

Das Expectativas de Mercado e Indicadores Econômicos

1 - Conjuntura Internacional

a) Estados Unidos:

A criação de empregos na economia norte americana acelerou com força no mês de agosto, sendo geradas 157 mil vagas fora do setor agrícola, segundo informou o Departamento de Trabalho dos EUA em seu relatório mensal de emprego (Payroll). Os destaques do mês ficaram por conta dos ganhos de emprego no setor de serviços profissionais e negócios, assistência médica, comércio atacadista e transporte. Por outro lado, o setor público e a indústria manufatureira registraram queda, sendo geradas 3 mil vagas a menos na comparação com julho. A taxa de desemprego permaneceu em 3,9%, contudo, uma medida mais ampla do desemprego que engloba as pessoas que querem trabalhar, mas desistiram de procurar vagas e aquelas que trabalham apenas meio período porque não conseguem encontrar algo em turno integral caiu 0,1%, fechando o período em 7,4%, menor taxa desde abril de 2001. Os rendimentos do trabalho também evoluíram positivamente em agosto, avançando 0,4% (US\$ 0,10) no mês e 2,9% na base anual, resultando no maior aumento dos últimos nove anos. Para uma economia próxima do ritmo de pleno emprego cuja criação mensal de 120 mil vagas já seria considerada suficiente para acompanhar a população em idade ativa, os dados de agosto voltaram a reforçar a crença dos agentes na atual solidez da economia americana, cujo fortalecimento dos salários reflete o aquecimento do mercado de trabalho. Nem mesmo a intensificação da guerra comercial com a China prejudicou o desempenho econômico do país, com a confiança dos consumidores em alta desde a redução de impostos implementada ao final de 2017. Com efeito, a última taxa mensal de inflação (PCE) divulgada confirmou a aproximação da meta anual de 2%, uma vez que a elevação da demanda deu continuidade a tendência de alta do nível geral de preços. Nesse sentido, crescem as expectativas de mais dois aumentos da taxa básica de juros do país ainda em 2018, mais especificamente nas reuniões do Comitê Federal de Mercado Aberto (FOMC) agendadas para os meses de setembro e dezembro. A expectativa é de que até o encerramento do presente exercício os juros americanos aumentem em mais 0,5 ponto percentual, fechando o ano no intervalo entre 2% e 2,5%.

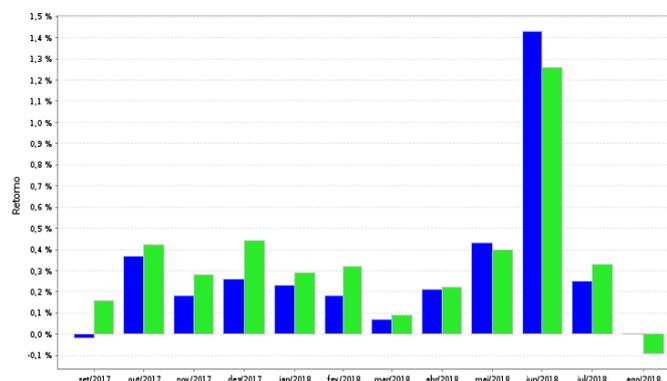


b) Zona do Euro e China:

Em agosto, a taxa de inflação dos 19 países que integram a Zona do Euro registrou leve desaceleração na comparação com julho, com o indicador variando 2% na base de comparação anual frente aos 2,1% apurados no mês anterior, segundo informou a agência de estatísticas europeia EUROSTAT. Mais uma vez a inflação do período teve como principal responsável a variação do preço da energia, que em agosto subiu 9,2% frente a uma alta de 9,4% registrada em julho. Já os preços da alimentação, álcool e tabaco mantiveram-se constantes frente ao mês anterior, variando novamente 2,5% no período. Excluindo-se os preços da energia e dos alimentos, itens cuja volatilidade acaba por não expressar o real ritmo de recuperação da economia sobre o nível geral de preços, observa-se que a inflação oficial do país também desacelerou em 0,1 ponto percentual, passando de 1,1% para 1% na comparação entre os últimos dois meses. No que tange ao PIB, a

Transportes (-1,22%) e Alimentação e Bebidas (-0,4%) foram aqueles que mais contribuíram de maneira negativa na composição do índice mensal, respectivamente -0,23 e -0,08 pontos percentuais. No grupo Transportes, o destaque ficou por conta do preço das passagens aéreas, que após subir 44,51% em julho, registrou a menor variação no índice de agosto (-26,12%), sendo responsável pelo maior impacto individual no IPCA do último mês (-0,11 p.p). Os combustíveis também contribuíram para variação negativa do grupo Transportes, com o etanol e a gasolina recuando respectivos 4,69% e 1,45% frente ao mês anterior. Ainda, em que pese a redução de preço ocorrida em agosto, a gasolina segue acumulando alta bem acima da inflação em 2018, tendo variado positivamente 9,43% entre os meses de janeiro a agosto. Por sua vez, o grupo Alimentação e Bebidas registrou deflação pelo segundo mês consecutivo, com diversos itens importantes da cesta básica dos brasileiros apresentando queda de preços na comparação com julho, com destaque para a cebola (-22,19%), a batata-inglesa (-11,89%), o tomate (-4,84%), a farinha de mandioca (-4,84%) e as hortaliças (-4,07%). A alimentação fora de casa também desacelerou no período, com a variação média de preços caindo de 0,72% em julho para 0,23% em agosto. Pelo lado das altas, os grupos Habitação (0,44%) e Saúde e Cuidados Pessoais (0,53%) representaram a principal pressão sobre a inflação do mês, com contribuição no índice de 0,07 ponto percentual cada um. No que tange às expectativas para 2018 e 2019, as Pesquisas Focus registraram leve alta no intervalo das últimas quatro semanas, subindo respectivamente de 4,11% para 4,16% e de 4,10% para 4,11%.

Retorno efetivo mensal de Set/2017 até Ago/2018 (mensal)				
	Ativo	Retorno últ. 12m	Retorno Ano	Retorno Mês
	INPC	3,64%	2,83%	0,00%
	IPCA	4,19%	2,85%	-0,09%



c) Balança Comercial:

Pelo oitavo mês consecutivo no ano a balança comercial brasileira registrou superávit, perfazendo em agosto um saldo positivo de US\$ 3,77 bilhões, segundo informou o Ministério de Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (MDIC). Apesar de positivo, esse foi o menor saldo obtido em um mês de agosto desde 2015, quando foi registrado um superávit de US\$ 2,685 bilhões. Assim como verificado nos últimos meses, as importações novamente cresceram mais do que as exportações. Enquanto as exportações totalizaram US\$ 22,552 bilhões e registraram alta de 15,8% pelo critério da média diária em relação a julho de 2017, as importações, que somaram US\$ 18,777 bilhões, cresceram expressivos 35,3%, resultando em um superávit 32,48% inferior ao obtido na mesma base comparativa. Pelo lado das importações, houve alta na aquisição de bens de consumo (13,7%), bens intermediários (16,2%), combustíveis e lubrificantes (55,4%) e bens de capital (158,2%). Especificamente no que se refere aos bens de capital, frisa-se que, assim como em julho, a modificação da regra do Repetro, que garantiu benefícios tributários às empresas que nacionalizassem bens localizados em subsidiárias no exterior, ocasionou nova "importação" de uma plataforma de petróleo, justificando-se assim, a expressiva variação verificada no período. De parte das exportações, houve alta nas vendas de produtos manufaturados (35,1%) e básicos (16,4%), enquanto caíram as vendas de semimanufaturados (-24,2%). Entre janeiro a agosto de 2018 o superávit soma US\$ 37,811 bilhões, resultado 21,8% inferior ao contabilizado em idêntico período de 2017. A tendência de contínuo crescimento das importações ao longo do corrente ano segue refletindo nas projeções da balança comercial para 2018 e 2019, cujas previsões indicam respectivos superávits de US\$ 55 e US\$ 47 bilhões, resultados estes bem inferiores aos US\$ 67 bilhões registrados ao final do ano passado.

d) Fluxo Cambial:

Depois de registrar quatro superávits consecutivos, o fluxo cambial brasileiro, que contabiliza a entrada e saída de moeda estrangeira do país, fechou no vermelho em agosto, contabilizando um déficit de US\$ 4,250 bilhões, segundo informou o Bacen. O segmento financeiro, que inclui investimentos em títulos, remessas de lucros e dividendos ao exterior e investimento estrangeiros, voltou a ficar negativo em agosto, perfazendo um déficit de US\$ 9,802 bilhões, com entradas de US\$ 38,177 bilhões e saídas de US\$ 47,979. Esse foi o pior resultado da conta financeira desde o saldo negativo de US\$ 10,472 bilhões aferido em março. Com efeito, o dólar subiu 8,49% ante o real no mês de agosto, maior alta desde setembro de 2015, com os investidores adotando postura cautelosa frente ao cenário eleitoral doméstico e a conjuntura externa. Por sua vez, a conta comercial, que envolve as operações de câmbio relacionadas às importações e exportações, manteve sua trajetória positiva, encerrando agosto com um superávit de US\$ 5,552 bilhões (33º superávit consecutivo). No acumulado no ano, o resultado do fluxo cambial brasileiro segue superavitário, com as entradas superando as saídas em US\$ 24,178 bilhões.

e) Taxa Selic:

Após o Comitê de Política Monetária (COPOM) ter decidido pela terceira vez consecutiva manter os juros básicos da economia brasileira em 6,5% ao ano, as projeções do mercado financeiro seguiram estáveis durante todo mês de agosto. Ao longo das últimas quatro semanas, as Pesquisas Focus divulgadas pelo Bacen mantiveram inalteradas suas estimativas de Selic para o encerramento dos exercícios de 2018 e 2019, sendo esperadas respectivas taxas de 6,5% e 8%. A deflação registrada em agosto reforçou a ideia de que alta do IPCA ocorrida em julho foi de fato algo pontual, estando especificamente relacionada à greve dos caminhoneiros. Com a inflação sob controle, a manutenção da Selic em sua mínima histórica segue condicionada à evolução da atividade econômica, incluindo-se neste contexto a retomada das reformas, cuja paralisação da agenda tende a inviabilizar uma estruturada redução dos juros e da inflação a médio e longo prazo.

“...as projeções do mercado financeiro seguiram estáveis durante todo mês de agosto. Ao longo das últimas quatro semanas...”

f) Renda Variável:

Após dar uma trégua em julho, as incertezas externas e internas voltaram a pautar o segmento de renda variável em agosto, com o índice Ibovespa, principal indicador da Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo, perfazendo um prejuízo mensal de 3,21% e fechando o período aos 76,677 pontos. A piora das expectativas para os países emergentes por conta da alta dos juros americanos e o acirramento das tensões comerciais entre China e EUA foram os principais fatores externos que pesaram na decisão dos investidores. Do ponto de vista doméstico, as incertezas ficaram por conta das eleições presidenciais e do consequente rumo que as reformas e o ajuste fiscal terão na agenda do novo governo. Apesar da instabilidade externa e da queda do Ibovespa, o saldo de estrangeiros na Bolsa brasileira seguiu positivo em R\$ 3,5 bilhões até o dia 29 de agosto, resultado de R\$ 107,2 bilhões em compras de ações e de R\$ 10,37 bilhões em vendas. O comportamento do Ibovespa em agosto chamou a atenção frente ao desempenho do dólar, que acumulou alta de 8,49% e encerrou o mês de agosto sendo comercializado nas casas de câmbio acima dos R\$ 4,20. Contudo, registra-se que a própria valorização do dólar frente ao real favoreceu a manutenção de recursos externos na Bovespa, com o mercado acionário brasileiro tornando-se mais “barato” para o investidor estrangeiro. Apesar da queda registrada em agosto, o Ibovespa seguiu positivo no ano e no acumulado dos últimos 12 meses, perfazendo ganhos de 0,36% e 8,25% respectivamente. Dentre as ações que compõe o índice Ibovespa os maiores ganhos mensais em

agosto foram da Braskem PNA (8,23%), Fibria ON (7%), Klabin Unit (6,59%) e Suzano Papel ON (6,20%). Por outro lado, as maiores quedas ficaram por conta da Marfrig ON (-30,24%), Qualicorp ON (-21,40%), ViaVarejo Unit (-20,62%) e Gol PN (-18,83%). Por fim, registra-se que o desempenho do mercado brasileiro veio na contramão das bolsas americanas, com os índices Dow Jones, Standard & Poor's e Nasdaq perfazendo respectivas altas em agosto de 2,16%, 3,03% e 5,71%.

g) Renda Fixa:

De maneira análoga ao segmento de renda variável, o mercado de renda fixa foi negativamente afetado pelo ambiente de incertezas no decorrer do mês de agosto, com o noticiário eleitoral e a piora do cenário externo para os países emergentes aumentando a aversão ao risco pelos títulos de maior prazo. Com efeito, os subíndices IRF-M1+, que expressa a variação dos prefixados com prazo acima de um ano, e IMA-B5+, que reflete a carteira das NTN-Bs acima de cinco anos, perfizeram respectivas perdas no período de 1,47% e 0,52%. Até o final de agosto o nível de volatilidade do terceiro trimestre destes subíndices é superior ao registrado nos dois trimestres anteriores, superando inclusive o período referente à greve dos caminhoneiros em maio, o que reflete bem o ambiente de incertezas percebido pelos agentes econômicos. A maior aversão ao risco pelos títulos mais longos também pode ser visualizada por intermédio dos ganhos obtidos pelas opções de menor prazo. O IMA-S, que reflete as LFTs em mercado, obteve a maior rentabilidade de agosto entre os índices do IMA, variando positivamente 0,57%. Nesse sentido, também cabe destacar a performance do subíndice IRF-M1, que indica a variação dos prefixados com prazo até um ano, cuja rentabilidade foi de 0,44% em agosto. No geral, a tendência de inflação controlada e de manutenção da Selic em 6,5% até o final do ano minimiza a exposição ao risco dos ativos de curto prazo, justificando sua menor volatilidade e respectiva preferência frente aos de maior prazo. Por sua vez, o IMA Geral, índice composto por todos os títulos elegíveis e que representa a evolução do mercado como um todo, também recuou no período, variando negativamente 0,21% em agosto, contudo, mantendo-se positivo no ano em 3,67%.

“... renda fixa foi negativamente afetado pelo ambiente de incertezas no decorrer do mês de agosto, com o noticiário eleitoral...”

Referência Gestão e Risco