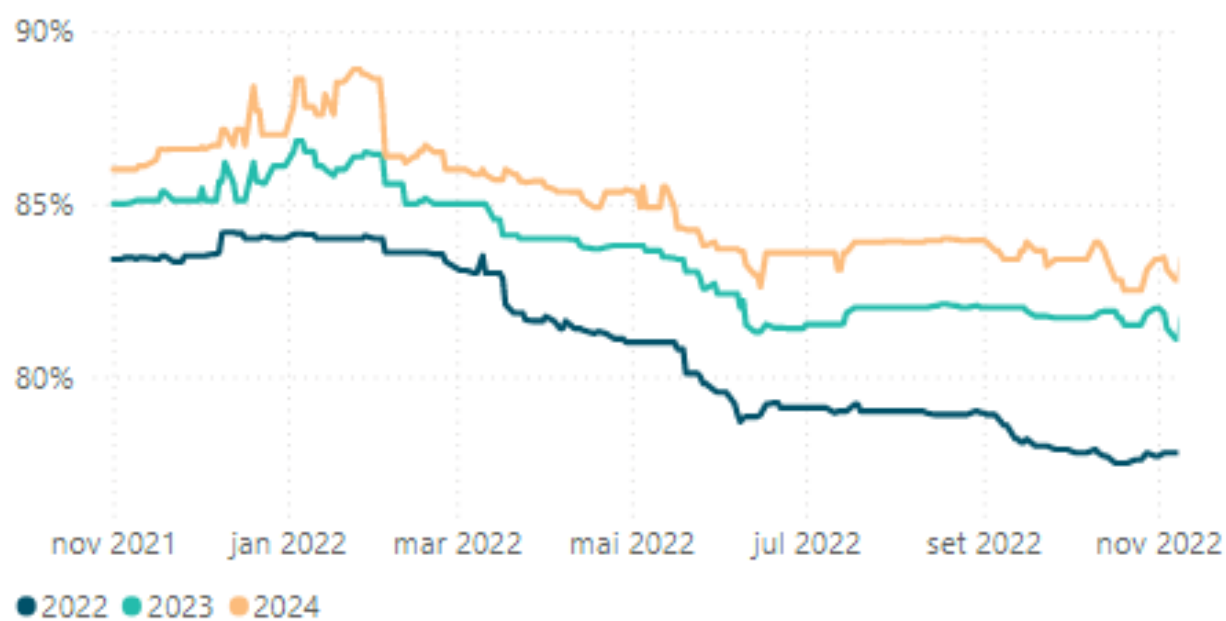
Taxa de Desocupação



Resultado primário - Governo



Dívida Bruta - Governo



DISCLAIMER

©2022 Mensurar Investimentos. Todos os direitos reservados.

A Mensurar não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimentos, valores mobiliários ou quaisquer outros ativos.

Este relatório é fornecido exclusivamente a título informativo e não constitui nem deve ser interpretado como oferta ou solicitação de compra ou venda de valores mobiliários, instrumento financeiro ou de participação em qualquer estratégia de negócios específica, qualquer que seja a jurisdição. Algumas das informações aqui contidas foram obtidas com base em dados de mercado e de fontes públicas consideradas confiáveis. A Mensurar não declara ou garante, de forma expressa ou implícita, a integridade, confiabilidade ou exatidão de tais informações e se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização o desse relatório e de seu conteúdo.

As opiniões, estimativas e projeções expressas neste relatório refletem o atual julgamento do responsável pelo seu conteúdo na data de sua divulgação e estão, portanto, sujeitas a alterações sem aviso prévio. As projeções utilizam dados históricos e suposições, de forma que devem ser realizadas as seguintes advertências: (1) Não estão livres de erros; (2) Não é possível garantir que os cenários obtidos venham efetivamente a ocorrer; (3) Não configuram, em nenhuma hipótese, promessa ou garantia de retorno esperado, nem de exposição máxima de perda; e (4) Não devem ser utilizadas para embasar nenhum procedimento administrativo perante órgãos fiscalizadores ou reguladores; (5) Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura; (6) Não há qualquer tipo de garantia, implícita ou explícita, prestada pela Mensurar ou por qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo Fundo Garantidor de Crédito – FGC.

O conteúdo do relatório não pode ser reproduzido, publicado, copiado, divulgado, distribuído, resumido, extraído ou de outra forma referenciado, no todo ou em parte, sem o consentimento prévio e expresso da Mensurar Investimentos.



MENSURAR

investimentos

Mensurar Investimentos | Consultoria de Investimentos | mensurarinvestimentos.com.br