

# Comportamento Semanal de Mercado

Informativo Assessoria Econômica

15 a 22 de julho 2022 | [www.abbc.org.br](http://www.abbc.org.br)



## Aperto das políticas monetárias

Além do sinalizado, o Banco Central Europeu (BCE) elevou em 0,50 p.p. as taxas de juros de referência. O aperto monetário sincronizado aos dos principais países intenciona conter as pressões persistentes sobre os índices de preços ao consumidor, que na Europa atingiu a máxima histórica de 8,6% a.a. em junho. Com a maior alta de juros em 11 anos, e o dobro do sinalizado na reunião anterior, o BCE levou as taxas de depósitos para 0% a.a. e as de refinanciamento para 0,75% a.a., o que ajudou a sustentar o valor do euro frente ao dólar. Após dados mais fracos de atividade econômica nos EUA afastou-se a possibilidade de um aumento mais agressivo no ciclo de aperto monetário do Federal Reserve, que deve elevar nesta quarta-feira em 0,75 p.p. os juros, para o intervalo entre 2,25% a 2,50%. Assim, o dólar enfraqueceu, tanto frente às moedas de países desenvolvidos quanto em relação às de países emergentes. O Índice DXY, que mede o desempenho da divisa norte-americana em relação às de países desenvolvidos, recuou -1,23% na semana. O real, por sua vez, não conseguiu capturar o movimento dominante de enfraquecimento do dólar na semana e apresentou depreciação de -1,66% na semana, cotado a R\$/US\$ 5,50, em parte, devido aos termos de troca seguirem em queda, mas, principalmente, em função da trajetória fiscal bastante incerta no contexto doméstico. Para a semana serão destaques: IPCA-15, IGP-M, Nota do Setor Externo, Resultado Primário do Governo, Nota de Política Fiscal, PNAD Contínua, CAGED, Sondagens de confiança da FGV, reunião de política monetária do FomC, índice de inflação PCE e PIB dos EUA e da Zona do Euro.

## Expectativas

### PIB - Mediana das Projeções (variação anual)



Fonte: BCB/Focus. Elaboração ABBC

## IPCA - Mediana das Projeções

IPCA (%)			
Mediana - agregado			
	22/07/2022	Ult. Semana	Há 4 semanas
jul/22	-0,65	-0,46	0,21
ago/22	0,05	0,13	0,26
set/22	0,50	0,49	0,46
2022	7,30	7,54	8,27
2023	5,30	5,20	4,91
2024	3,30	3,30	3,25

Fonte: BCB/Focus. Elaboração ABBC

No Boletim Focus, a mediana das projeções de crescimento para a atividade econômica em 2022 cresceu 0,18 p.p. em relação à semana anterior, para 1,93% (1,50% há 4 semanas atrás), em meio ao viés positivo para a evolução da atividade no 2T22. Para 2023, a estimativa para o PIB reduziu-se em -0,01 p.p. para 0,49%, e para 2024, retrocedeu -0,10 p.p. para 1,70%.

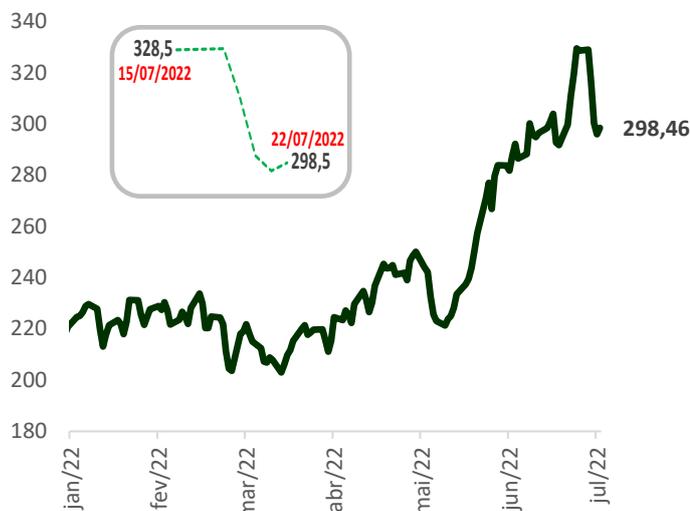
No âmbito inflacionário, a previsão para jul/22 oscilou em -0,19 p.p. para -0,65%, e a de ago/22 em -0,08 p.p. para 0,05%, fazendo com que o IPCA esperado para este ano retrocedesse -0,24 p.p. para 7,30%. Para 2023, horizonte relevante para a política monetária, houve alta de 0,10 p.p. para 5,30%, distanciando-se do teto da meta e indicando o desafio do processo de convergência. Para 2024, as estimativas mantiveram-se estáveis em 3,30%.

Sem alterações, as previsões para a Meta Selic de 2022, 2023 e 2024 continuaram em 13,75% a.a., 10,75% a.a. e 8,00% a.a., respectivamente. Em alta, a projeção para a taxa de câmbio expandiu-se de R\$ 5,13/US\$ para R\$ 5,20/US\$ em 2022, de R\$ 5,10/US\$ para R\$ 5,20/US\$ em 2023, e de R\$ 5,05/US\$ para R\$ 5,10/US\$ ao término de 2024.

No cenário fiscal, a dívida líquida do setor público projetada para este ano reduziu-se para 59,0% do PIB (59,23% na leitura anterior), elevando-se para 63,6% do PIB em 2023 (63,5% anteriormente) e aumentando para 64,1% do PIB em 2024 (63,0% anteriormente). A estimativa do déficit primário para 2022 oscilou de 0,10% para 0,22% do PIB e de -0,20% para -0,30% para o ano seguinte, mantendo-se em 0,0% para 2024. Finalizando, a projeção do déficit nominal para 2022 variou de -6,70% para -6,80% do PIB, a de 2023 de -7,60% para -7,70% do PIB, e a de 2024 seguiu em -5,70% do PIB.

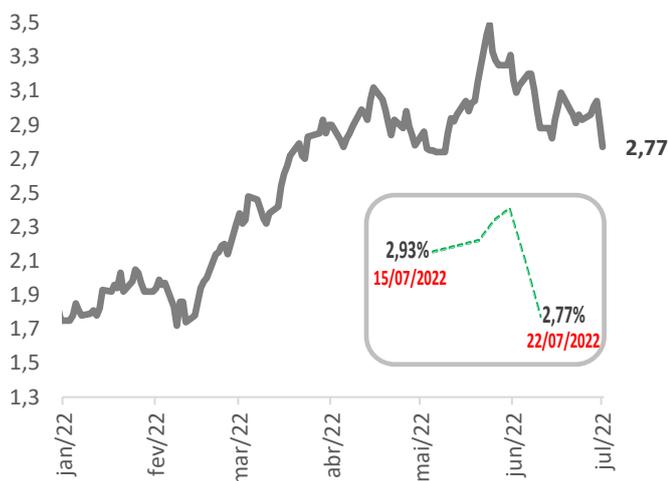
## Aversão ao Risco

### Credit Default Swap (CDS) Variação na semana



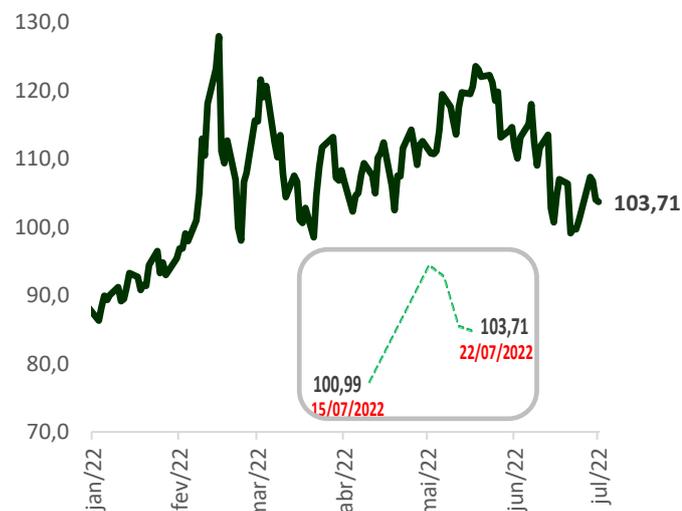
Os dados mais fracos da atividade econômica nos EUA, ratificando mais uma alta de 0,75 p.p. na próxima reunião de política monetário do Federal Reserve (Fed), juntamente com o BCE que surpreendeu com uma alta de 0,50 p.p. na taxa básica de juros, diminuiu a aversão ao risco, trazendo uma redução na cotação do dólar e favorecendo os ativos de maior risco. Nos EUA, a prévia dos gerentes de compras de julho veio abaixo das expectativas e os pedidos de seguro-desemprego totalizaram 250 mil contra 240 mil esperados, indicando que o mercado de trabalho já esteja apresentando os efeitos do aperto monetário. Assim, o risco soberano brasileiro, medido pelo CDS de 5 anos, recuou expressivos -30,09 bps. na semana para 298,46 bps..

### T-Note - (% a.a.)



Afastando a possibilidade de um aperto monetário mais agressivo por parte do Fed, o rendimento das T-Notes de 10 anos caiu -0,16 p.p. na semana para 2,77% a.a.. Apesar do rendimento dos títulos de 2 anos também ter apresentado queda no período (-0,15 p.p.), o *spread* entre as taxas de 10 e 2 anos se mantém em campo negativo (-0,21 p.p.), indicando uma possível recessão no horizonte.

### Petróleo Brent última cotação US\$

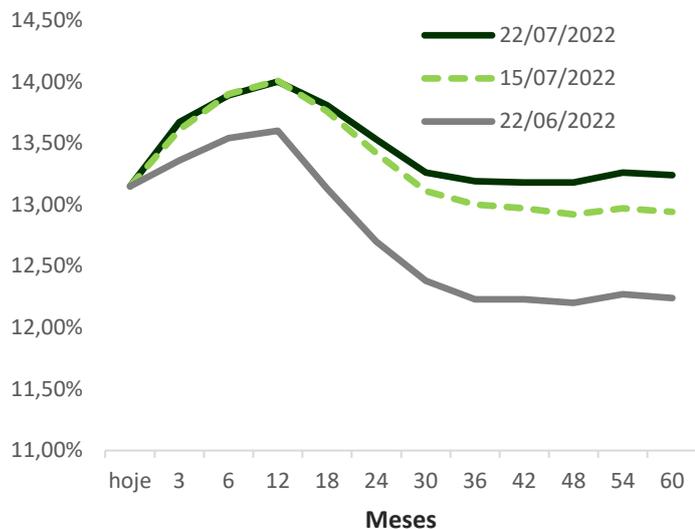


Por fim, a cotação do barril de petróleo tipo Brent subiu 2,69% na semana, se recuperando da queda da semana anterior, fechando em US\$ 103,71. A melhora se deu com a queda do dólar e as dúvidas com relação à capacidade da Opep+ atender seu cronograma de aumento da produção. Contudo, os temores quanto à diminuição da demanda e a retomada do funcionamento do gasoduto Nord Stream 1, diminuindo os ruídos com o fornecimento russo, pressionaram a cotação para baixo.

Fonte: Bloomberg. Elaboração ABBC

## Taxa de Juros

### Estrutura a Termo das Taxas de Juros (% a.a.)



Os dados mais fracos da atividade econômica nos EUA, ratificando mais uma alta de 0,75 p.p. na próxima reunião de política monetário do Federal Reserve (Fed), juntamente com o BCE que surpreendeu com uma alta de 0,50 p.p. na taxa básica de juros, diminuiu a aversão ao risco, trazendo uma redução na cotação do dólar e favorecendo os ativos de maior risco. Nos EUA, a prévia dos gerentes de compras de julho veio abaixo das expectativas e os pedidos de seguro-desemprego totalizaram 250 mil contra 240 mil esperados, indicando que o mercado de trabalho já esteja apresentando os efeitos do aperto monetário. Assim, o risco soberano brasileiro, medido pelo CDS de 5 anos, recuou expressivos -30,09 bps. na semana para 298,46 bps..

### Taxa Real de Juros (a.a.)

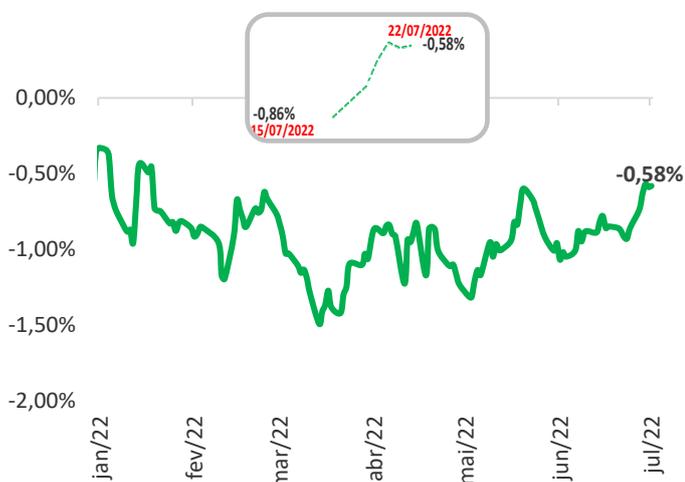
*Ex-ante*



Afastando a possibilidade de um aperto monetário mais agressivo por parte do Fed, o rendimento das T-Notes de 10 anos caiu -0,16 p.p. na semana para 2,77% a.a.. Apesar do rendimento dos títulos de 2 anos também ter apresentado queda no período (-0,15 p.p.), o *spread* entre as taxas de 10 e 2 anos se mantém em campo negativo (-0,21 p.p.), indicando uma possível recessão no horizonte.

### Spread da Taxa de Juros

Diferença entre as taxas de 1 e 10 anos (p.p.)

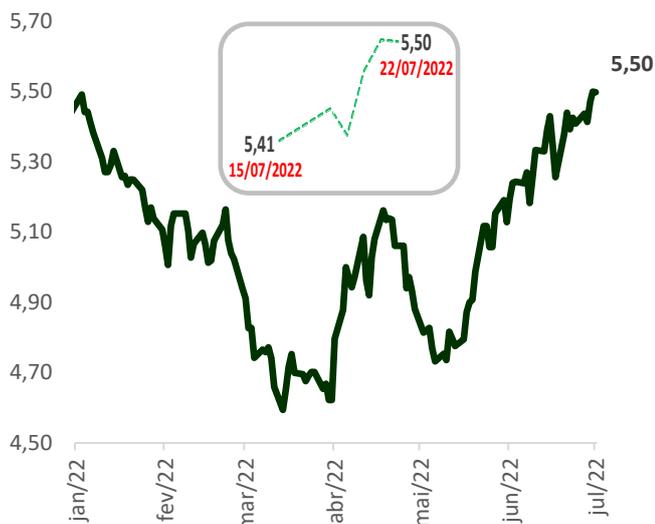


Por fim, a cotação do barril de petróleo tipo Brent subiu 2,69% na semana, se recuperando da queda da semana anterior, fechando em US\$ 103,71. A melhora se deu com a queda do dólar e as dúvidas com relação à capacidade da Opep+ atender seu cronograma de aumento da produção. Contudo, os temores quanto à diminuição da demanda e a retomada do funcionamento do gasoduto Nord Stream 1, diminuindo os ruídos com o fornecimento russo, pressionaram a cotação para baixo.

Fonte: B3. Elaboração ABBC

## Câmbio

### Real/US\$



Na semana, dados mais fracos da atividade econômica nos EUA reduziram a percepção de um aumento mais agressivo no ciclo de aperto monetário do Federal Reserve, a despeito da inflação corrente ainda elevada. Assim, o dólar enfraqueceu tanto frente às moedas de países desenvolvidos quanto em relação às de países emergentes.

O *Dollar Index*, que mede o desempenho da divisa norte-americana em relação às de países desenvolvidos, recuou -1,23% na semana, refletindo as apreciações de 1,30% no euro e de 1,20% na libra esterlina. No mesmo sentido, o índice que calcula o desempenho das moedas de países emergentes frente ao dólar subiu 0,10%, com destaques para as apreciações de 0,08% do renminbi e de 0,03% no peso mexicano.

### Dollar Index



Na contramão de seus pares de países emergentes, o real apresentou depreciação de -1,66% na semana, com o dólar encerrando cotado a R\$ 5,50. No caso da divisa brasileira, segue impactada pelos riscos políticos e fiscais, pressionando os prêmios. Com isso, o Banco Central atuou no mercado cambial com a rolagem dos *swaps* cambiais com vencimento em 01/09/2022, no montante de US\$ 15,1 bilhões (301.310 contratos).

### Índice de Emergentes\*



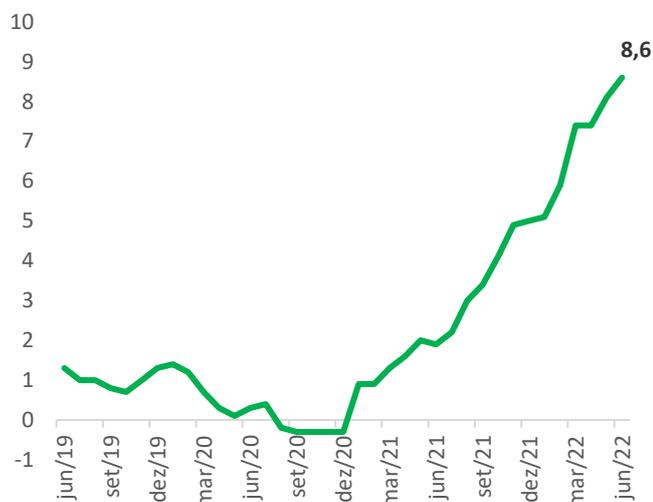
\*Cesta de Moedas:

Lira turca, Rublo russo, Rand sul-africano, Florim húngaro, Real, Peso mexicano, Peso chileno, Reminbi chinês, Rupia indiana e Dólar de Singapura.

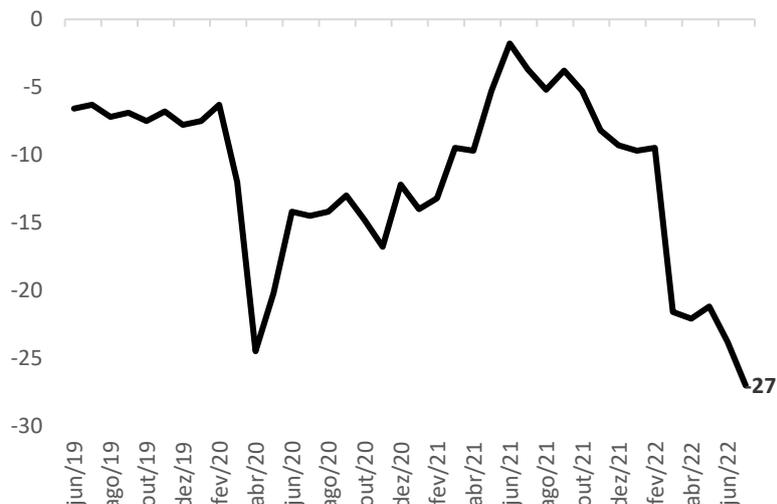
Fonte: J.P. Morgan/Bloomberg. Elaboração ABBC

## Zona do Euro – Jul/22

### Taxa de Inflação (%) Variação Anual



### Confiança do consumidor Em pts.



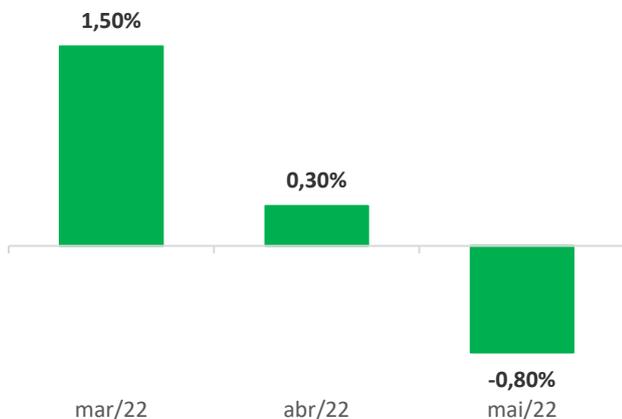
Fonte: Eurostat. Elaboração ABBC

Em linha com as expectativas de mercado, a taxa de inflação ao consumidor (CPI) da Zona do Euro avançou 0,8% em junho e atingiu nova máxima histórica, aos 8,6% a.a., ante 8,1% a.a. em mai/22, segundo dados da Eurostat. Já o núcleo do CPI do bloco, que desconsidera os preços de energia e alimentos, apresentou alta de 3,7% a.a. no mês. Neste contexto, em consonância com o compromisso de assegurar a estabilidade de preços e a convergência da inflação para a meta de 2,0% no médio prazo, o Conselho do Banco Central Europeu (BCE) decidiu na semana elevar em 0,50 p.p. as três taxas de juro diretoras do BCE, considerando apropriado dar um primeiro passo, maior do que o sinalizado em reunião anterior, em direção à normalização das taxas de juro diretoras, cujas taxas de juros aplicável às operações principais de refinanciamento, facilidade permanente de cedência de liquidez e facilidade permanente de depósito serão aumentadas para 0,50%, 0,75% e 0,00%, respetivamente, com efeitos a partir de 27 de julho de 2022. O BCE aprovou também o Instrumento de Proteção da Transmissão (IPT), que será uma adição ao conjunto de instrumentos do BCE e pode ser ativado a fim de contrariar dinâmicas de mercado desordenadas, com o intuito de assegurar que a orientação da política monetária seja transmitida uniformemente em todos os países da área do euro. A decisão se assentou na atualização da avaliação dos riscos inflacionários, em função das pressões persistentes dos índices de preços no conjunto dos países que compõem o bloco, tendo em vista o prolongamento da Guerra da Ucrânia e dos gargalos de oferta e restrições na importação de energia e grãos impostas pelo conflito no Leste Europeu. Desta forma, a transmissão eficaz da política monetária, visa apoiar o regresso da inflação ao objetivo de médio prazo e ancorar mais firmemente as expectativas de inflação ao garantir o ajustamento das condições de demanda.

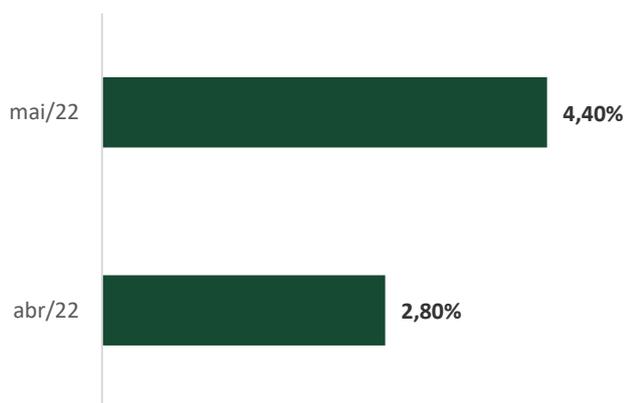
Além disso, será mantida, também a flexibilidade nos reinvestimentos dos reembolsos previstos no âmbito da carteira do programa de compra de ativos devido a emergência pandémica (Pandemic Emergency Purchase Programme – PEPP) que permanece a primeira linha de defesa contra riscos para o mecanismo de transmissão relacionados com a pandemia. Com isso, o BCE pretende continuar a reinvestir, na totalidade, os pagamentos de capital dos títulos vincendos adquiridos no âmbito do programa de compra de ativos (asset purchase programme – APP) durante um período prolongado após a data em que comece a aumentar as taxas de juro diretoras do BCE e, enquanto for necessário para manter condições de liquidez amplas. No que diz respeito ao PEPP, o BCE intenciona reinvestir os pagamentos de capital dos títulos vincendos adquiridos no contexto do programa até, pelo menos, ao final de 2024. A descontinuação gradual da carteira do PEPP será gerida de modo a evitar interferências com a orientação de política monetária. Para as próximas reuniões o BCE antecipou que será apropriada uma nova normalização das taxas de juro, cuja trajetória futura continuará a depender da evolução do cenário económico e das opções de remuneração das reservas excedentes. A confiança do consumidor da área do euro recuou -3,2 pontos em julho, na margem, atingindo -27,0 pts., seu nível mais baixo já registrado.

## Monitor do PIB - Mai/22

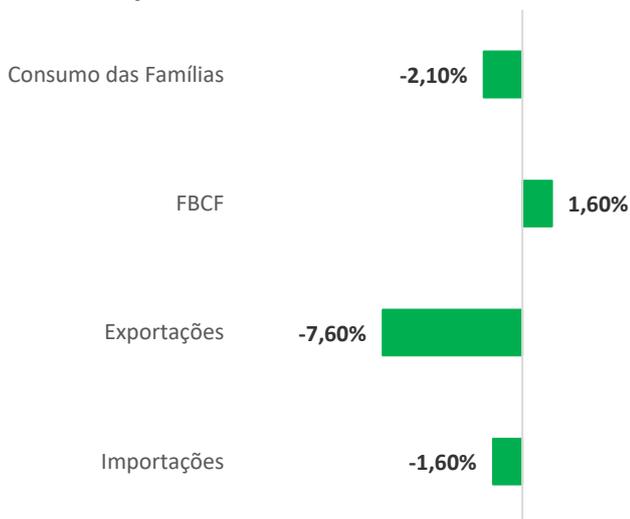
### Variação Mensal Com ajuste sazonal



### Variação Anual Contra mesmo período do ano anterior



### Variação Mensal – Por componente da demanda Série com ajuste sazonal



O Monitor do PIB, elaborado pela FGV, apontou retração de -0,8% em mai/22, desacelerando frente a alta de 0,3% em abr/22 e de 1,5% em mar/22, na série livre de influências sazonais. Na comparação interanual, a economia cresceu 4,4% no mês e 3,7% no trimestre móvel findo em maio. Revertendo a perspectiva favorável para a atividade, essa foi a primeira retração observada após 3 meses consecutivos em alta. O resultado se fundamenta, essencialmente, pelo pior desempenho da indústria e do consumo privado.

Pela ótica da demanda, o consumo das famílias retraiu -2,1% na margem, e cresceu 5,8% no trimestre móvel findo em mai/22. Em relação ao mesmo período do ano passado, o aumento foi de 4,7%. A queda mensal é atribuída à perda de ímpeto do consumo de bens duráveis propiciada pela alta dos juros, inflação elevada e queda da renda, a despeito da melhora no mercado de trabalho. Dentre os itens de consumo que mais cresceram no mês permanece destaque para os de serviços.

A Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF), entretanto, apontou crescimento de 1,6% no mês. Na comparação com o mesmo período do ano passado, contudo, apontou retração de -2,0%, influenciada pelo forte recuo de máquinas e equipamentos (-6,9%).

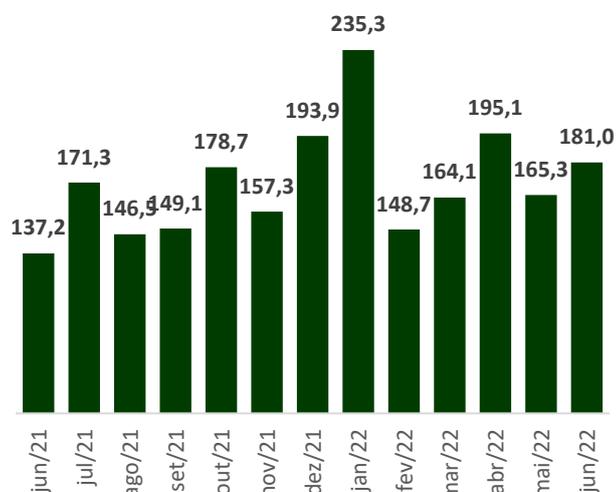
A exportação de bens e serviços apresentou retração de -7,6% na comparação com abril e retraiu -5,4% na comparação interanual no trimestre findo em mai/22, diante da redução das exportações de produtos agropecuários e de extrativa mineral. Do lado da importação de bens e serviços houve retração de -1,6% na análise mensal e de -5,1% em comparação ao mesmo período do ano passado, no trimestre findo em maio. A importação de serviços foi a única a demonstrar contribuição positiva. Vale destacar que a queda na importação de bens intermediários foi a principal responsável por esse resultado.

Fonte: FGV. Elaboração ABBC

## Arrecadação Federal - Jun/22

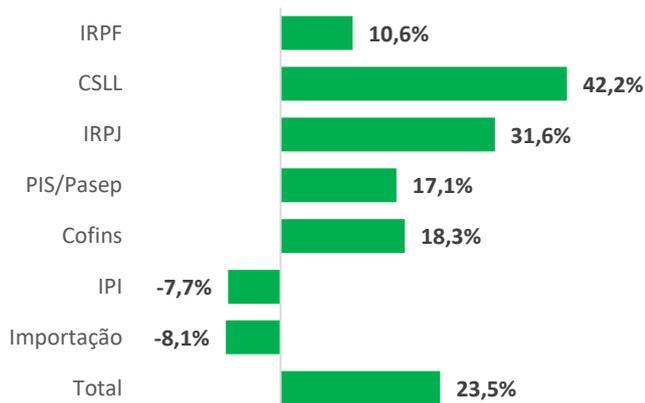
### Resultado Mensal

Impostos + Previdência – em R\$ bilhões



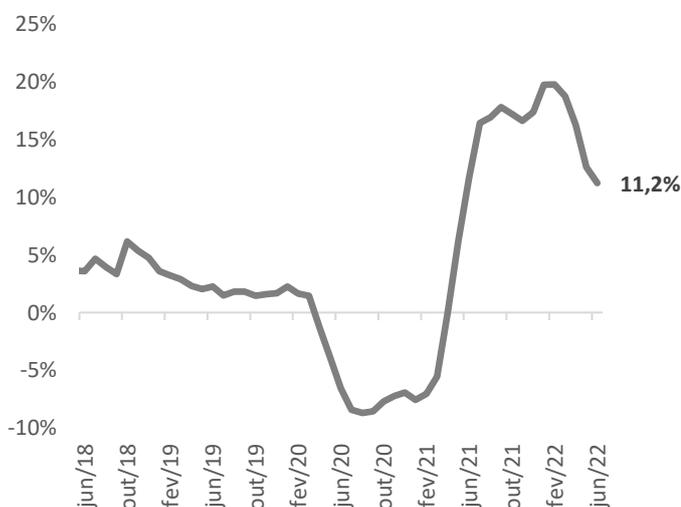
### Varição no Semestre

Em relação ao mesmo período de 2021



### Varição Anual

Acumulada em 12 meses – deflacionada pelo IPCA



A arrecadação federal surpreendeu positivamente em junho, com a entrada de R\$ 181,0 bilhões via impostos e previdência, acima das expectativas, segundo o Prisma Fiscal, contra a arrecadação de R\$ 165,3 bilhões no mês anterior. O resultado de junho foi fortemente influenciado pela altas marginais de 41,5% no imposto de renda PJ (R\$ 22,9 bilhões) e de 27,2% em CSLL (R\$ 11,3 bilhões). Vale ressaltar o pagamento atípico de cerca de R\$ 6,0 bilhões por empresas ligadas ao setor de commodities.

Assim, o primeiro semestre de 2022 registrou elevação de 23,5% do total arrecadado frente ao mesmo período do ano anterior. No período, o desempenho foi alavancado pelas altas de 42,2% em CSLL e de 31,6% em IRPJ, influenciados pelo aumento dos lucros das empresas, na esteira da recuperação da atividade econômica. Por outro lado, destacam-se as reduções de -8,1% nos impostos de importação e de -7,7% no IPI, em parte, por conta das dificuldades na cadeia de fornecimento, impactando as produções industriais.

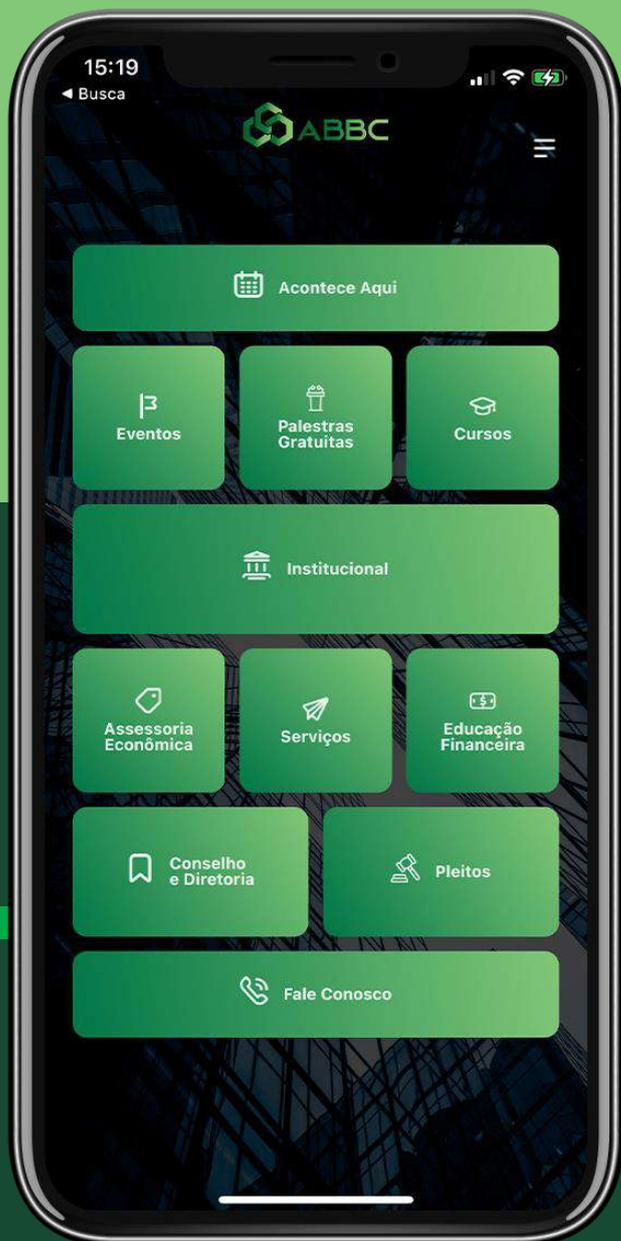
Considerando a evolução anual da arrecadação federal acumulada em 12 meses, deflacionada pelo IPCA, observa-se trajetória cadente desde fev/22 (19,8%), encerrando com alta de 11,2% ante 11,6% em jun/21. o bom desempenho deve continuar nos próximos meses, mesmo com as reduções de alíquotas e desaceleração no ritmo de crescimento da atividade. Contudo, a recuperação do mercado de trabalho e os programas de complemento de renda do governo, beneficiando o consumo, devem sustentar a arrecadação.

Fonte: RFB. Elaboração ABBC

## Projeções Macroeconômicas - ABBC

Indicadores	2019	2020	2021	2022E	2023E
<b>Atividade, Inflação e Juros</b>					
PIB Real (% a/a)	1,2	-3,9	4,6	1,7	0,5
Crédito (% a/a)	6,4	15,6	16,5	8,9	6,6
Desocupação (% fim de período)	11,1	14,2	11,1	10,0	10,8
IPCA (% a/a, fim de período)	4,3	4,5	10,1	7,4	5,1
IGP-M (% a/a, fim de período)	7,3	23,1	17,8	11,6	4,8
Taxa Selic (% fim de período)	4,50	2,00	9,25	13,75	10,75
<b>Setor Externo e Câmbio</b>					
Balança Comercial - (US\$ bi)	35,2	50,4	61,2	70,0	60,0
Conta Corrente (US\$ bi)	-65,0	-24,5	-28,1	-18,0	-30,6
Investimento Direto no País (US\$ bi)	69,2	37,8	53,3	58,5	66,2
Taxa de Câmbio (R\$/US\$, fim de período)	4,0	5,2	5,7	5,20	5,20
<b>Fiscal</b>					
Resultado Primário (% PIB)	-0,8	-9,4	0,7	0,1	-0,2
Resultado Nominal (% PIB)	-5,8	-13,6	-4,4	-6,7	-7,6
Dívida Líquida do Setor Público (% PIB)	54,7	62,5	57,2	59,0	63,0
Dívida Bruta do Setor Público (% PIB)	74,4	88,6	80,3	79,0	82,0

Fonte: ABBC



## Baixe o app ABBC

E fique por dentro das novidades do mercado financeiro.



DISPONÍVEL NO  
**Google Play**



Disponível na  
**App Store**



## Assessoria Econômica



[abbc.org.br](http://abbc.org.br)  
[assessoriaeconomica@abbc.org.br](mailto:assessoriaeconomica@abbc.org.br)



Av. Paulista, 1842 -15º andar -Conj. 156  
Edifício Cetenco Plaza -Torre Norte –  
Cerqueira César São Paulo –SP



Tel: (55) 11 3288-1688