



GMF
UNICAMP
FUNDADO EM 2012



Relatório Mensal

Setembro - 2021

Cenário Internacional

Após meses consecutivos de bons desempenhos, setembro terminou com quedas acentuadas nos mercados globais em meio a preocupações quanto à China, crises energéticas, restrições de oferta disseminadas e elevações nas taxas de juros, juntamente com discussões sobre o início da retirada de estímulos.

EUA

Nos EUA, em meio a um cenário de pressão inflacionária no país, o Federal Reserve manteve a taxa de juros inalterada e sinalizou que poderá começar a diminuir o ritmo de compras de títulos a partir da próxima reunião do FOMC, no início de novembro. Essa sinalização já era esperada, todavia, a grande novidade do comunicado foi a fala do presidente Jerome Powell, indicando que as compras podem ser encerradas até meados de 2022, o que revela uma postura mais dura do BC americano. Além disso, o gráfico de pontos (dot plot) indicou que metade dos diretores acredita que a primeira alta de juro ocorrerá ainda em 2022, apontando para uma elevação da taxa básica de juros de 0,25 p.p. em quase todos os trimestres a partir dessa data, até o juro atingir seu nível neutro (aquele que nem estimula nem restringe o crescimento econômico, sendo estimado em 2,5% pelo FED) em 2025.

No mercado de trabalho, os EUA criaram 235 mil empregos em agosto. A expectativa era de desaceleração depois da abertura de quase 2 milhões de postos de trabalho nos dois meses anteriores, mas ainda era esperado um ritmo suficiente para sustentar a expansão econômica. Porém, o número veio ainda pior do que a estimativa já pessimista da Refinitiv, que era de 750 mil vagas. Na ponta positiva, a trajetória de alta de novos casos de Covid nos Estados Unidos foi revertida no mês e espera-se que a atividade econômica volte a acelerar à frente.

No âmbito fiscal, o congresso conseguiu evitar um shutdown do governo, outro tema que vinha preocupando os mercados, com a aprovação de uma medida de financiamento de curto prazo que manterá as atividades governamentais

funcionando até o início de dezembro. No curto prazo, a principal discussão será em torno do teto da dívida, uma vez que a falta de um acordo pode levar à necessidade de priorização entre obrigações de pagamento por parte do governo americano. Apesar da proximidade do limite, é amplamente esperado que uma solução seja encontrada à frente. Quanto aos novos pacotes fiscais, as negociações continuaram sem avanços claros, mas ainda se espera que haja aprovação dada a importância das pautas de infraestrutura e gastos sociais dentro do plano de governo democrata. Um dos projetos reúne investimentos em infraestrutura, como reformas de estradas, pontes e redes de banda larga, que somam US\$ 1,2 trilhão. O outro traz novos programas sociais, que ampliam o acesso à saúde e o envio de dinheiro a famílias com crianças, entre outros pontos, cotado em US\$ 3,5 trilhões.



Fonte: Investing

Europa

Na zona do euro, as atenções se voltaram para os choques de energia, com destaque para a significativa alta do preço do gás natural, o que gera um risco de escassez em meio à proximidade do inverno no continente, onde o gás é usado para

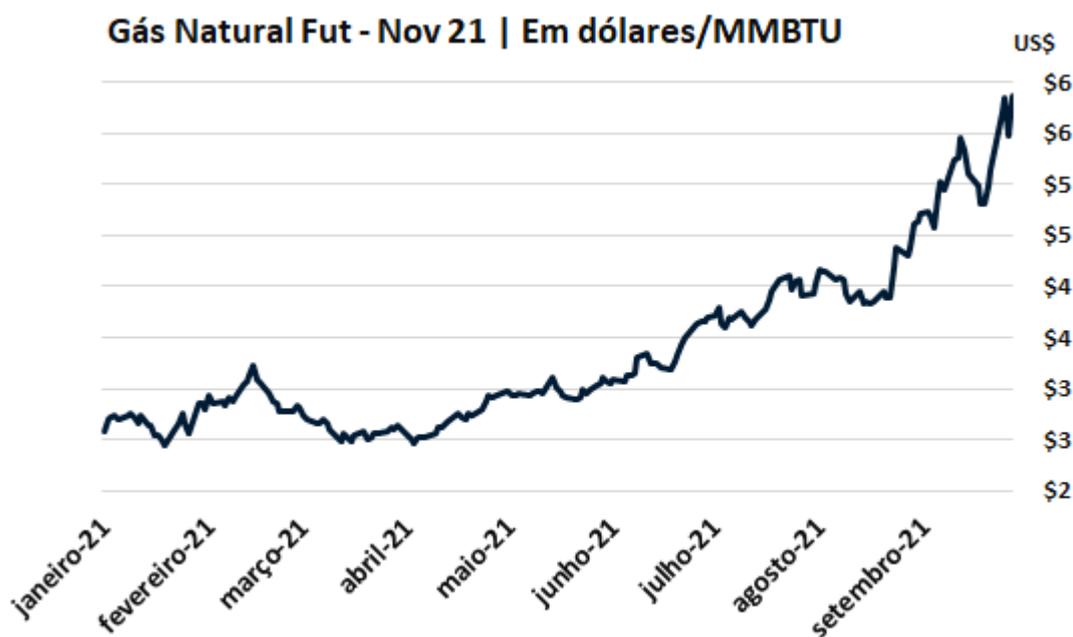
abastecer os sistemas de aquecimento. Fatores como o baixo investimento em capacidade produtiva no setor ao longo dos últimos anos e a aceleração da agenda de descarbonização ao redor do mundo acentuaram o desbalanceamento entre a oferta e demanda, esta que aumentou conforme os negócios foram reabrindo e as pessoas saindo mais de casa, aumentando a demanda por energia, incluindo das indústrias, que passaram a produzir mais. Junto com o crescimento do consumo de energia elétrica, a Europa enfrenta uma escassez atípica de ventos. A produção de energia via fontes eólicas, que representa 10% da matriz elétrica da região, ficou abaixo do esperado, em especial na região do Mar do Norte, o que demanda uma complementação via gás natural. Além disso, o carvão, que normalmente serve como opção para gerar energia na Europa, não aparece como solução viável em 2021. Os preços também estão em alta e políticas ambientais de muitos países europeus dificultam que a produção de energia seja deslocada para a queima desse material.

A crise vai além da União Europeia, chegando ao Reino Unido que, após sair do bloco, não conta com o mercado comum europeu, onde os preços do gás são menores. Para completar, o país ainda enfrenta dificuldades em distribuir combustíveis, devido à escassez de motoristas de caminhão, e a saída encontrada pelo governo britânico foi a utilização do exército para garantir a distribuição.

O resultado destes fatores são aumentos significativos da conta de luz na Europa. É importante ressaltar que, além do impacto inflacionário no curto prazo, o aumento nos preços de energia representa um risco para o crescimento global, dado que será necessário um comprometimento de uma parcela maior da renda das famílias.

Além das discussões em torno da crise energética, as eleições na Alemanha foram um assunto de destaque no mês. O Partido Social-Democrata venceu as eleições por uma pequena margem e são os favoritos para liderarem a próxima coalizão, que deverá governar o país em conjunto com o Partido Verde e o Partido Democrático Liberal. Essa coalizão aumentaria a propensão para maiores gastos públicos. Por

outro lado, o risco de uma mudança mais radical na política fiscal alemã foi reduzido, uma vez que uma coalizão exclusivamente de esquerda não é possível.



Fonte: Investing

China

Na China, o destaque do mês foi o desdobramento da crise em torno da empresa Evergrande. Apesar de já debatido pelo mercado, o default da empresa elevou receios em relação a um contágio para a sua cadeia produtiva e para as demais empresas do setor e, conseqüentemente, a um risco sistêmico. Com o alastramento da crise, o governo chinês deu indicações de que irá organizar o processo de falência, reduzindo a percepção a respeito de um contágio mais amplo. Ainda que uma crise de maiores proporções tenha sido evitada, o aperto no setor de construção e o risco de um crescimento mais fraco à frente permanecem. Ademais, a postura intervencionista adotada pelo governo chinês em diversos setores da economia, bem como a continuidade da política de tolerância zero com a Covid, são fatores de risco adicionais.

Do mesmo modo que no Brasil e na Europa, a crise energética também é uma grande preocupação na China. A segunda maior economia do mundo tem como “vilão” o carvão. Principal componente da sua matriz energética, a China tem tentado se tornar mais verde, com leis para diminuir as emissões de gases de efeito estufa e reduzir o uso do carvão, substituindo o minério principalmente pelo gás natural e reduzindo a sua importação e a mineração. Entretanto, as indústrias do país ainda possuem uma dependência grande e, em um cenário de retomada global, com expansão da demanda, elas precisaram aumentar a produção, o que significa mais produção de energia, via carvão. Essa grande demanda esbarrou em uma escassez de suprimento de carvão e com exigências de que as províncias utilizem menos o mineral, o que fez os preços dispararem.

Com menos carvão, regiões do país já começaram a estabelecer racionamento de energia, e o nordeste do país passou por apagões. Algumas províncias já pedem para que o governo aumente as importações do mineral, de modo a evitar novos apagões para indústrias e residências. O racionamento de energia pode criar dores de cabeça para a cadeia de suprimentos de tecnologia. Empresas responsáveis por fornecer chips para a Apple e Tesla chegaram a informar que suspenderam a produção em algumas fábricas devido às restrições de uso de energia. Apagões e racionamentos também reduziram a produção industrial, o que deve afetar as cadeias de fornecimento de diversos produtos, impactando a recuperação global.

Cenário Doméstico

O mês de setembro foi marcado por uma queda na confiança empresarial, após cinco altas consecutivas. Houve um recuo de 2,5 pontos no índice de confiança empresarial da FGV, sendo o comércio, do ponto de vista setorial, destaque negativo com a combinação da piora da percepção sobre o volume de vendas presentes e futuras. Desse modo, soma-se a tal queda preocupações relacionadas ao cenário político turbulento há meses e a constante ameaça de racionamento de energia, dada a complicada situação hídrica do país.

Com relação ao mercado de trabalho, os dados referentes a julho e agosto surpreenderam positivamente. De acordo com o Caged, a criação de emprego formal foi de 372 mil em agosto, resultado acima da mediana das expectativas de mercado (300 mil). Assim, a criação formal de empregos acumulada em 12 meses avançou para 3,2 milhões de 3,1 milhões em julho. Além disso, outro dado que confirma a melhora no mercado de trabalho foi a queda na taxa de desemprego medida pela PNAD, a qual recuou para 13,7% no trimestre encerrado em julho.

Quanto à pandemia, o surto de Covid-19 segue recuando no Brasil com a continuidade da tendência de queda no número de novos casos e a média semanal situando-se abaixo dos 20 mil. A vacinação segue avançando, com uma média diária de pessoas vacinadas acima de um milhão e mais de 40% da população com o ciclo de imunização completo, recebendo a segunda dose ou dose única no caso da Janssen.

Ibovespa

O Índice Bovespa foi fortemente impactado pelo cenário internacional e doméstico neste mês que passou. Sendo o terceiro mês consecutivo de baixas, setembro ficou marcado pela maior queda mensal desde o início da pandemia, em março de 2020, refletindo uma queda de 6,57% em relação a agosto.

No cenário internacional, destaca-se o caso da incorporadora chinesa Evergrande, que deu indícios de um possível calote em seus credores no dia 20/09, por problemas de liquidez em suas operações. O temor de um contágio em nível global, junto do declínio no crescimento do setor imobiliário chinês, abalou as bolsas em todo o mundo, em especial no caso do Brasil, grande exportador de matéria-prima para o setor de construção civil na China.

O governo chinês também impôs restrições à produção de aço na China, ocasionando uma forte desvalorização do minério de ferro, principal matéria-prima extraída e exportada pela Vale (VALE3), que amargurou uma queda de mais de 20% em seus papéis.

Já no cenário doméstico, as questões políticas foram as principais responsáveis pelo cenário de incerteza e desvalorização do Ibovespa, podendo-se destacar a crise dos três poderes, que atingiu seu clímax no feriado de 7 de setembro, acompanhada das manifestações no mesmo feriado, fatores que contribuem para o aumento da polarização política no país e menor previsibilidade quanto às eleições do próximo ano. Tais questões causaram uma piora no andamento das reformas estruturais do Brasil. Além disso, algumas questões, como a PEC dos Precatórios e o aumento do IOF, podem ser vistas como uma medida de burlar o teto de gastos e diminuir o estímulo econômico através das transações financeiras (incluindo as transações em bolsa). Essa insegurança quanto às questões fiscais é um dos principais drivers para o aumento da taxa de juros, como forma de impedir o descontrole inflacionário no país.

Os destaques para as ações do Ibovespa foram:

Destaques Ibovespa			
Marfrig (MRFG3)	+33,4%	Banco Inter (BIDI11)	-31,2%
PetroRio (PRIO3)	+30,5%	Via (VIAA3)	-25,8%
Minerva (BEEF3)	+25,0%	Americanas (AMER3)	-25,2%

Fonte: B3, Investing.

A alta do setor frigorífico vem, em parte, do aumento do consumo de carne bovina tanto no mercado interno quanto externo e as especulações sobre uma possível fusão entre Marfrig e JBS.

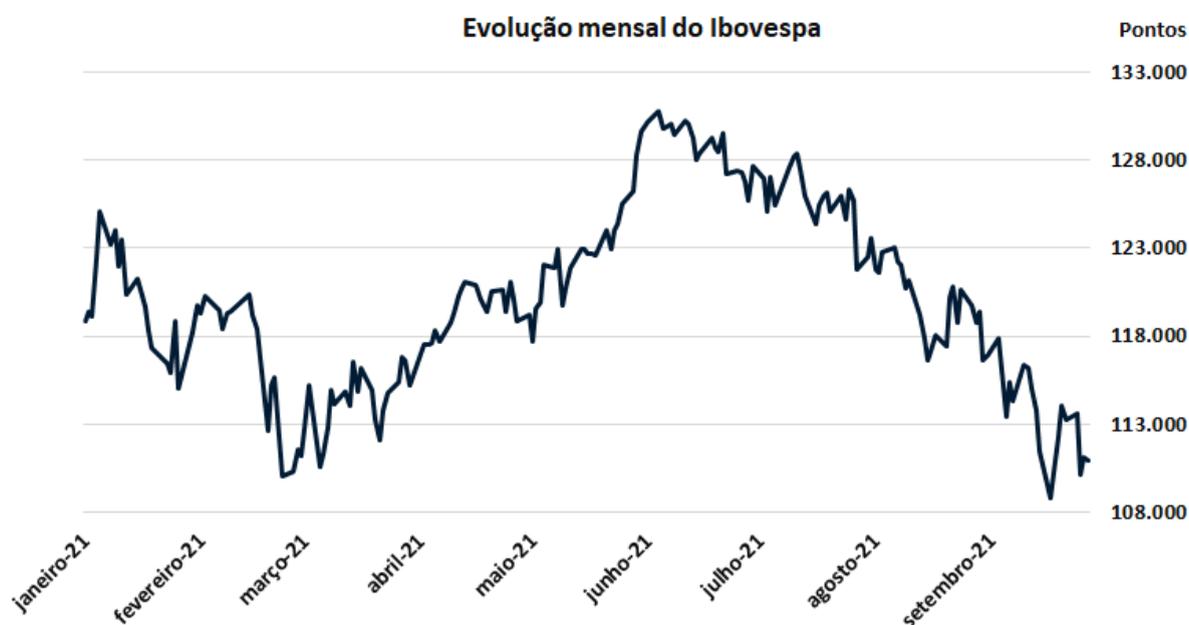
Já a PetroRio teve grande alta devido a precificação do mercado a respeito da Petrobras escolher a oferta do consórcio firmado pela PetroRio e Cobra, subsidiária da Vinci, para a venda do complexo de Albacora.

O movimento de baixa do Banco Inter tem relações com rumores de que a instituição ampliaria suas provisões nos trimestres seguintes, a alta da taxa de juros,

que encarece os financiamentos para empresas de crescimento, e um cenário de competição mais acirrado, dada a compra da Mosaico pelo Banco Pan.

Por fim, as varejistas Via e Americanas acabaram sofrendo pelo aumento das incertezas relacionadas ao cenário macroeconômico e político e pelo aumento da taxa de juros, que encarece os empréstimos tanto para as empresas quanto para os consumidores.

O Ibovespa fechou o mês de setembro em 110.979 pontos.

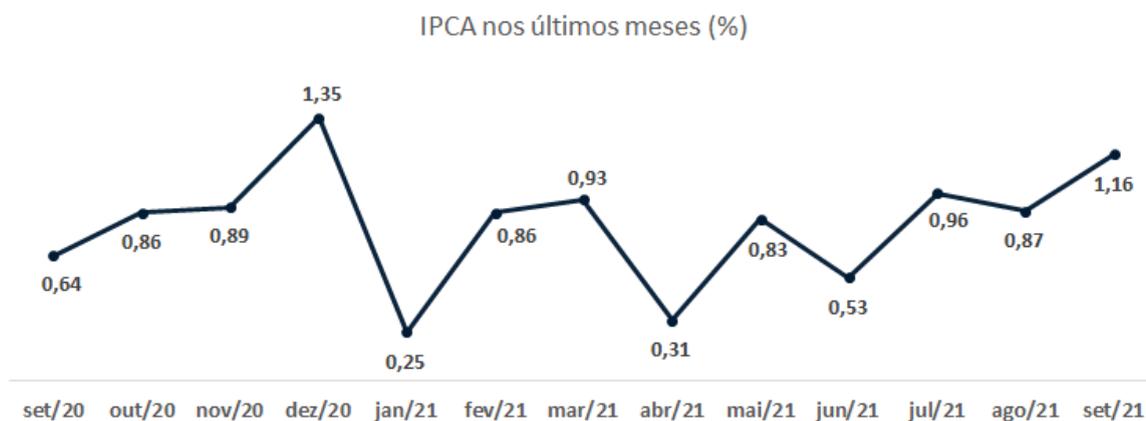


Fonte: B3

Juros e Inflação

No Brasil, a inflação segue em trajetória de elevação. O IPCA de setembro registrou aumento de 1,16%, na comparação com o mês anterior, após elevação de 0,87% em agosto, segundo o IBGE. No ano o índice acumula alta de 6,90%, já a inflação acumulada em doze meses chegou a 10,78%. Analisando os componentes que mais vêm impactando a inflação, a maior alta vem do grupo Habitação, com variação mensal de 2,56%, influenciada principalmente pelo aumento de 6,47% da energia elétrica. Em setembro, entrou em vigência a bandeira de Escassez Hídrica, que acrescentou R\$14,20 à conta de luz para cada 100 kWh consumidos. O segundo

maior aumento do mês foi no grupo de Transportes, com elevação de 1,82%, um resultado decorrente do aumento no preço da gasolina. Na sequência, a terceira maior alta foi no grupo de Alimentos, influenciado pela desmobilização das cadeias produtivas, elevação no preço das matérias-primas e falta de chuvas.



Fonte: IBGE

Em decorrência desse cenário, o Comitê de Política Monetária (COPOM) elevou novamente a taxa básica de juros, em 1 ponto percentual, passando para 6,25% a.a. Em ata referente à reunião que definiu o reajuste, a autoridade monetária alertou para os riscos fiscais que continuam pressionando as expectativas de inflação, o que, entre outros motivos, justifica uma política monetária mais contracionista do que era previsto no cenário base, sendo essa a estratégia mais apropriada para assegurar a convergência da inflação para as metas em 2022 e 2023. O COPOM também sinalizou que haverá um novo reajuste da taxa Selic da mesma magnitude na próxima reunião, a ser realizada no fim de outubro.

O espalhamento da inflação é observado nos desdobramentos da crise hídrica sobre a agricultura, a pecuária e na geração de energia elétrica. Dessa forma, a pressão inflacionária é propagada para os setores da indústria e prestação de serviços, levando a um cenário de preços elevados também para os próximos meses, o que corrobora para o aumento nas expectativas de inflação para este e o próximo ano. Em 2021, espera-se que a inflação encerre o ano em 8,5%, acima do teto da meta estabelecida pelo Banco Central, já em 2022, espera-se que o índice fique em 4,1%. As expectativas para o aumento da Selic também vêm sendo revisadas para cima, para o fim de 2021, as projeções são de que a Selic chegue a 8,25% a.a.

Nos Estados Unidos a inflação vem apresentando desaceleração. Após alta de 0,5% em julho, a inflação ao consumidor (CPI) registrou elevação de 0,3% em agosto, na comparação com o mês anterior. Observando os componentes de inflação que mais colaboraram para essa alta, o destaque vai para o aumento nos preços da gasolina, moradia e alimentos. Graças a alta de 2,8% do combustível, os gastos com energia mostraram elevação de 2%, enquanto os alimentos subiram 0,4%. A desaceleração da inflação nos últimos meses pode ser atribuída à queda de preços no setor hotelaria, dos automóveis e das passagens aéreas.

Na zona do euro, a inflação ao consumidor tem acelerado nos últimos meses e pode ser fortemente impactada pela elevação da energia associada a um aumento no preço do gás. A crise associada à oferta de gás não deve ser superada no curto prazo e pode piorar com a chegada do inverno no hemisfério norte, período em que a demanda pelo produto aumenta. Desse modo, é possível que uma escalada de preços pressione o Banco Central Europeu a iniciar uma redução das compras de ativos mais rápido do que era previsto inicialmente. No entanto, é pouco provável que ocorra uma mudança de política monetária mais contundente na região.

Na China, a condução da política monetária não deve sofrer alterações significativas nos próximos meses, sendo orientada no sentido de promover ajustes finos que garantam liquidez ao sistema e estímulos monetários que auxiliem a retomada econômica.

Colaboradores:

- Rafael Lins
- Vanessa Santana
- Victor Godinho
- Vinícius Alves

Sigam-nos em nossas redes sociais:

Instagram: https://www.instagram.com/gmf_unicamp/

Facebook: <https://www.facebook.com/GMFUnicamp>