

Comportamento Semanal de Mercado

Informativo Assessoria Econômica

16 a 23 de dezembro de 2022 | www.abbc.org.br



Muito a percorrer

Os sinais mais duros no combate à inflação por parte dos principais bancos centrais reforçam a hipótese de as taxas de juros permaneçam por um período mais extenso do que se esperava. A revisão do PIB dos EUA no 3T22 de 2,9% na 2ª prévia para 3,2% na base anualizada, evidenciou a resiliência da economia norte-americana. Apesar de que o PCE desacelerou de 6,1% a.a. em out/22 para 5,5% novembro e a sua medida de núcleo de 5,0% a.a. para 4,7% a.a., há um longo caminho a percorrer até que o indicador convirja à meta. Como desdobramento, o retorno das T-Notes de 10 anos encerrou a semana com alta de 0,27 p.p. para 3,75% a.a., o dólar perdeu força no mercado de câmbio internacional e houve queda nos principais índices acionários. As moedas dos países emergentes beneficiaram-se da recuperação nos preços das commodities, especialmente as energéticas e metálicas. O barril de petróleo tipo Brent subiu 6,30% no período para US\$ 84,50. Com uma alta mensal de 0,52% e de 5,90% a.a., o IPCA-15 de dezembro foi considerado positivo. Com a deterioração das expectativas inflacionárias, o Boletim Focus elevou em 0,25 p.p. a previsão da meta Selic ao final de 2023 para 12,0% a.a.. Adicionalmente, a aprovação do orçamento para 2023 ajudou a reduzir os prêmios ao longo da curva futura de juros, de modo que a taxa real de juros ex-ante recuou -0,40 p.p. para 7,88% a.a., patamar ainda contracionista. O real apreciou 2,74% com o dólar cotado a R\$/US\$ 5,16 e o Ibovespa acumulou um ganho de 6,7%. A arrecadação federal permaneceu com uma boa performance, apresentando em novembro um crescimento real de 3,2% na comparação interanual, com destaque para as modalidades mais sensíveis à atividade econômica, como o CSLL (18,4% a.a.) e o IRPJ (16,3% a.a.). Ainda no mês, houve déficit de US\$ -52,4 bilhões em conta corrente acumulado em 12 meses. Por sua vez, o saldo acumulado de US\$ 77,1 bilhões nos últimos 12 meses nos investimentos diretos no país foi mais que suficiente para financiar o déficit em corrente de US\$ -60,2 milhões em novembro. Para esta semana, a atenção estará voltada para as divulgações do Caged, IGP-M e das estatísticas fiscais.

Expectativas

Inflação Implícita – Em 12 meses



Fonte: Anbima. Elaboração ABBC

Ajustando-se ao resultado do IPCA-15 de dezembro abaixo do esperado, a mediana das previsões para a inflação de 2022 na Pesquisa Focus recuou -0,12 p.p. para 5,64%. No curto prazo, as projeções para dezembro diminuíram em -0,12 p.p. para 0,48%, as de janeiro em -0,03 p.p. para 0,52% e as de fevereiro aumentaram em 0,03 p.p. para 0,69%. Com deterioração em relação à semana anterior, as estimativas do IPCA de 2023 expandiram-se em 0,06 p.p. para 5,23%. As de 2024 e 2025 subiram 0,10 p.p. para 3,60% e 3,20%, respectivamente. A inflação implícita nas negociações dos títulos públicos com prazo de 1 ano recuou -0,41 p.p. para 6,21% a.a.. No que tange à atividade econômica, a expectativa de avanço do PIB para 2022 alterou de 3,05% para 3,04%, mantendo-se em 0,79% para 2023. Com queda de -0,17p.p., a estimativa para o crescimento de 2024 recuou para 1,50%, enquanto a de 2025 diminuiu em -0,10 p.p. para 1,90%. Ainda no Focus, a previsão para a meta Selic ao final do próximo ano aumentou 0,25 p.p. em relação à semana anterior, terminando em 12,0% a.a.. A trajetória projetada contempla a partir de agosto de 2023 um corte de 0,25 p.p. e mais três de 0,50 p.p.. Com o ciclo de flexibilização se estendendo em 2024 e 2025, as taxas terminais seriam, na ordem, de 9,0% a.a. e 8,0% a.a.. A mediana das previsões para a taxa de câmbio para 2022 se manteve em R\$ 5,25/US\$. Com altas de 0,19%, as estimativas para 2023 e 2024 eram, respectivamente, de R\$ 5,27/US\$ e R\$ 5,26/US\$. Já a taxa para 2025 continuou em R\$ 5,30/US\$. No âmbito fiscal, alguns indicadores continuaram apontando deterioração para os próximos anos. A projeção para o resultado primário passou de 1,30% para 1,20% do PIB em 2022, variando de -1,0% para -1,17% do PIB para 2023, de -0,80% para -1,0% do PIB para 2024 e de -0,50% para -0,65% do PIB para 2025. Finalizando, aguarda-se que o resultado nominal fique em -5,20% do PIB em 2022, em -8,60% do PIB para 2023 ante -8,65%, em -6,80% do PIB para 2024 contra -6,50% anteriormente e em -6,10% do PIB para 2025 ante -6,0% previstos na semana passada.

Aversão ao Risco

Bolsas Internacionais Variação na semana

Bolsas	23/12/2022	Variação		
		Semana	Mês	12 meses
Bovespa	109.698	6,7%	0,8%	4,6%
Nasdaq	10.498	-1,9%	-7,0%	-32,9%
S&P	3.845	-0,2%	-4,5%	-18,6%
Dow Jones	33.204	0,9%	-2,9%	-7,6%
Nikkei 225	26.235	-4,7%	-6,7%	-8,9%
Xangai	3.046	-3,9%	-1,6%	-16,4%

A aversão ao risco na semana foi impactada pela revisão para cima do PIB no 3T22 dos EUA que mostrou um crescimento anualizado de 3,2%, sinalizando a resiliência da atividade econômica com os números mais fortes do crescimento dos gastos de consumidores e investimentos não residenciais. O cenário fortalece a hipótese de que o *Federal Reserve* terá que manter a política monetária contracionista por um período mais longo. Já a inflação oficial (PCE) que em novembro veio abaixo das expectativas seria um indício de que o pico do processo inflacionário tenha ficado para trás.

T-Note 10 anos (% a.a.)



Ainda que tenha se recuperado no final da semana, o dólar perdeu força no mercado de câmbio internacional e o rendimento das *T-Notes* de 10 anos aumentou em 0,27 p.p. para 3,75% a.a.. Com a deterioração do risco na sexta-feira, os principais indicadores das bolsas internacionais mostraram as baixas de -4,7% no Nikkei 225, de -3,9% no Xangai e de -1,9% na Nasdaq e uma elevação de 0,9% no Dow Jones. Já com o encaminhamento da PEC da Transição e definições do governo eleito, o Ibovespa apresentou uma alta de 6,7%.

Petróleo Brent última cotação US\$

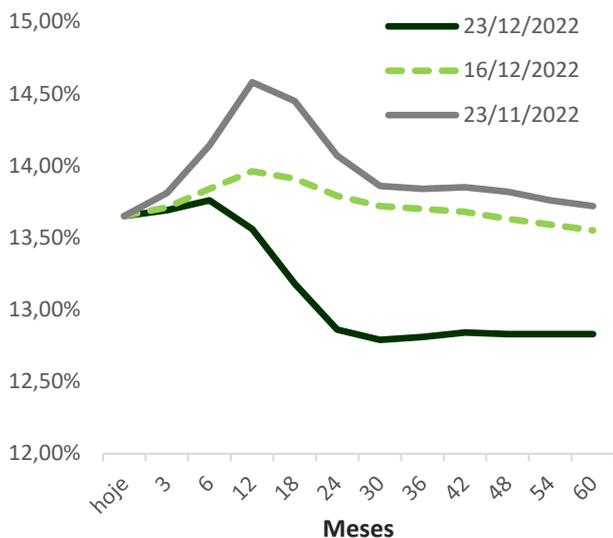


Apesar da resiliência da Covid-19 na China, com a acentuação do número de casos e as internações colocando em xeque a flexibilização das políticas de controle, prevaleceu o relativo otimismo na reabertura das atividades nas cotações das *commodities*. O aumento de 6,3% do barril de petróleo tipo Brent, que encerrou a semana em US\$ 84,50, foi favorecido também pela eventual diminuição da produção russa. Com a melhora nos termos de troca, o preço do CDS brasileiro de 5 anos recuou -2,6 bps. para 255,1 bps..

Fonte: Bloomberg. Elaboração ABBC

Taxa de Juros

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



A Estrutura a Termo da Taxa de Juros apresentou reduções nos prêmios nas taxas de todos os vértices, após a aprovação da PEC da Transição. Ademais, o IPCA-15 de dezembro abaixo do esperado, mostrando continuidade do processo de arrefecimento da inflação corrente, sustentou as apostas de que o Banco Central poderá iniciar seu ciclo de afrouxamento monetário mais cedo.

Assim, verificaram-se retrações de -0,40 p.p. no vértice de 1 ano, de -0,93 p.p. no de 2, de -0,89 p.p. no de 3, de -0,80 p.p. no de 4 e de -0,72 p.p. no de 5 anos. Com a taxa de juros do *swap* DI de 360 dias em 13,56% a.a. e a alta de 0,02 p.p. para 5,27% na inflação esperada para os próximos 12 meses, a taxa real de juros *ex-ante* totalizou queda de -0,40 p.p. para 7,88% a.a..

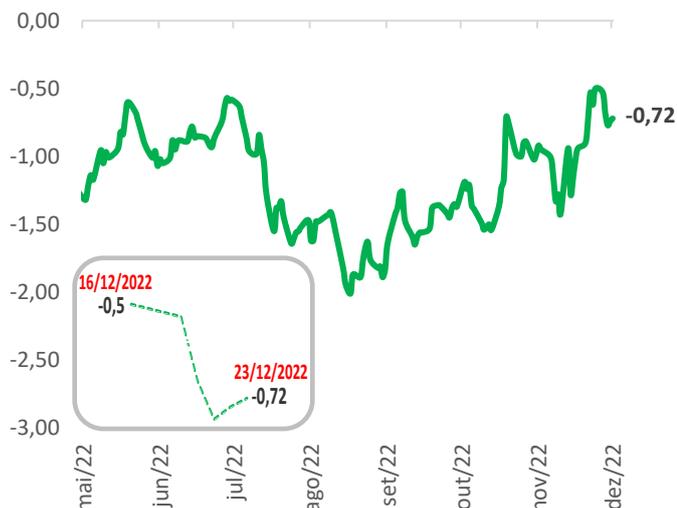
Taxa Real de Juros *ex-ante* (a.a.)



Por fim, a medida de risco calculada pelo *spread* entre as taxas prefixadas de 10 anos e de 1 ano, negociadas na B3, caiu -0,22 p.p. na semana, encerrando em -0,72 p.p.. Em menor intensidade, o diferencial entre as taxas pré de 10 anos e de 1 ano dos títulos públicos divulgados pela Anbima caiu -0,04 p.p. para -0,47 p.p..

Spread da Taxa de Juros

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



Fonte: B3/Anbima. Elaboração ABBC

Câmbio

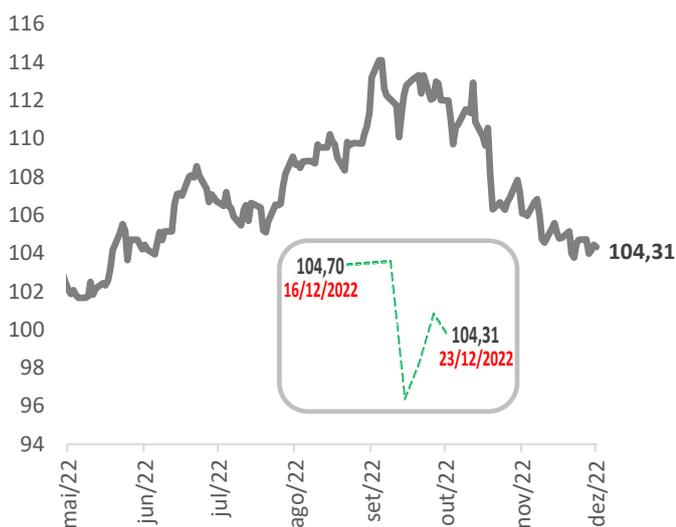
Real/US\$



Ainda que tenha se recuperado no final da semana, o dólar perdeu força no mercado de câmbio internacional, tanto em relação às moedas dos países desenvolvidos quanto às dos emergentes. Ademais, a recuperação nos preços das *commodities*, especialmente as energéticas e metálicas, beneficiaram as moedas de países emergentes exportadores.

Assim, o *Dollar Index*, que mede a variação da divisa norte-americana frente às de países desenvolvidos, encerrou a semana com queda de -0,37%, refletindo a apreciação de 0,29% no euro e a depreciação de 0,79% na libra esterlina. No mesmo sentido, o índice que mede o desempenho das moedas dos países emergentes em relação ao dólar subiu 0,60% na semana, com destaques para as apreciações de 2,05% no peso mexicano e de 0,14% na lira turca.

Dollar Index



Em maior intensidade, o real fechou a semana com apreciação de 2,74%, com o dólar cotado a R\$ 5,16. Apesar do movimento, o Banco Central atuou no mercado cambial além da rolagem dos *swaps* cambiais com vencimento em 02/01/2023, com a venda conjugada com a compra de moeda estrangeira no mercado interbancário de câmbio no total de US\$ 2,0 bilhões.

Índice de Emergentes*



*Cesta de Moedas:

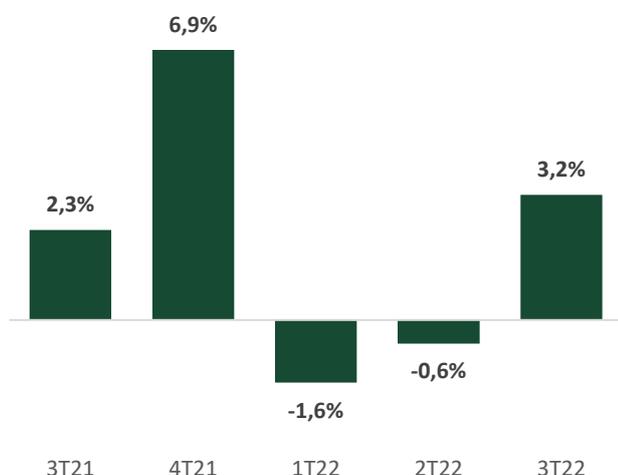
Lira turca, Rublo russo, Rand sul-africano, Florim húngaro, Real, Peso mexicano, Peso chileno, Reminbi chinês, Rupia indiana e Dólar de Singapura.

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

Atividade Global – Dez/22

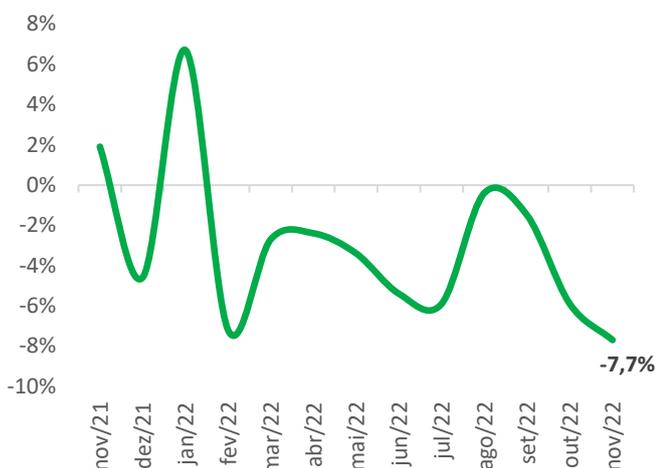
EUA – PIB

Taxa anualizada



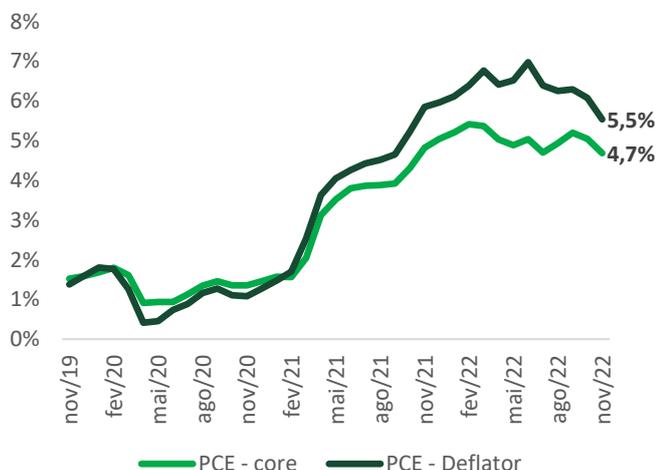
EUA – Venda de Casas Usadas

Varição mensal



EUA – Gastos com Consumo (PCE)

Varição Anual



Persistem as preocupações com a desaceleração da atividade global com a sustentação de um ajuste monetário contracionista mais prolongado pelos principais Bancos Centrais que, diante das pressões inflacionárias, possa induzir uma recessão global. O temor foi renovado após as recentes altas de juros e as mensagens com tom mais duro emanadas pelo *Federal Reserve* (Fed), Banco Central Europeu (BCE) e o Banco da Inglaterra (BoE).

Nos EUA, afetado pelas taxas de juros mais elevadas que encarecem os custos das hipotecas, o setor imobiliário continua em queda. Assim, o volume de vendas de casas usadas superou a previsão de redução de -5,9%, recuando -7,7% em novembro em relação a out/22 (-3,5% ante nov/21). Após uma alta de 2,6% na 1ª estimativa e 2,9% na 2ª prévia, o PIB no 3T22 mostrou um crescimento anualizado de 3,2%, sinalizando a resiliência da atividade econômica. Após as sucessivas quedas, o índice de confiança do consumidor do *Conference Board* se recuperou, ao passar de 101,4 pts. em nov/22 para 108,3 pts. em dezembro, favorecido pela visão mais favorável dos consumidores em relação à economia e ao emprego.

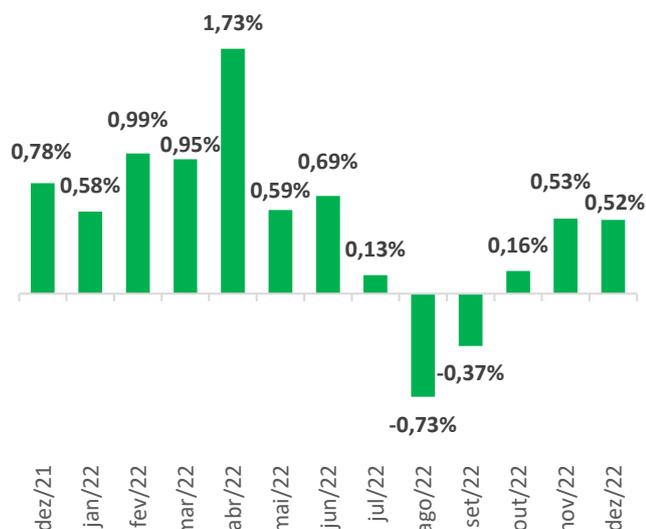
Em linha com o esperado, o índice de preços de gastos com consumo (PCE) dos EUA subiu 0,1% em novembro, abaixo do número de 0,4% em out/22. Assim, houve desaceleração de uma alta de 6,1% a.a. em out/22 para 5,5% a.a.. O núcleo, que exclui os preços de alimentos e energia, avançou 0,2% no mês, saindo de 5,0% a.a. em out/22 para 4,7% a.a..

Na Zona do Euro, em nível próximo ao esperado, o índice de confiança do consumidor em dezembro manteve-se em território negativo, ficando em -22,2 pts. ante -23,9 pts. em nov/22 e -27,6 pts. em out/22.

Fonte: Bloomberg/US Departamento of Labor. Elaboração ABBC

IPCA-15 - Dez/22

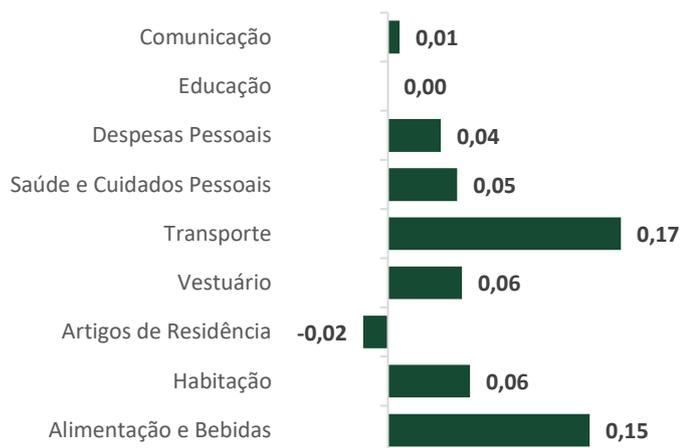
Variação Mensal



Após ter avançado 0,53% em nov/22 e com expectativa de aumento de 0,56%, o IPCA-15 subiu 0,52% em dezembro. Assim, houve a desaceleração do ritmo de alta de 6,18% a.a. em nov/22 para 5,90% a.a. (10,42% a.a. em dez/21). Superando dessa forma, o teto meta estabelecida pelo CMN de 5,00%.

Com exceção do grupo artigos de residência que caiu - 0,46% (0,54% em nov/22), todos os outros componentes do indicador apresentaram aumento. Devido à influência dos preços dos combustíveis (1,79%), em especial do etanol (5,44%) e da gasolina (1,52%), o item Transportes avançou 0,85% no mês (0,49% em nov/22), contribuindo com 0,17 p.p. na variação total. Alimentação e bebidas impactou em 0,15 p.p., com a alta de 0,69% (0,54% em nov/22) puxada pelo aumento na alimentação no domicílio (0,78%), principalmente em função da cebola (26,80%) e do tomate (19,73%). O grupo alimentação e bebidas acumulou em 12 meses um aumento de 11,96%, contribuindo com 2,47 p.p. no IPCA-15 em 2022 e representando o grupo de maior impacto no índice.

Contribuição Mensal Em p.p.

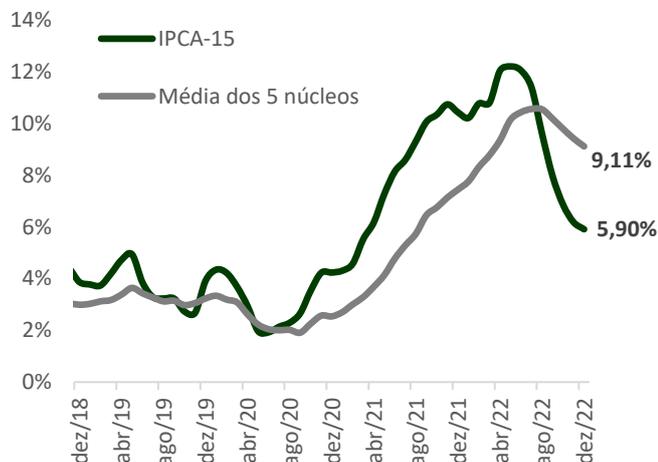


A inflação dos preços administrados acelerou de 0,77% em nov/22 para 0,83%, enquanto a dos preços livres diminuiu de 0,45% para 0,42%, a 2ª queda consecutiva. O índice de difusão apresentou a 3ª alta consecutiva, de 63,76% em nov/22 para 65,67%.

Ainda distantes das metas, 2 das 3 medidas de inflação subjacentes recuaram, com a de alimentação e bebidas no domicílio caindo de 14,84% a.a. para 13,98% a.a. e a de serviços de 9,14% a.a. para 8,72% a.a.. No sentido oposto, a inflação subjacente de bens industriais avançou de 13,55% a.a. para 14,05% a.a.. A média dos 5 núcleos acompanhados pelo Banco Central apresentou a 5ª queda em sequência, de 9,42% a.a. em nov/22 para 9,11% a.a..

Por fim, na média móvel trimestral dessazonalizada e anualizada, os 3 critérios apresentaram desaceleração, com a alimentação no domicílio passando de 6,8% a.a. para 6,2% a.a., os serviços subjacentes de 6,8% a.a. para 5,3% a.a. e os bens industriais de 10,3% a.a. para 8,6% a.a..

Evolução Anual

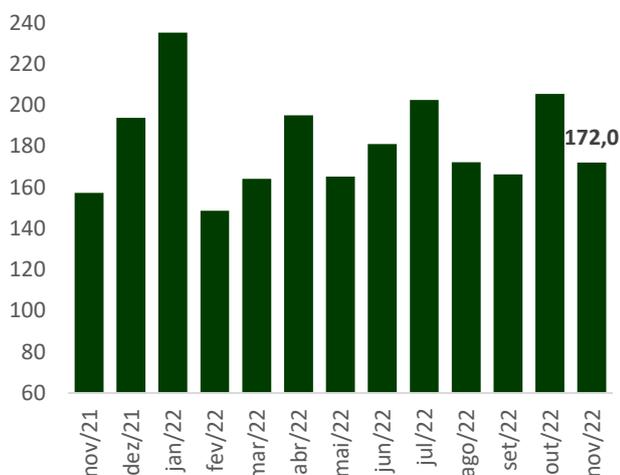


Fonte: IBGE. Elaboração ABBC

Arrecadação Federal - Nov/22

Arrecadação Mensal

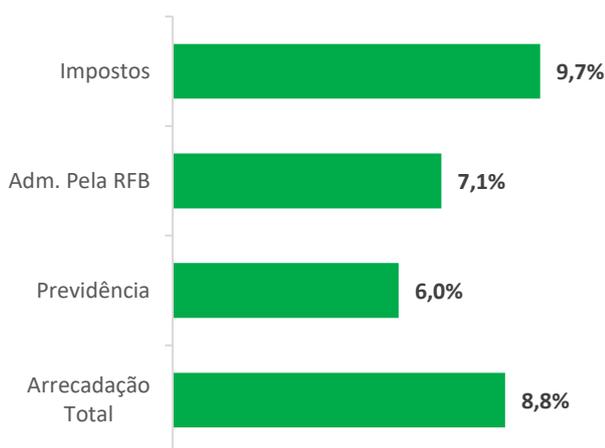
Impostos + Previdência (R\$ bilhões)



A arrecadação federal, via impostos e previdência, atingiu em novembro R\$ 172,0 bilhões, com um crescimento real (deflacionado pelo IPCA) de 3,2% em relação ao observado em nov/21. Em outubro, o resultado da arrecadação havia sido de R\$ 205,4 bilhões. Com o melhor resultado para o mês desde 2013, a boa performance baseou-se nas linhas mais sensíveis à recuperação da atividade econômica, com destaque para os tributos relativos ao faturamento das empresas e à massa salarial.

Acumulado no Ano

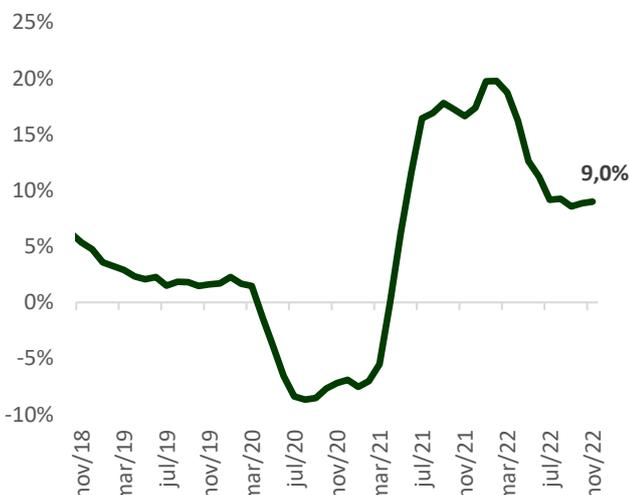
Em relação ao igual período de 2021



Na comparação com nov/21, houve aumento de 18,4% na arrecadação com a CSLL, de 13,5% com o IRPJ, de 16,3% no imposto de renda retido na fonte. Ainda no período, ressaltam-se os pagamentos atípicos de R\$ 2,0 bilhões de empresas ligadas ao setor de *commodities*.

Em novembro, as receitas administradas pela Receita Federal (RFB) somaram R\$ 165,6 bilhões, expandindo-se 2,5% a.a., enquanto as administradas por outros órgãos totalizaram R\$ 6,4 bilhões (+26,0% a.a.). A Receita Previdenciária totalizou R\$ 45,8 bilhões no mês, com acréscimo real de 3,9%, impulsionada pelo aumento real de 12,9% da massa salarial e das altas observadas na arrecadação do Simples Nacional.

Evolução Anual – Impostos + Previdência Acumulada em 12 meses (deflacionado pelo IPCA)



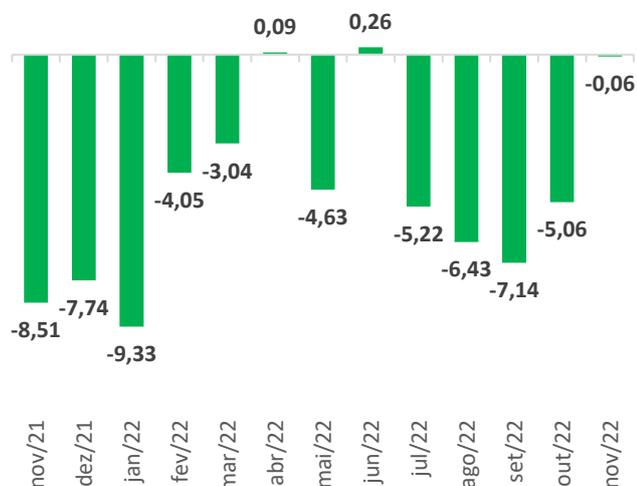
No acumulado do ano, a arrecadação alcançou R\$ 2,0 trilhões, um aumento real de 8,8% ante igual período de 2021. No mesmo intervalo, as receitas com impostos cresceram 9,7%, as administradas pela RFB em 7,1% e as da Previdência em 6,0%. Na decomposição, observaram-se aumentos de 17,5% no IRPJ, de 22,5% na CLSS, de 14,0% no IOF e de 62,0% nos impostos retidos sobre os rendimentos do capital, especialmente nos itens relativos aos títulos e fundos de renda fixa, além das reduções de -12,3% no imposto sobre a importação e de -19,5% do IPI, sendo -27,9% no IPI vinculados à importação.

Embora ainda em trajetória de arrefecimento, a variação real anual da arrecadação acumulada em 12 meses mostrou leve recuperação em novembro, ao passar de 8,8% a.a. em out/22 para 9,0% a.a. (16,6% a.a. em nov/21). A arrecadação deve continuar apresentando aumentos reais nos próximos meses, ainda que com alguma desaceleração.

Fonte: Receita Federal. Elaboração ABBC

Transações Correntes - Nov/22

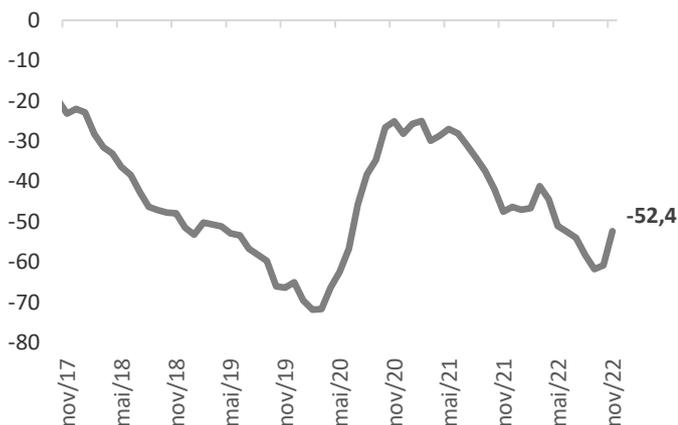
Saldo Mensal Em US\$ bilhões



Com a revisão das estatísticas das contas externas pelo Banco Central, o déficit do saldo de transações correntes de outubro foi levemente intensificado de US\$ -4,6 bilhões para US\$ -5,1 bilhões. Com isso, o saldo acumulado no ano alterou de US\$ -44,0 bilhões para US\$ -44,6 bilhões. Por outro lado, os dados de Investimento Direto no País (IDP) não foram revisados.

Em novembro, o saldo em conta corrente foi deficitário em US\$ -60,2 milhões, resultado muito inferior ao déficit apresentado no mês anterior (US\$ -5,1 bilhões). O número beneficiou-se do superávit de US\$ 5,1 bilhões na Balança Comercial, composto por US\$ 28,9 bilhões em exportações e US\$ 23,7 bilhões em importações. Houve, ainda, a redução na margem no déficit da conta de serviços de US\$ -3,5 bilhões para US\$ -2,5 bilhões, no saldo negativo da renda primária de US\$ -4,1 bilhões para US\$ -3,0 bilhões e no recuo nas remessas de lucros e dividendos de US\$ -2,3 bilhões para US\$ -1,2 bilhão.

Acumulado em 12 meses Em US\$ bilhões



Com isso, o saldo de transações correntes acumulada em 12 meses diminuiu o déficit de US\$ -60,8 bilhões em outubro para US\$ -52,4 bilhões, representando 2,8% do PIB (3,3% em out/22). Segundo o Relatório de Inflação de dezembro do Banco Central, a projeção do saldo da conta corrente para 2022 foi ajustada de US\$ -47 bilhões no RTI de setembro para US\$ -60 bilhões.

IDP – Acumulado em 12 meses Em US\$ bilhões

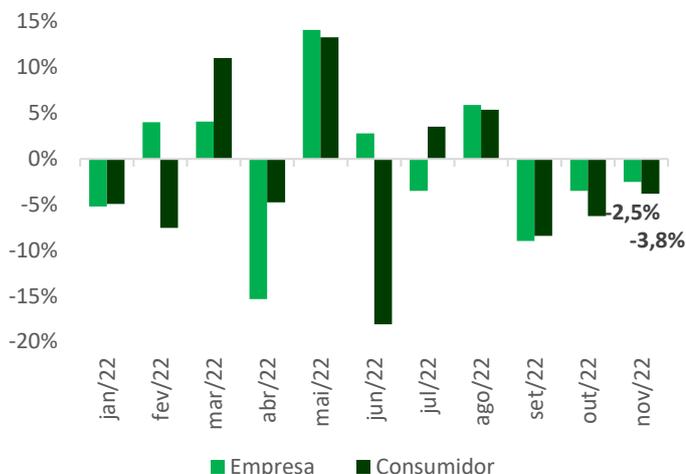


Na conta financeira, o IDP aumentou na margem de US\$ 5,5 bilhões para US\$ 8,3 bilhões, acumulando um saldo de US\$ 77,1 bilhões nos últimos 12 meses, o correspondente a 4,1% do PIB, saldo mais que suficiente para liquidar o déficit da conta corrente. A necessidade de financiamento externo, que resultado da diferença entre o déficit de transações correntes e o investimento direto no país, passou de US\$ -485,0 milhões em outubro para US\$ -8,3 bilhões. Em 12 meses, a necessidade de financiamento externo variou de US\$ -13,0 bilhões (-0,70% do PIB) para US\$ -24,7 bilhões (-1,3% do PIB).

Fonte: BCB. Elaboração ABBC

Demanda por Crédito - Nov/22

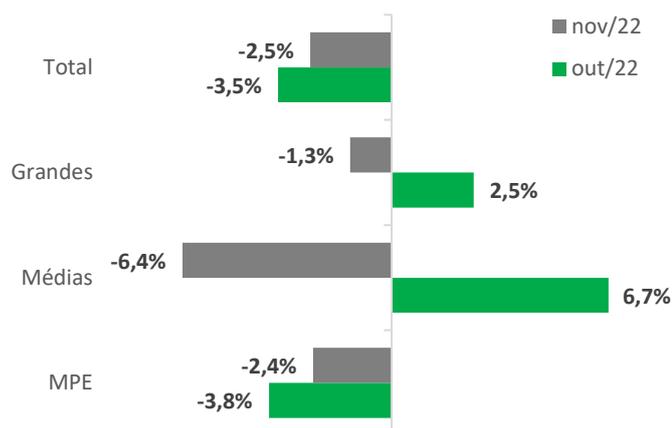
Variação Mensal



O Indicador de Demanda por Crédito (IDC), da Serasa Experian, apontou a 3ª queda mensal consecutiva na procura por crédito pelas empresas, reduzindo-se em -2,5% em novembro (-3,5% em out/22). Ainda que com aumento de 3,1% a.a. na variação acumulada em 12 meses (4,8% a.a. em out/22), o indicador segue em trajetória cadente desde abr/22 (20,1% a.a.), indicando a tendência de queda na demanda por parte das empresas.

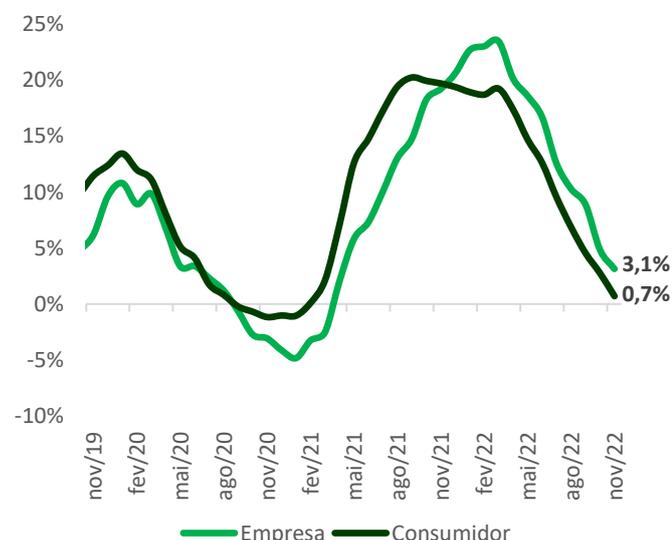
No mês, todos os setores registraram recuo, apresentando as seguintes variações: -3,3% na indústria, -1,3% no comércio, -3,3% nos serviços e -5,2% nos demais. Em consonância, as empresas de todos os portes também demandaram menos crédito no mês, com as solicitações das micro e pequenas empresas caindo -2,4%, das médias em -6,4% e das grandes em -1,3%. O elevado patamar da taxa básica de juros dificulta a decisão das empresas na tomada de crédito, afetando principalmente as empresas de menor porte, cuja demanda recuou em -6,5% em comparação com nov/21, enquanto a das médias empresas elevou-se em 4,3% a.a. e a das grandes em 15,9% a.a..

Variação Mensal Por porte



No lado do consumidor, o IDC também registrou a 3ª queda mensal consecutiva, com redução de -3,8%. Houve recuo em todas as faixas de renda, com destaque para a de -6,5% na demanda dos consumidores com renda de até R\$ 500,00/mês. Desde mar/22 quando avançava em 19,2% a.a., o IDC acumulado em 12 meses exibe desaceleração encerrando novembro em 0,7% (2,8% a.a. em out/22).

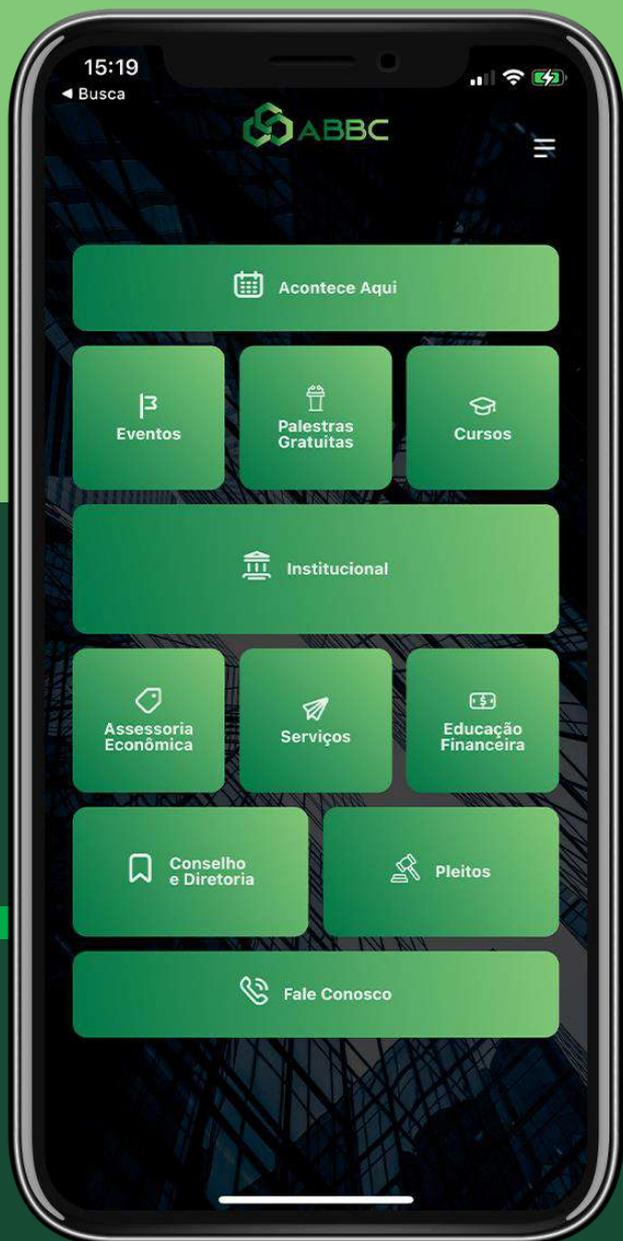
Variação Anual Acumulado em 12 meses



Fonte: Serasa Experian. Elaboração ABBC

Projeções Macroeconômicas - ABBC

Indicadores	2019	2020	2021	2022E	2023E
Atividade, Inflação e Juros					
PIB Real (% a/a)	1,2	-3,9	4,6	3,0	0,8
Crédito (% a/a)	6,4	15,6	16,5	15,1	8,4
Desocupação (% fim de período)	11,1	14,2	11,1	8,3	9,1
IPCA (% a/a, fim de período)	4,3	4,5	10,1	5,8	5,1
IGP-M (% a/a, fim de período)	7,3	23,1	17,8	5,4	4,5
Taxa Selic (% fim de período)	4,50	2,00	9,25	13,75	11,75
Setor Externo e Câmbio					
Balança Comercial - (US\$ bi)	35,2	50,4	61,2	55,0	60,0
Conta Corrente (US\$ bi)	-65,0	-24,5	-28,1	-46,0	-46,0
Investimento Direto no País (US\$ bi)	69,2	37,8	53,3	80,0	75,0
Taxa de Câmbio (R\$/US\$, fim de período)	4,0	5,2	5,7	5,25	5,25
Fiscal					
Resultado Primário (% PIB)	-0,8	-9,4	0,7	1,3	-1,0
Resultado Nominal (% PIB)	-5,8	-13,6	-4,4	-5,5	-8,7
Dívida Líquida do Setor Público (% PIB)	54,7	62,5	57,2	58,0	62,0
Dívida Bruta do Setor Público (% PIB)	74,4	88,6	80,3	77,0	80,0



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
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