

Rio de Janeiro, 10/01/2022

Carta Econômica Mensal de Dezembro 2021: Fim de mais um ano; Não utilizamos o Horóscopo Chinês mas foi o ano do Dragão, do “Dragão da Inflação”

O preço mais importante de uma economia, aí incluída a brasileira, é a taxa de juros. Aqui, no Brasil, a Taxa SELIC Meta.

Como a política monetária brasileira é a de meta de inflação, vamos nos ater aos 2 aspectos mais importantes do ano de 2021 nesta carta: Inflação e Juros.

De sua evolução e expectativas se orientam os investimentos que tem mais chance de performar satisfatoriamente no ambiente macroeconômico de 2022.

Não podemos deixar de mencionar que o ano de 2022 é um ano de eleição presidencial no Brasil e que tal fato também pode contribuir, de alguma forma, para a evolução do ambiente econômico. Entretanto, ainda está cedo para previsões e a verificação da dimensão e direção que estas contribuições políticas podem provocar, mas estaremos analisando ao longo dos meses de 2022.

INFLAÇÃO:

Puxado mais uma vez pela alta da gasolina, o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), considerado a inflação oficial do país, ficou em 0,95% em novembro, após ter registrado taxa de 1,25% em outubro, segundo os dados pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística.

Apesar de ter desacelerado na comparação com a inflação de outubro, foi a maior variação para um mês de novembro desde 2015 (1,01%).

Com o resultado, o IPCA acumula alta de 9,26% no ano e de 10,74% nos últimos 12 meses, acima do registrado nos 12 meses imediatamente anteriores (10,67%). Trata-se do maior índice para um intervalo de 1 ano desde novembro de 2003, quando a taxa foi de 11,02%. (vide quadro abaixo)

O grande destaque mais uma vez foi a alta da gasolina (7,38%), que contribuiu com o maior impacto individual no IPCA do mês (0,46 p.p.), respondendo por praticamente metade da taxa de inflação do mês.

Houve altas expressivas também nos preços do etanol (10,53%), do óleo diesel (7,48%) e do gás veicular (4,30%). Com o resultado de novembro, a gasolina acumula, em 12 meses, alta de 50,78%, o etanol de 69,40% e o diesel, 49,56%.

Os preços dos automóveis novos (2,36%) e usados (2,38%) também pesaram na inflação do mês. Já as passagens aéreas recuaram 6,12% em novembro, após as altas de 28,19% em setembro e 33,86% em outubro.

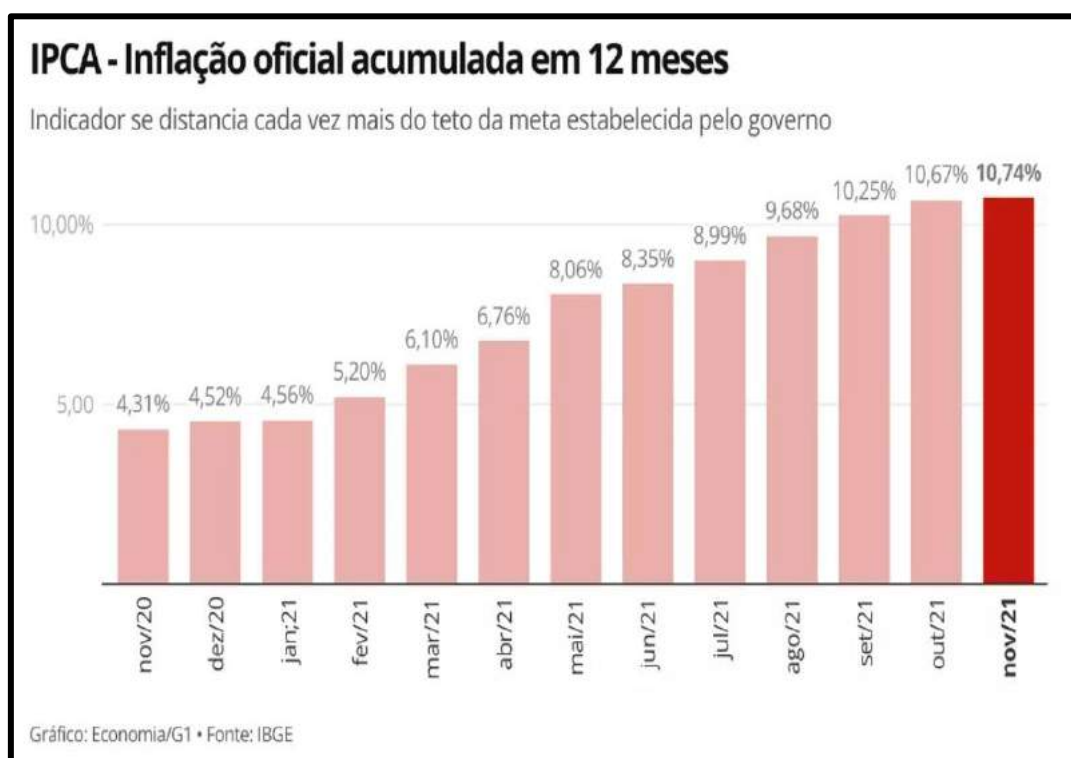
Em habitação, os custos foram novamente pressionados pela energia elétrica (1,24%) e pela alta de 2,12% no gás de botijão, que já subiu 38,88% nos últimos 12 meses.

A inflação foi também menos disseminada em novembro do que em outubro. O índice de difusão passou de 67% para 63%. O indicador reflete o espalhamento da alta de preços entre os 377 produtos e serviços pesquisados pelo IBGE.

A inflação de serviços também desacelerou de 1,04% em outubro para 0,27% em novembro.

À exceção da região metropolitana de Belém (-0,03%), todas as áreas pesquisadas pelo IBGE registraram inflação em novembro. O menor índice foi o da região metropolitana de Belém (0,11%). Já a maior variação foi na região metropolitana de Salvador (1,31%).

A inflação não está poupando nem o comércio eletrônico no Brasil, o que reduz a capacidade de as classes mais baixas protegerem os seus orçamentos. Apesar da expansão dos “marketplaces”, os shoppings virtuais com milhares de lojistas, e a competição forte na venda digital, pesquisa inédita obtida pelo Valor mostra inflação no on-line, de janeiro a outubro, de 18,76%, bem acima de indicadores como IPCA e IGPM. Estes índices até incluem a variação de preços na internet, como ocorre no IPCA, mas consideram lojas, concessionárias de veículos, e até variação em insumos, caso do IGPM.



COPOM COMUNICADO 8/12/2021 – Alguns trechos e Resumo do Cenário Econômico ao Final de 2021:

O Banco Central (BACEN) decidiu elevar a taxa básica de juros, a Selic, de 7,75% para 9,25% na quarta-feira dia 8 de dezembro. Com isso, o atual ciclo de alta se torna o maior desde 2002.



De olho na inflação de 2022, que já ameaça fugir da meta, o Banco Central tem sido mais duro na alta dos juros. Do menor patamar da história de 2% em janeiro, o Comitê de Política Monetária (Copom) foi aumentando o ritmo de alta em cinco reuniões seguidas, até chegar no ajuste de 1,5 ponto percentual (p.p) em outubro e repeti-lo nesta data, totalizando sete altas consecutivas.

A constante alta da inflação registrada durante todo o ano tem vários fatores, como os choques de preços de combustíveis e alimentos, que afetam toda a cadeia produtiva. Há também a incerteza fiscal, que causou confusão no mercado e fez as projeções de PIB, juros e inflação se deteriorarem tanto para 2021 e 2022.

Analisando esse cenário, o Copom sinalizou mais uma alta de 1,5 p.p na próxima reunião, em fevereiro, levando a Selic para 10,75% ao ano. No comunicado, o Comitê deixou claro que vai seguir na estratégia de subir os juros até que o processo de desinflação se consolide e as expectativas fiquem ancoradas ao redor das metas.

"O Copom considera que, diante do aumento de suas projeções e do risco de desancoragem das expectativas para prazos mais longos, é apropriado que o ciclo de aperto monetário avance significativamente em território contracionista", diz o comunicado.

A questão fiscal foi mais uma vez ressaltada no comunicado, assim como na última reunião do Comitê. O BC voltou a alertar que prolongamentos das políticas fiscais de resposta à pandemia que piorem a trajetória fiscal podem elevar os prêmios de risco, se traduzindo em juros mais altos. Isso resulta em uma excelente oportunidade de investimento no segmento de renda fixa para investidores de médio e longo prazo, bem como os institucionais como Fundos de Pensão, Seguradoras e RPPS

"Apesar do desempenho mais positivo das contas públicas (cabe destacar que parcela é atribuída a inflação, pois preços mais elevados são a base de cobrança de impostos), o Comitê avalia que questionamentos em relação ao arcabouço fiscal elevam o risco de desancoragem das expectativas de inflação, mantendo a assimetria altista no balanço de riscos. Isso implica maior probabilidade de trajetórias para inflação acima do projetado de acordo com o cenário básico", diz o documento.

No entanto, cabe destacar que o principal fator para a aceleração da inflação foi a questão fiscal, que culminou com a promulgação da proposta de emenda constitucional (PEC) dos Precatórios.

O movimento do BC, que deve continuar em 2022, tem efeitos além da inflação. Com juros mais altos, a atividade também se retrai e as expectativas já não são boas. O mercado espera crescimento de 0,51% no PIB em 2022 e inflação em 5,02%, acima do teto da meta de 3,25%, que tem intervalo de tolerância de 1,5 p.p para cima ou para baixo.

Além disso, o país já está em recessão técnica, configurada por dois trimestres de resultado negativo no PIB. Com a autonomia, o BC ganhou como metas secundárias a suavização das flutuações do nível de atividade e o fomento ao pleno emprego.

No comunicado, o Copom vê que a atividade econômica brasileira mostra "evolução moderadamente abaixo da esperada". No cenário externo, o ambiente é "menos favorável" com alguns bancos centrais das principais economias do mundo sinalizando cautela frente à inflação mundial.

"Além disso, a possibilidade de nova onda da Covid-19 durante o inverno e o aparecimento da variante Ômicron adicionam incerteza quanto ao ritmo de recuperação nas economias centrais", aponta o comunicado.

O mercado vem subindo suas expectativas de inflação em todos anos até 2024, o que levanta um medo de que o BC não conseguirá cumprir as metas de inflação no futuro próximo. Ele espera que mais duas altas de 1,5 p.p na Selic, chegando a 12,25% no início de 2022 seriam suficientes.

Os efeitos da alta dos juros na inflação normalmente levam alguns meses para começar a ser sentidos, de modo que a consequência dos últimos apertos monetários do BC deve ser percebida ao longo do ano que vem.

Conforme, como esperado, a demanda desacelerar e a inflação começar a se acomodar, o BC poderá ter espaço para baixar os juros, talvez no final de 2022.

Para isso, no entanto, será preciso que o novo governo tenha um projeto claro de recuperação da política fiscal.

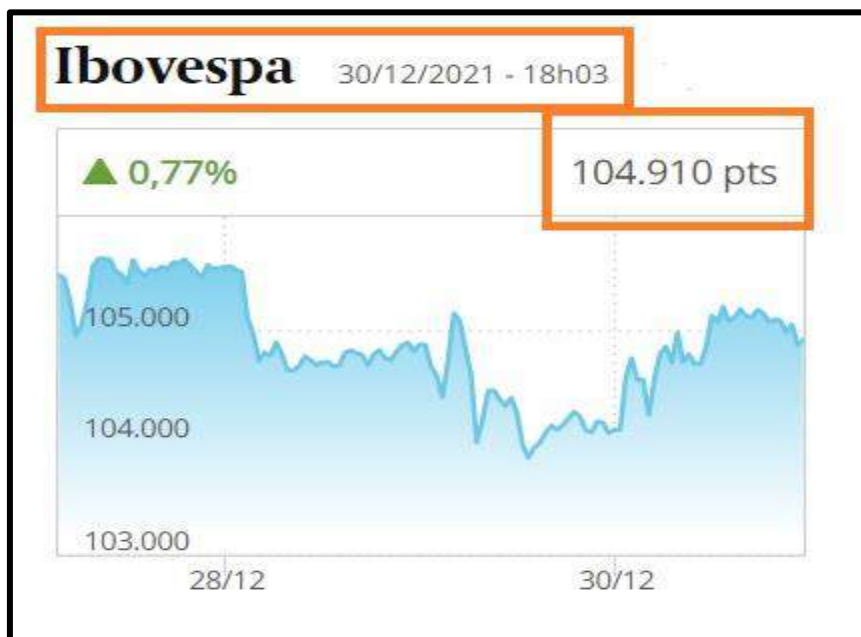
Em suma, a questão fiscal continua sendo um elemento de preocupação, e que o desafio é trazer a inflação para o centro da meta, sem gerar impactos tão graves para o crescimento econômico no próximo ano.

O foco central hoje não é só o ano que vem, que já é uma batalha perdida. Trazer a inflação para a meta em 2022 demandaria uma taxa de juros muito mais agressiva, na casa de 14%, que viria às custas de uma severa recessão. Assim sendo, projeta-se uma queda no PIB de pelo menos 1%. Os esforços do BC estão concentrados em tentar trazer a inflação para a meta em 2023.

INVESTIMENTOS: Nas tabelas a seguir temos a variação anual dos principais indicadores econômicos de índices de investimentos de diferentes segmentos:

Renda Fixa	Mês						Acumulado	
	dez/21	nov/21	out/21	set/21	ago/21	jul/21	Ano	12 meses
Selic	0,77	0,59	0,49	0,44	0,43	0,36	4,42	4,42
CDI	0,77	0,59	0,49	0,44	0,43	0,36	4,42	4,42
CDB (1)	0,57	0,83	0,49	0,51	0,55	0,55	5,77	5,77
Poupança (2)	0,55	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	6,22	6,22
Poupança (3)	0,49	0,44	0,36	0,30	0,24	0,24	2,99	2,99
IRF-M	1,89	1,79	-2,63	-0,33	-0,60	-0,47	-1,99	-1,99
IMA-B	0,22	3,47	-2,54	-0,13	-1,09	-0,37	-1,26	-1,26
IMA-B 5	0,79	2,50	-1,24	1,00	0,15	0,03	4,57	4,57
IMA-B 5 +	-0,34	4,47	-3,87	-1,26	-2,22	-0,76	-6,55	-6,55
IMA-S	0,78	0,62	0,58	0,49	0,44	0,45	4,67	4,67
Renda Variável								
Ibovespa	2,85	-1,53	-6,74	-6,57	-2,48	-3,94	-11,93	-11,93
Índice Small Cap	3,80	-2,29	-12,53	-6,43	-3,82	-5,80	-16,20	-16,20
IBrX 50	3,76	-1,81	-6,26	-7,47	-3,50	-3,85	-10,54	-10,54
ISE	1,73	-0,67	-6,48	-3,31	0,10	-5,11	-11,62	-11,62
ICON	-0,01	-7,50	-9,73	-5,95	-3,90	-5,22	-26,11	-26,11
IMOB	6,43	2,86	-12,21	-10,58	-8,37	-6,03	-31,14	-31,14
IDIV	1,60	0,89	-4,23	-4,48	-0,50	-1,72	-6,41	-6,41
IFIX	8,78	-3,64	-1,47	-1,24	-2,63	2,51	-2,28	-2,28

Em 31/12/21							
Indicador	Compra	Venda	Variações %				
			No dia	No mês	No ano	12 meses	
Dólar (Ptax - BC) - (R\$/US\$)	5,5799	5,5805	0,00	-0,70	7,39	7,39	
Dólar Comercial (mercado) - (R\$/US\$) 30/12	5,5742	5,5748	-2,09	-1,11	7,47	7,47	
Dólar Turismo (R\$/US\$) 30/12	5,6017	5,7817	-2,26	-1,27	7,37	7,37	



Projeções das instituições financeiras

Em pontos, no fim de 2022

Nome	Ibovespa
BB Investimentos	137.000
Santander	125.000
BTG Pactual	132.000
Bradesco BBI	130.000
Daycoval Asset	122.200
BofA	125.000
Morgan Stanley	120.000
J.P. Morgan	133.000
Goldman Sachs	116.000
Andbank	138.000
XP Investimentos	123.000
Nova Futura	112.000
Guide	120.000
Terra Investimentos	122.500
Ativa	117.000
CM Capital	117.000
Órama	134.000
Modal	125.000
Genial	117.400
Média	124.532
Mediana	123.000

Fonte: Valor

Mercado Secundário de Títulos Públicos
Títulos Públicos Federais
30/Dez/2021
Papel PREFIXADO
LTN - Taxa (% a.a.)/252

Código SELIC	Data Base/Emissão	Data de Vencimento	Tx. Compra	Tx. Venda	Tx. Indicativas	PU	Intervalo Indicativo			
							Mínimo (D0)	Máximo (D0)	Mínimo (D+1)	Máximo (D+1)
100000	05/01/2018	01/01/2022	9,2825	9,2557	9,2679	999,296814	8,9808	9,5253	8,9820	9,5306
100000	03/01/2020	01/04/2022	10,3064	10,2834	10,2954	975,420258	10,1496	10,6240	10,1565	10,6303
100000	21/06/2018	01/07/2022	11,2454	11,2208	11,2331	948,162946	11,0253	11,7022	11,0469	11,7219
100000	03/07/2020	01/10/2022	11,6632	11,6441	11,6522	919,855558	11,4384	12,2150	11,4118	12,1874
100000	20/01/2016	01/01/2023	11,8340	11,8184	11,8231	893,873138	11,5950	12,4268	11,5723	12,4029
100000	05/04/2019	01/07/2023	11,5968	11,5830	11,5900	848,693884	11,3807	12,2777	11,3046	12,2012
100000	03/01/2020	01/01/2024	11,1097	11,0957	11,1050	810,766428	10,8162	11,7762	10,7529	11,7124
100000	08/01/2021	01/07/2024	10,9175	10,8932	10,9055	773,269411	10,5582	11,5849	10,4904	11,5166
100000	01/02/2018	01/01/2025	10,7411	10,7239	10,7338	736,477340	10,3646	11,4271	10,2756	11,3379

Mercado Secundário de Títulos Públicos
Títulos Públicos Federais
30/Dez/2021
Papel IPCA
NTN-B - Taxa (% a.a.)/252

Código SELIC	Data Base/Emissão	Data de Vencimento	Tx. Compra	Tx. Venda	Tx. Indicativas	PU	Intervalo Indicativo			
							Mínimo (D0)	Máximo (D0)	Mínimo (D+1)	Máximo (D+1)
760199	15/07/2000	15/08/2022	5,6973	5,6727	5,6900	3.864,715417	5,1632	6,1852	5,0994	6,1285
760100	15/07/2000	15/03/2023	5,6720	5,6400	5,6563	3.854,525449	5,4735	6,0701	5,4097	6,0069
760199	15/07/2000	15/05/2023	5,6720	5,6453	5,6574	3.820,883456	5,4826	6,0547	5,4198	5,9925
760199	15/07/2000	15/08/2024	5,2376	5,2048	5,2225	3.928,508395	5,0326	5,5860	4,9779	5,5314
760199	15/07/2000	15/05/2025	5,1638	5,1267	5,1465	3.900,972835	4,9219	5,4733	4,8763	5,4276
760199	15/07/2000	15/08/2026	5,0928	5,0614	5,0800	3.996,486807	4,8550	5,3668	4,8149	5,3267
760199	15/07/2000	15/08/2028	5,1950	5,1646	5,1773	4.028,324798	4,9470	5,3935	4,9473	5,3938
760199	15/07/2000	15/08/2030	5,2248	5,1844	5,2045	4.063,974592	4,9964	5,4024	5,0026	5,4086
760199	15/07/2000	15/05/2035	5,2852	5,2406	5,2615	4.067,865650	5,0815	5,4501	5,0767	5,4453
760199	15/07/2000	15/08/2040	5,4076	5,3740	5,3924	4.126,042823	5,2064	5,5540	5,2170	5,5646
760199	15/07/2000	15/05/2045	5,5023	5,4716	5,4850	4.059,989182	5,3190	5,6559	5,3143	5,6514
760199	15/07/2000	15/08/2050	5,4732	5,4373	5,4543	4.157,729851	5,3310	5,6602	5,2872	5,6164
760199	15/07/2000	15/05/2055	5,4481	5,4116	5,4327	4.134,617493	5,3026	5,6270	5,2678	5,5922

Nos resta permanecer acompanhando a evolução dos aspectos aqui destacados e desejar um feliz ano novo com bons negócios e investimentos para nossos clientes e amigos.

Atenciosamente,



Ronaldo Borges da Fonseca

Economista
Consultor de Valores Mobiliários
ronaldo@maisvaliaconsultoria.com.br