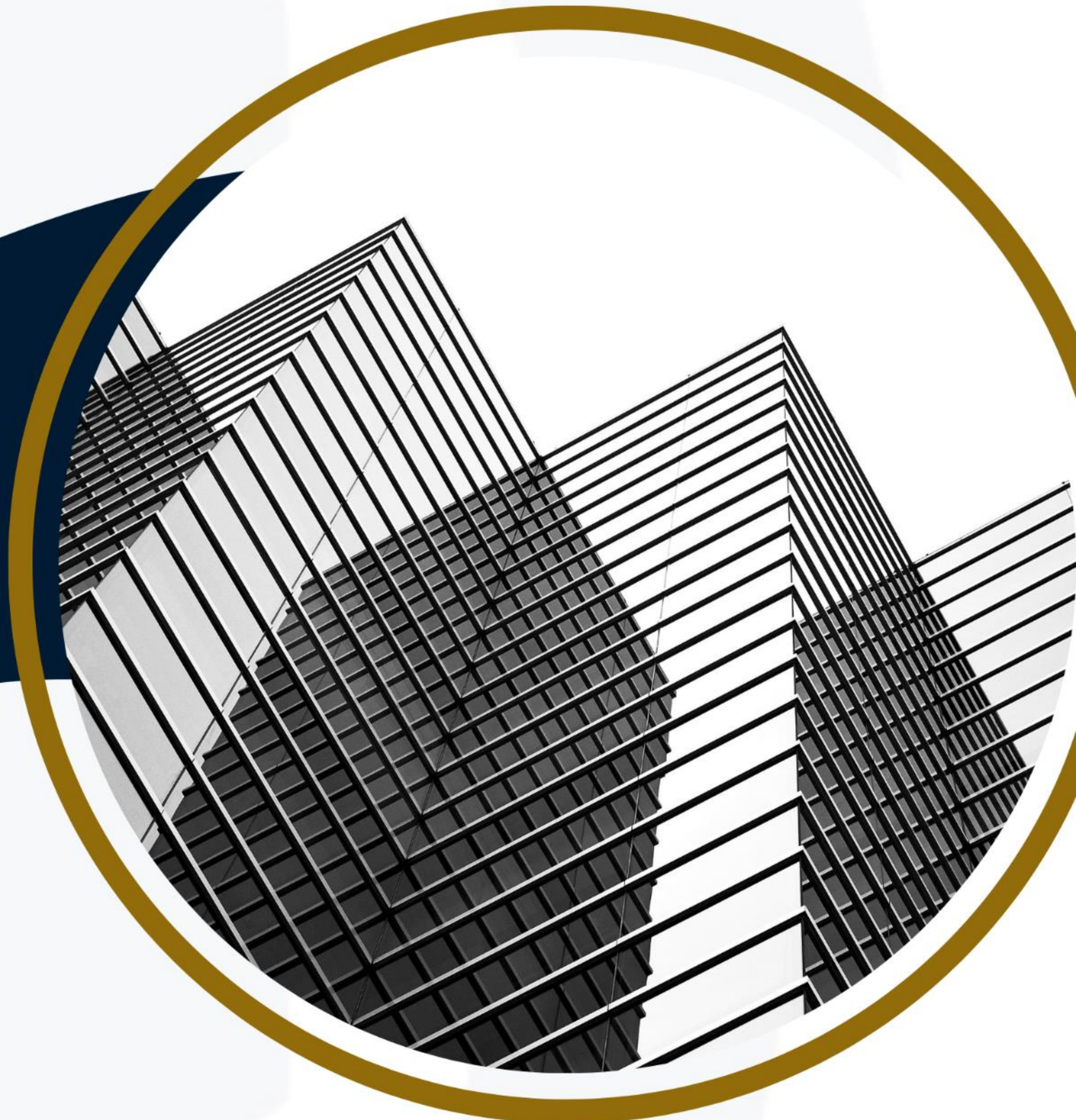




**GMF** Unicamp  
financial market group



**2022**

FEVEREIRO

# RELATÓRIO MENSAL

◆ **Colaboradores:**

- ◆ Caio Rehder
- ◆ Guilherme Meneghetti
- ◆ Rafael Pelegrini
- ◆ Victor Biegask
- ◆ Vinícius Alves



## Overview



**No cenário internacional**, destaque para a inflação persistente nos EUA, PMI acima das expectativas, payroll positivo, com a criação líquida de 678 mil empregos fora do setor agrícola e o conflito armado entre a Rússia e a Ucrânia. Os reflexos que o conflito poderá provocar na economia global são inúmeros, já que tanto a Rússia quanto a Ucrânia são importantes países na cadeia de suprimentos global, e as sanções dos países contra a Rússia podem diminuir consideravelmente a oferta de produtos para os mercados internacionais, efeito que já é experimentado no preço do barril de petróleo.



**No cenário doméstico**, após as preocupações geradas pela variante Ômicron em janeiro de 2022, as questões relacionadas à pandemia de Coronavírus se arrefeceram, com infecções na média móvel de 7 dias indo de quase 200 mil casos para 50 mil casos. Em Brasília, o principal tema discutido é a redução dos preços dos combustíveis, através de dois principais projetos de lei em discussão: PLP 11/2020 e PLP 1472/2021. O Ibovespa fechou o mês positivo em 0,89%, em 113.141,94 pontos, com destaque ao anúncio de aquisição da SulAmérica pela Rede D'Or.



**Com relação ao cenário de juros e inflação**, a inflação no Brasil, medida pelo IPCA, teve alta de 1,01% em relação ao mês anterior, atingindo 10,54% no acumulado de 12 meses. Os principais responsáveis pela alta da inflação foram o transporte, educação e alimentação no domicílio. Sendo assim, é esperada a continuidade da postura 'hawkish' do Copom, que já subiu juros na última reunião. Nos EUA e na zona do euro, a inflação continua vindo acima do esperado, em parte devido à alta dos preços da energia e a tendência de alta nas commodities no mercado internacional.

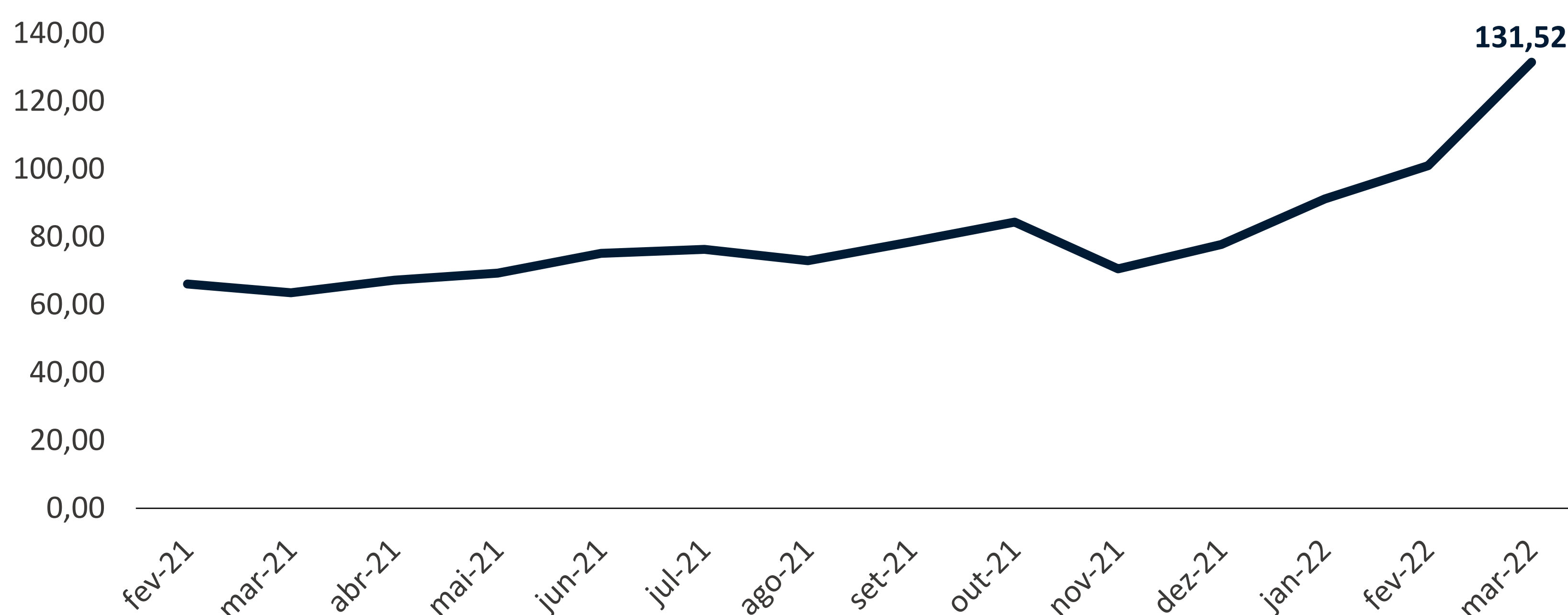


## Cenário Internacional - EUA

No cenário estadunidense, observa-se uma persistência dos níveis inflacionários, que segue a ser pressionado principalmente pela elevação dos custos de energia e tendência de alta nos preços das commodities no mercado internacional. Diante desse cenário, não é esperado uma redução dos níveis inflacionários norte-americanos nesse primeiro semestre de 2022. Embora ainda não divulgado, a expectativa é que o CPI, índice de inflação ao consumidor, referente ao mês de fevereiro aumente em 0,8% na comparação mensal e 7,9% na comparação anual. Já as projeções para os próximos meses de março e abril são de, respectivamente, 8,3% e 8,0%, os maiores índices para o período desde 1980. A situação torna-se ainda mais crítica quando levamos em consideração o choque inesperado do dia 24 de fevereiro, causado pela invasão russa por todas as frentes na Ucrânia. Tal situação fez o preço do barril de petróleo do tipo Brent ser negociado na casa de US\$ 130, dado o anúncio de sanções à importação do petróleo russo, pressionando a oferta no mercado internacional.

Gráfico 1: Cotação Petróleo (Brent)

US\$



Na última reunião do Federal Reserve (Fed), Jerome Powell, presidente da respectiva instituição, sinalizou que a primeira alta da taxa de juros, de 0.25 p.p, deverá ocorrer já neste mês de março. Entretanto, afirmou que caso a inflação surpreenda negativamente e sinalize persistência, são esperados aumentos mais agressivos e sucessivos da taxa de juros no país. Além disso, o Fed também deverá iniciar o processo de retirada de estímulos monetários mais rapidamente do que se esperava, reduzindo o seu balanço e, assim, dando início ao processo de normalização da política monetária, o chamado lift-off.

O PMI, sigla em inglês para Índice de Atividade Industrial, do mês de fevereiro, superou as expectativas, avançando para 58,6 pontos, ante a 58 pontos esperados pelo mercado. Tal indicador aponta para uma manutenção de uma demanda robusta, a medida em que os gargalos nas cadeias produtivas globais indicam melhora no tempo de entrega e aumento de estoques. No entanto, as sanções impostas à Rússia por meio de restrições a importações e exportações do país apontam para um possível descasamento entre a oferta e demanda globais, elevando os índices de preços globais.

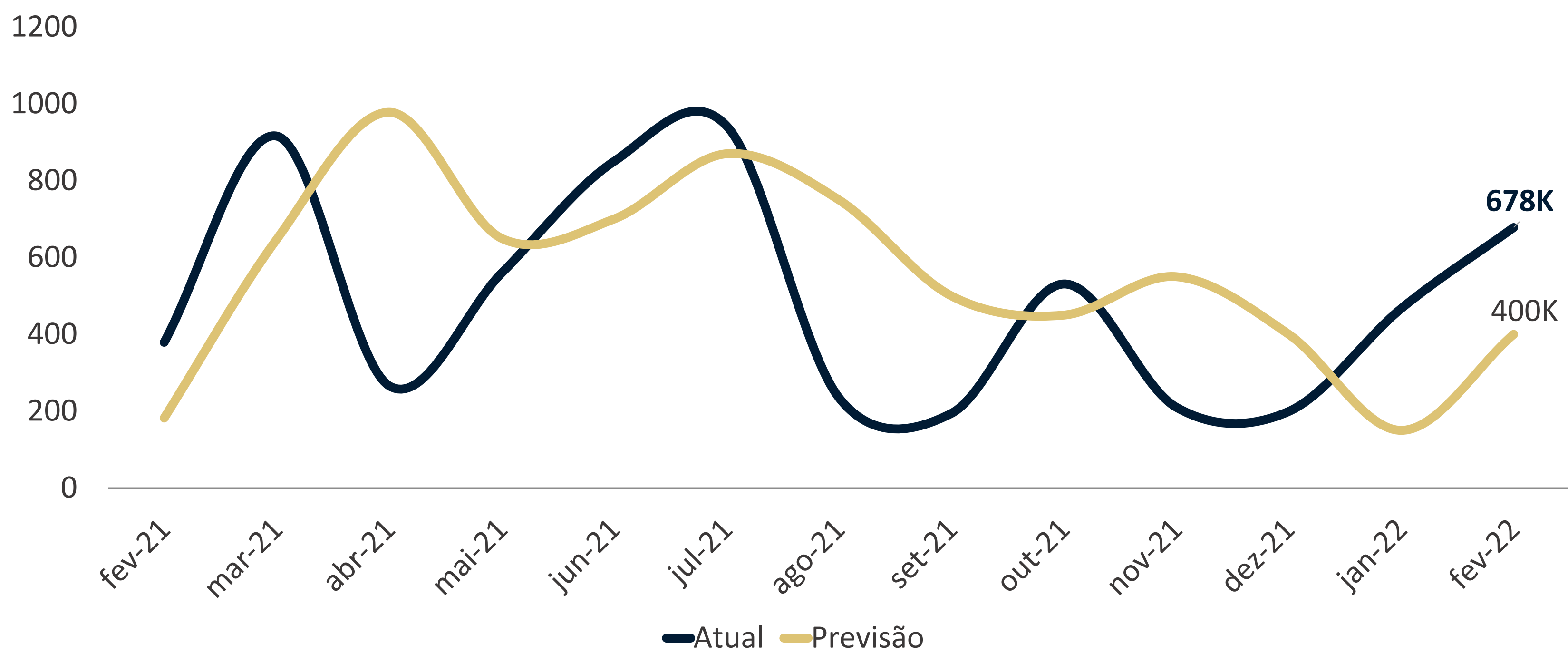


## Cenário Internacional - EUA

No que diz respeito ao mercado de trabalho norte-americano, os dados do payroll do mês de fevereiro surpreenderam positivamente o mercado, com a criação líquida de 678 mil empregos fora do setor agrícola. Além disso, os dados referentes ao mês de janeiro foram revisados para cima, de 467 mil para 481 mil novos postos de trabalho. Assim, o mercado de trabalho segue impulsionado para mais perto do pleno emprego, com a taxa de desemprego caindo para 3,8%, o menor índice desde fevereiro de 2020. Apesar disso, o presidente do Federal Reserve (Fed), Jerome Powell, descreveu o mercado de trabalho como “extremamente apertado” e defendeu um aumento de 0.25 p.p. na taxa de juros.

Gráfico 2: Payroll - Atual vs Previsão

nº de empregos





## Cenário Internacional – Europa

Os índices de confiança (PMI) para fevereiro apontaram uma melhora na Zona do Euro. O PMI Composto deste, que integra a indústria e expectativas de serviços, atingiu 55,8 pontos em fevereiro, uma alta em relação aos 52,3 pontos observados em janeiro. O índice da indústria caiu na margem, de 58,7 pontos para 58,4 pontos em fevereiro, enquanto o índice de serviços cresceu significativamente de 51,1 pontos para 55,8 pontos.

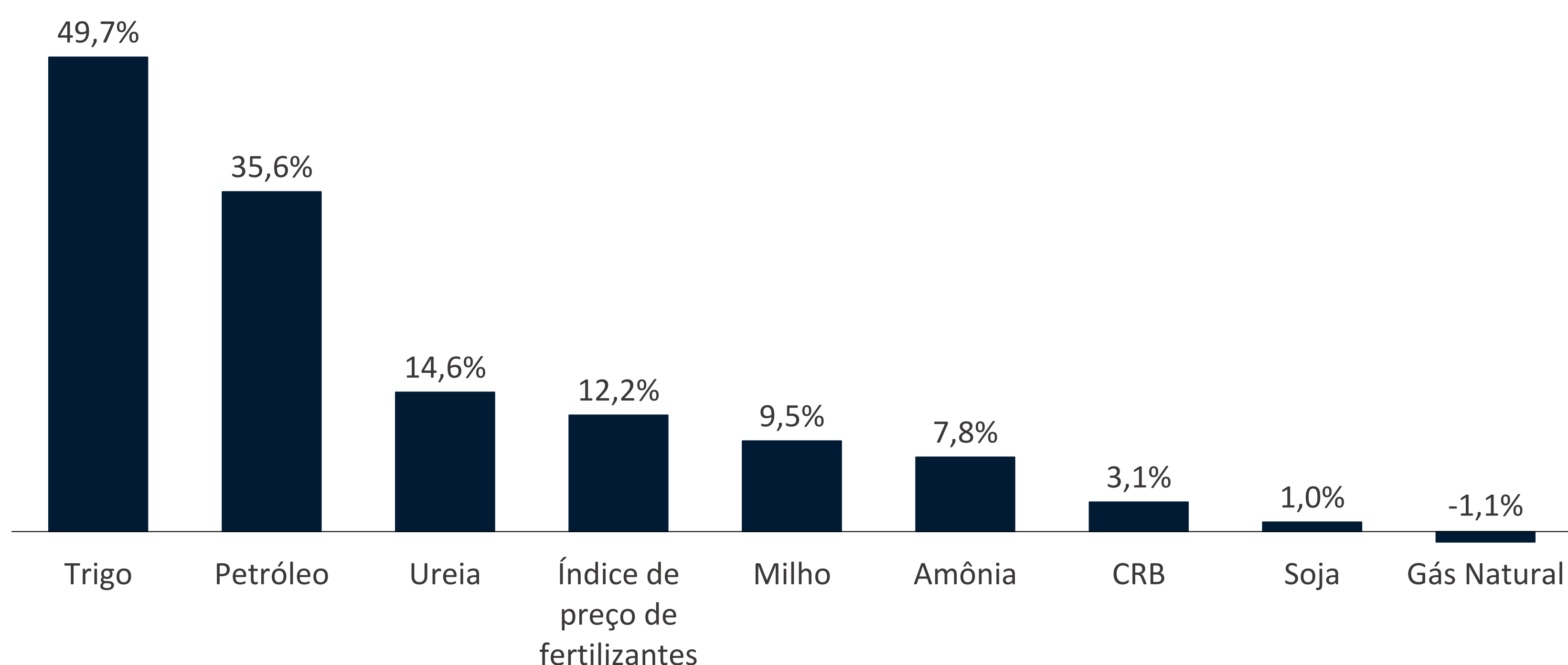
### Rússia x Ucrânia

A principal razão que Putin deu para sua agressão contra a Ucrânia foi a expansão da OTAN de seu núcleo na Europa Ocidental no final da Guerra Fria até o ponto em que a Rússia acredita que há forças armadas hostis em suas fronteiras ou perto delas. É importante ressaltar que a Rússia vê isso como uma violação dos acordos iniciais, quando a União Soviética começou a desmoronar, que a OTAN não se expandiria para o leste. Enquanto esses acordos foram feitos com a União Soviética, antes de sua dissolução e do reconhecimento da Rússia como uma entidade independente, os russos tomaram esses acordos como uma garantia que eles sentem que foram violados.

Desde o início do conflito, notou-se o aumento significativo dos preços dos alimentos e combustíveis que já estavam causando uma “crise de custo de vida” em toda a Europa, à medida que a inflação superava rapidamente os salários. Com seu solo rico e fértil, a Ucrânia é conhecida como o celeiro da Europa, com suas vastas planícies produzindo abundantes colheitas de trigo. A Rússia, por sua vez, é o maior exportador de trigo (Rússia e Ucrânia juntas representam 30% das exportações globais de trigo) e agora está isolada do sistema de comércio global, enquanto a ação da Marinha Russa na costa de Odessa recentemente danificou ou afundou alguns navios mercantes internacionais, o que significa que o Mar Negro do Norte é uma zona de guerra oficial.

Gráfico 3: Preço commodities selecionadas

%





## Cenário Internacional – Europa

Os preços da energia na Europa dispararam depois que forças russas atacaram alvos em toda a Ucrânia, levando os governos ocidentais a prometer mais sanções em resposta. Os futuros de gás de referência holandeses subiram até 62%, o maior desde pelo menos 2005, em seu quarto avanço diário consecutivo. Energia alemã para março saltou tanto quanto, chegando em 58%, e carvão e petróleo também subiram.

A crise coloca o abastecimento de combustível na Europa em risco ainda maior. O continente depende da Rússia para mais de um terço de seus fornecimentos de gás, e cerca de um terço desses fluxos são enviados via Ucrânia. Os baixos estoques do combustível no ano passado levaram os preços a níveis recordes, e os volumes da Rússia foram reduzidos desde o segundo semestre de 2021.

Embora tenhamos visto o preço da energia e das commodities moverem-se rapidamente e os mercados de ações europeus suavizarem em geral, as quedas no mercado de ações mais sobrevalorizado, os EUA, foram realmente bastante pequenas. A volatilidade aumentou e as fraquezas estruturais parecem estar crescendo, mas os índices principais permanecem resilientes. O mais preocupante para muitos investidores pode ser o mercado de títulos corporativos, que já está sofrendo sob a pressão tanto do aumento das taxas de juros quanto da queda do apetite ao risco. Assim, os rendimentos estão subindo e os preços caindo.

O cenário global ganhou contornos mais complexos e incertos. O quadro de inflação global já pressionado poderá se estender por mais tempo do que tínhamos em mente, aumentando o desafio da política monetária. Há implicações que envolvem maior protecionismo comercial e nacionalismo na produção aceleração da transição de matriz energética, maiores gastos militares, uso mais intensivo de meios de pagamentos alternativos aos convencionais, diversificação das reservas globais, dentre outros não previstos no momento.

Rússia e Ucrânia são relevantes no mercado mundial de commodities, especialmente de energia e grãos. Interrupções no fornecimento desses bens só acentuaria as condições apertadas de oferta e demanda, onde observamos que os preços já vêm refletindo essas condições de forma relevante. Além dos impactos humanitários de um conflito armado, um choque de preços de energia contrata uma alta adicional da inflação.



## Cenário Internacional - China

Em relação à China, verificou-se que, em sentido oposto do restante do mundo, a adoção de estímulos tem sido crescente, como forma de interromper a trajetória de desaceleração vista em 2021. O canal mais importante e efetivo continua sendo o das concessões de crédito, favorecidas pela queda da taxa de juros. No mês de janeiro, observou-se dados muito fortes, que reforçam a sinalização de maior suporte à economia vinda das autoridades chinesas desde novembro do ano passado. Em adição, nota-se uma reversão significativa das restrições impostas em 2021, em especial aquelas voltadas ao setor imobiliário e ao meio ambiente.

Os líderes políticos da China anunciaram a nova meta de PIB do país para 2022 – Li Keqiang, primeiro-ministro tido como importante referência, vê um crescimento de 5,5%, a meta mais baixa em décadas. Depois de dois anos lutando contra a pandemia do Covid-19, Pequim também está lidando com turbulências nos mercados imobiliários e falências de grandes incorporadoras, aumento da dívida e contínuas tensões comerciais com os Estados Unidos.

Ademais, segundo alguns analistas, a guerra na Ucrânia pode trazer impactos de curto e longo prazo, como interrupção no comércio de mercadorias e aumento dos esforços dos EUA para se isolar de choques geopolíticos nas cadeias de suprimentos internacionais, alimentadas por setores-chave da economia chinesa. Em um discurso durante as Duas Sessões, o primeiro-ministro Li disse que “Não há dúvida de que a economia da China resistirá a qualquer pressão de queda e continuará crescendo de forma constante no futuro”.

O comércio da China com a Rússia e a Ucrânia está avaliado em US\$ 147 bilhões e US\$ 19 bilhões, respectivamente, segundo a alfândega chinesa. Essas transações apresentam grande chance de serem afetadas pelo conflito e pelas sanções econômicas que o seguem. Enfrentando a intensificação das sanções dos países ocidentais, a liderança da Rússia busca cada vez mais recorrer à China em busca de mercadorias – essa é a maior vantagem para a China, segundo alguns economistas – “A Rússia venderá com prazer petróleo e gás, além de trigo e outros grãos, a preços mais baixos para a China. A Rússia provavelmente também estará disposta a pagar preços mais altos por uma ampla gama de produtos chineses, de semicondutores a roupas”, diz Gary Hufbauer, membro sênior do Peterson Institute for International Economics.

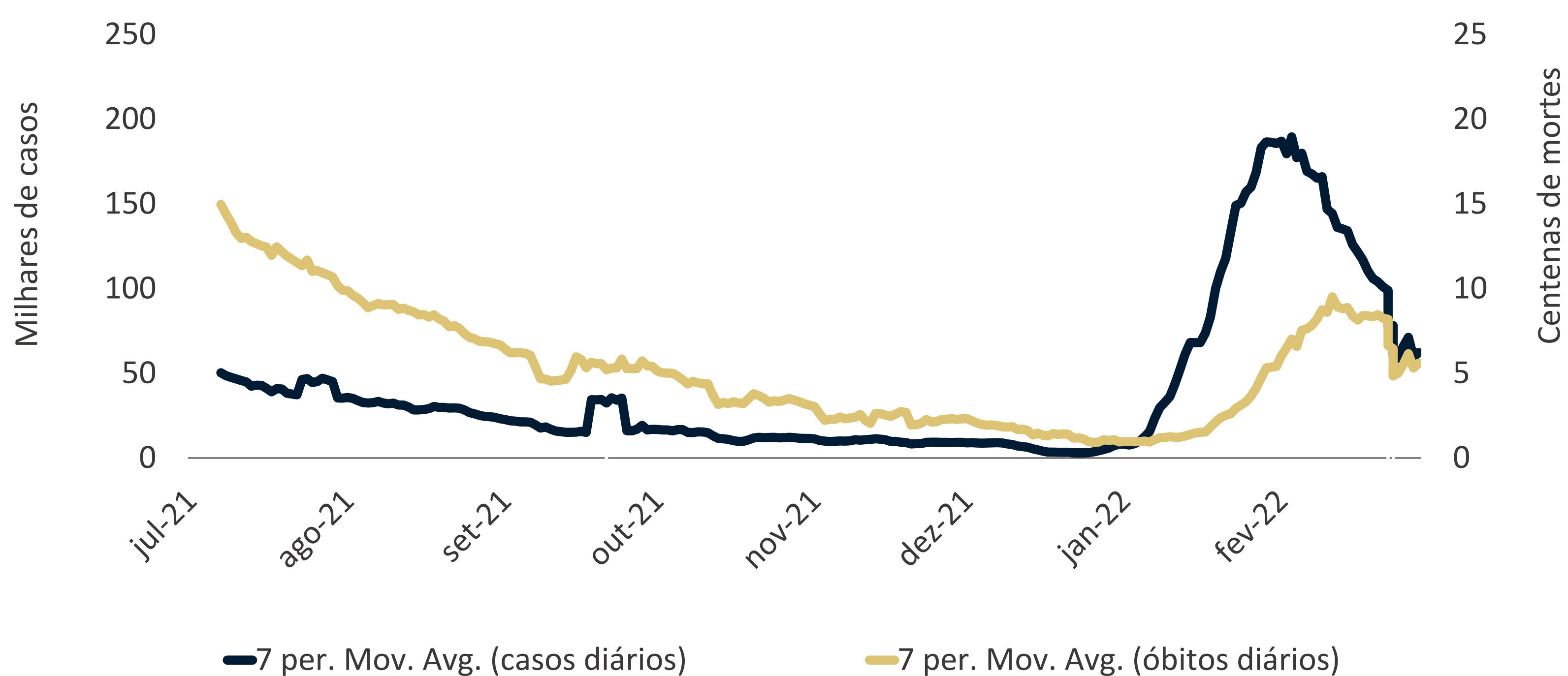
O CPI na China cresceu para 102,5 pontos em fevereiro, um leve aumento em relação aos números observados em janeiro, de 101,9 pontos. Em fevereiro, o PMI do país ficou em 50,2 pontos, também um aumento marginal quando comparado com o visto em janeiro, quando aferiu-se 50,1 pontos. A atividade no setor de serviços da China expandiu em fevereiro no ritmo mais lento em seis meses diante das duras medidas de contenção do governo para impedir a disseminação de surtos locais de Covid-19. A leitura mais fraca contrasta com a leve retomada no crescimento do setor de serviços, embora ambos os resultados indiquem uma expansão ainda leve, já que o setor permanece vulnerável.



## Cenário Doméstico

O desenrolar da questão pandêmica do Coronavírus no mês de fevereiro trouxe alívio após preocupações geradas pela variante Ômicron no início do ano de 2022. Após atingir o pico de quase 200 mil casos de infecções na média móvel de 7 dias no final de janeiro, o número hoje está em cerca de 50 mil casos. Os casos de mortes também apresentam uma queda expressiva. Além disso, dados de vacinação mostram que o Brasil continua no caminho de imunização persistente de sua população: números do fim do mês mostram que 83,7% da população já receberam pelo menos a primeira dose, 73% completaram o ciclo de imunização e 30,6% já receberam a dose de reforço. Todos esses dados revelam que a questão do Coronavírus parece ter cada vez menos perspectiva de causar novos abalos nas cadeias produtivas e de consumo no país, causando tranquilidade para o mercado e economia brasileira.

Gráfico 4: Média móvel de casos e óbitos por Coronavírus no Brasil



Em Brasília, as principais pautas relevantes à economia que continuam em tramitação e debate no mês de fevereiro são sobre a redução dos preços dos combustíveis. Com a escalada da guerra entre Rússia e Ucrânia, e a elevação abrupta do preço do petróleo tipo Brent no mercado internacional, os preços dos combustíveis estão sendo pressionados por reajustes, impactando ainda mais no bolso do consumidor e na inflação doméstica de curto prazo. Atualmente existem dois principais projetos de lei em discussão: PLP 11/2020 e PLP 1472/2021. Enquanto o primeiro visa mudanças na tributação do ICMS nos combustíveis, o segundo almeja, entre outras coisas, criar um Fundo de Estabilização no preço dos combustíveis, além da taxação de impostos sobre a exportação de petróleo bruto. O desenrolar desses projetos de lei se mostram importantes à medida que terão impactos não só na inflação, mas na questão fiscal por diminuir a arrecadação de impostos governamentais.





## Cenário Doméstico

Devido à elevação do valor das commodities no mercado internacional - intensificada abruptamente pelo conflito Rússia e Ucrânia - e da atrativa taxa de juros real gerada pelo Banco Central, o fluxo de capital estrangeiro para o mercado doméstico permaneceu alto no mês de fevereiro. Com isso, a relação USD/BRL teve uma queda de 3,1% no mês de fevereiro, chegando a R\$ 5,15. O conflito internacional iniciado pela Rússia ainda não demonstrou se ou como impactará nesse fluxo de capitais que está havendo de países desenvolvidos para emergentes.

Em relação à percepção da economia, o segundo bimestre do ano não trouxe uma visão otimista para os agentes econômicos. O Índice de Confiança Empresarial (ICE) teve mais um recuo em fevereiro, indo de 91,6 para 91,1 pontos. Essa mudança de valores se explica pelas incertezas trazidas pela Ômicron, além de problemas de oferta em certos insumos industriais, tudo isso num cenário de inflação e taxa de juros altas. A queda indica uma desaceleração da economia no início de ano.

O Índice de Confiança da Construção (ICST) teve aumento de 0,9 pts, explicado pela diminuição das incertezas geradas pelo curto prazo. Já o Índice de Confiança do Consumidor (ICC) aumentou 3,8 pts, possivelmente causado pelos impactos trazidos pelo Auxílio Brasil, além da melhora na percepção do mercado de trabalho e andamento da economia por parte da população brasileira. Na Indústria, o ICI teve recuo de 1,7 pts, chegando a 96,7 pontos. Neste último setor, a preocupação é maior, pois, reflete queda da demanda, além de gargalos produtivos para insumos. Em Serviços, o ICS foi de 91,2 pts para 89,1 pontos, explicado tanto pela percepção da diminuição do volume de serviços na economia, quanto pelas perspectivas macroeconômicas pessimistas de curto prazo. Por último, o Índice de Incerteza da Economia (IIE-Br) recuou 0,9 ponto (chegando a 121,2 pontos) motivado principalmente pela maior percepção de controle da pandemia no mês, ressaltando que as incertezas trazidas pelo conflito entre a Rússia e Ucrânia só impactaram no índice no final de fevereiro.



## Ibovespa

O Ibovespa fechou o mês de fevereiro com 0,89% de alta, a 113.141,94 pontos. Com isso, o índice totaliza o terceiro mês de alta, mesmo com o início do conflito entre a Rússia e a Ucrânia.

Os principais impulsionadores para o movimento de alta foram os resultados positivos da maior parte dos balanços do quarto trimestre de 2021 divulgados em fevereiro, somando-se a isso o apetite estrangeiro por ativos brasileiros que estão descontados dada a taxa de juros atual.

Com o conflito entre a Rússia e a Ucrânia, o Brasil pode acabar sendo beneficiado em certos aspectos, por ser um grande exportador de commodities, que tendem a ter uma piora em suas ofertas nos mercados.

### Os destaques para as ações do Ibovespa foram:

A SulAmérica (SULA11) foi a empresa que mais se destacou no mês de fevereiro, com alta de 38,6%, vinda em decorrência do anúncio de aquisição da SulAmérica pela Rede D'Or, abrindo espaço para novas aquisições.

A Rede D'Or (RDOR3) vem logo em seguida, com alta mensal de 15,1%, com este movimento aquisição, o mercado enxerga novas sinergias entre ambas as empresas e um novo espaço de atuação para a Rede D'Or.

O Carrefour (CRFB3) foi mais uma empresa que se destacou positivamente, com alta de 14,3%, refletindo uma melhora no desempenho das vendas no primeiro trimestre do ano.

A Qualicorp (QUAL3) registrou uma desvalorização de 30,1%, repercutindo a aquisição da SulAmérica pela Rede D'Or.

Também temos a BRF (BRFS3), com queda de 25,2%, refletindo os resultados fracos do 4T21.

Por fim, o Banco Inter (BIDI11) acumulou queda de 22,3%, em linha com o desempenho de seus pares do setor.



## Ibovespa

Gráfico 5: Evolução mensal do Ibovespa  
pts

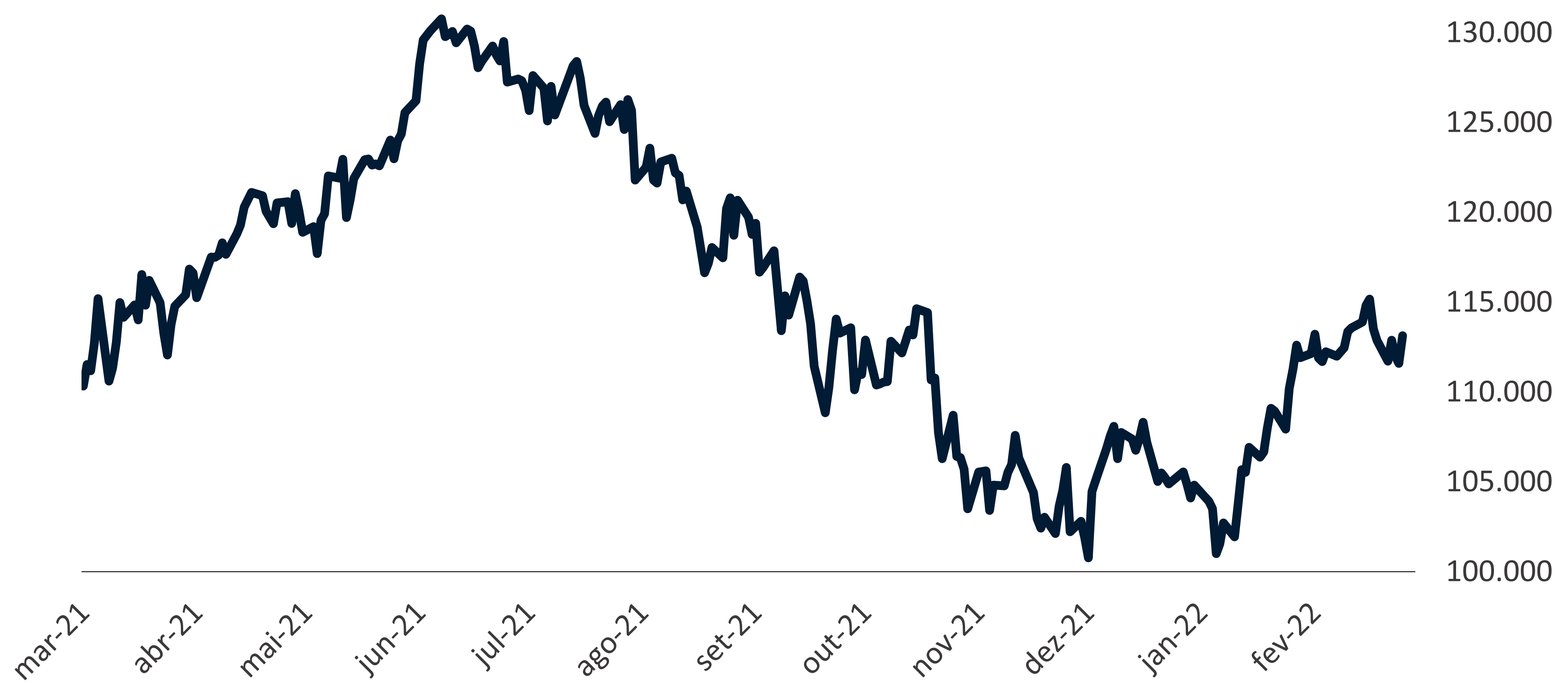
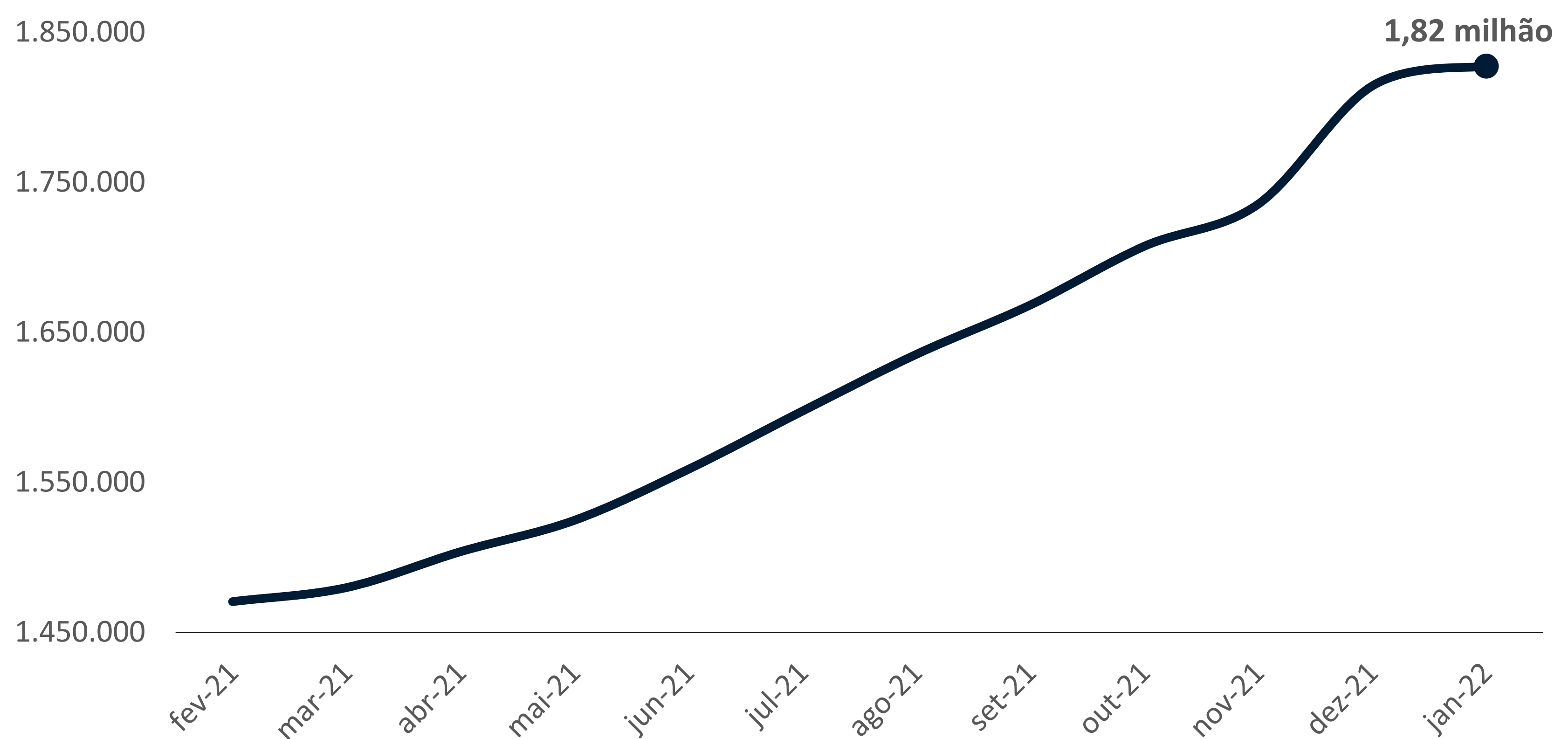


Gráfico 6: Investidores ativos – Tesouro Direto  
nº de pessoas





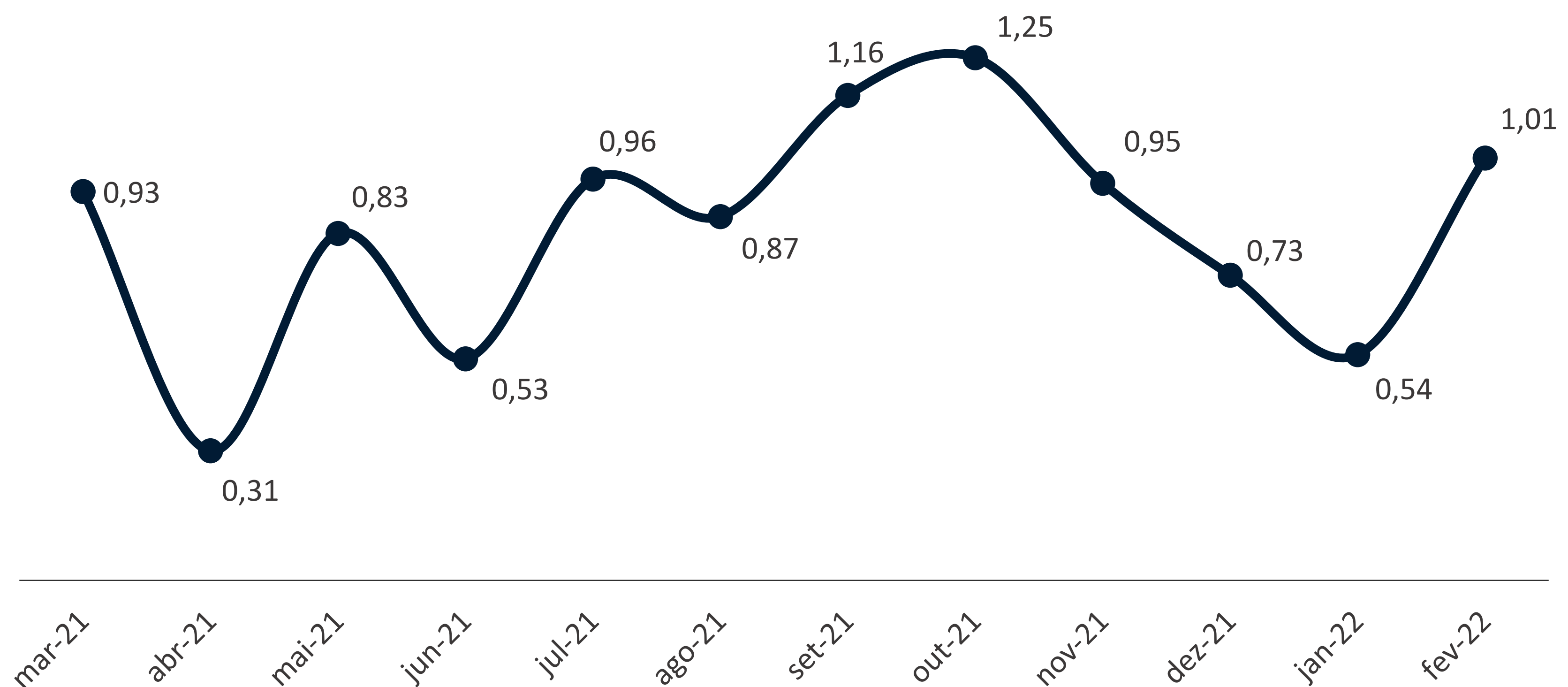
## Juros e Inflação

No Brasil, o IPCA teve alta inesperada no mês de fevereiro, com aumento de 1,01% em relação ao mês anterior. Sendo assim, o acumulado de 12 meses segue subindo, de 10,38% em janeiro, para 10,54%. Os principais núcleos responsáveis por essa subida inesperada no IPCA foram: transporte, educação e alimentação no domicílio. O núcleo de transporte teve seu aumento principalmente relacionado ao preço dos automóveis usados, que continua aumentando (Obs.: com o aumento no preço do petróleo devido à guerra na Ucrânia, prevê-se um aumento no preço dos combustíveis, o que aumentaria ainda mais a inflação neste setor). Dentre os três núcleos o que mais aumentou foi a educação, tendo um aumento de 0,31 pontos percentuais, isso se deve ao reajuste de preços dos cursos regulares no início do ano letivo. O aumento em alimentação no domicílio se deve à alta de preços de alguns produtos específicos, e não a um aumento generalizado no setor.

Nessa situação o Comitê de Política Monetária (Copom) deve seguir com sua estratégia 'hawkish' (intenção de aumentar ou manter elevadas as taxas de juros do país) para controlar a inflação. O Copom já previa aumentos subsequentes na taxa Selic quando a estratégia vigente foi adotada nas reuniões dos dias 1 e 2 de fevereiro, porém, com as altas inesperadas esses aumentos podem vir com mais força do que era previsto.

Gráfico 7: IPCA nos últimos 12 meses

variação %



A inflação nos Estados Unidos continua alta, alterando as previsões de juros para 2022. Diante dessa situação, o Fed (Sistema de Reserva Federal dos Estados Unidos) deve realizar mais aumentos na taxa de juros do que o previsto anteriormente para esse ano, segundo previsões do Itaú, o Fed realizará 7 aumentos de 0,25 pontos percentuais na taxa de juros esse ano, a fim de controlar a inflação. Além disso, o Fed deve tomar outras medidas monetárias para desacelerar o crescimento da economia e consequentemente a inflação.



## Juros e Inflação

Na zona do euro a inflação veio acima do esperado, contrariando o cenário de baixa que era previsto. Isso se deve à alta do preço da energia e ao recuo mais lento do que o esperado no preço dos produtos. Vale ressaltar que, com toda a tensão causada pelos conflitos na Ucrânia, haverá grande impacto na inflação da zona euro nos próximos meses, uma vez que as sanções econômicas vão prejudicar fortemente o abastecimento energético e de gás natural da Europa, que vinha predominantemente da Rússia. A política de Covid zero da China aparenta ser eficaz, limitando os impactos da pandemia em sua economia. Dessa forma, a situação da China se mantém estável, com melhorias nas previsões referentes ao ano de 2022.



## Sigam-nos em Nossas Redes!



**YouTube:**

<https://www.youtube.com/c/GMFUnicamp>



**Instagram:**

[https://www.instagram.com/gmf\\_unicamp](https://www.instagram.com/gmf_unicamp)



**Facebook:**

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



**LinkedIn:**

<https://www.linkedin.com/company/gmfunicamp>



**Site:**

<https://www.gmfunicamp.com>