

Comportamento Semanal de Mercado

Informativo Assessoria Econômica

10 a 17 de fevereiro de 2023 | www.abbc.org.br



Pelo menos 2

Na semana, os dados de inflação sinalizando um lento processo de convergência para meta de 2,00% e a resiliência da atividade econômica nos EUA fortaleceram a hipótese de que ocorram novos aumentos na taxa básica de juros pelo Federal Reserve (Fed) e de que o ciclo do aperto monetário será estendido. Desse modo, o risco de uma recessão não está afastado. Com essa percepção, o *Dollar Index* registrou uma alta de 0,22% na semana e o retorno das *T-Notes* de 2 anos aumentou 0,10 p.p. para 4,60% a.a. e o de 10 anos subiu 0,08 p.p. para 3,82% a.a., enquanto as cotações das commodities ficaram pressionadas, com o preço do barril de petróleo tipo Brent recuando -3,92% para US\$ 83,00. Posteriormente, ao revelar que houve membros não votantes defendendo um aumento de 0,5 p.p., a ata da reunião de política monetária de fevereiro do Federal Reserve ratificou o entendimento de modo que são esperados pelo menos 2 novos aumentos de 0,25 p.p..

No ambiente doméstico, os indicadores de atividade abrem a possibilidade de que o PIB no 4T22 tenha uma variação negativa. Com uma alta mensal de 0,29% em dezembro, IBC-Br acumulou uma queda de -1,46% no 4T22, uma elevação de 2,9% em 2022 e um carregamento estatístico de 0,4% para 2023. Já o Monitor do PIB da FGV, registrou em dezembro um avanço de 0,2%, uma redução de -0,2% no 4T22 e uma elevação de 2,9% em 2022. No Focus, a expectativa de inflação para os próximos 12 meses manteve-se em 5,70%, enquanto as de 2023 e 2024 subiram, respectivamente, em 0,10 p.p. para 5,89% e 0,02 p.p. para 4,02%. As previsões para a Selic de fim de ano mantiveram-se em 12,75% a.a. para 2023, em 10,00% a.a. para 2024 e em 9,00% a.a. para 2025. A volatilidade no mercado de ativos persistiu, ocorrendo uma redução nos prêmios na curva de juros e o recuo de -0,21 p.p. na taxa real de juros *ex-ante* para 7,07%, nível bem acima da taxa neutra de 4,0%, e a apreciação de 1,0% no real, com o dólar cotado a R\$ 5,16. Para a esta semana, os destaques ficam com as divulgações do IPCA-15, as estatísticas do setor externo, a sondagem de confiança da FGV, a confiança e inflação do consumidor na Zona do Euro e para o PCE e PIB nos EUA.

Expectativas

Inflação – Mediana das Projeções

	IPCA (%)		
	Mediana - agregado		
	17/02/2023	Ult. Semana	Há 4 semanas
fev/23	0,78	0,80	0,70
mar/23	0,65	0,60	0,57
abr/23	0,60	0,57	0,53
2023	5,89	5,79	5,48
2024	4,02	4,00	3,84
2025	3,78	3,60	3,50

Fonte: BCB/Focus. Elaboração ABBC

A mediana das projeções para o IPCA de fevereiro, no Boletim Focus, recuou -0,02 p.p. na semana para 0,78%, enquanto a de março subiu 0,05 p.p. para 0,65% e a de abril saiu de 0,57% para 0,60%. A projeção para 2023 elevou-se em 0,10 p.p. para 5,89%. Para 2024, o indicador subiu 0,02 p.p. para 4,02%. Com a alta de 0,18 p.p. para 3,78%, a estimativa para 2025 deverá gradualmente se aproximar de 4,00%, uma possível nova meta para a inflação. A expectativa para os próximos 12 meses manteve-se em 5,70%, enquanto a implícita na negociação de títulos públicos reduziu-se na semana em -0,09 p.p. para 6,65%. As projeções para a Meta Selic não apresentaram alterações, permanecendo em 12,75% a.a. para o final de 2023, em 10,00% a.a. para 2024 e em 9,00% a.a. para 2025. Em um cenário cada vez mais complexo para a atividade, a mediana das previsões para o crescimento do PIB em 2023 subiu 0,04 p.p. para 0,80%, continuou em 1,50% para 2024, recuou -0,05 p.p. para 1,80% para 2025 e permaneceu em 2,00% para 2026.

Mesmo com as incertezas acerca do arcabouço fiscal, a mediana do déficit primário em relação ao PIB esperado para 2023 caiu -1,10% para -1,05% e de -0,90% para -0,80% para 2024. Porém para 2025, houve aumento -0,42% para -0,43%. Já para o resultado nominal, as projeções apontam uma queda de -8,00% para -7,85% para 2023, aumento de -7,11% para -7,17% para 2024 e queda de -6,00% para -5,80% para 2025. A mediana das previsões para a taxa de câmbio ao final de ano não apresentou grandes alterações, permanecendo em R\$/US\$ 5,25 para 2023, recuando 0,18% para R\$/US\$ 5,29 para 2024 e continuando em R\$/US\$ 5,30 para 2025.

Aversão ao Risco

Bolsas Internacionais

Bolsas	17/02/2023	Variação		
		Semana	Mês	12 meses
Bovespa	109.177	1,0%	-2,0%	-3,8%
Nasdaq	11.787	0,6%	6,2%	-14,1%
S&P	4.079	-0,3%	2,2%	-6,9%
Dow Jones	33.827	-0,1%	-0,2%	-1,4%
Nikkei 225	27.513	-0,6%	5,3%	1,0%
Xangai	3.224	-1,1%	0,0%	-7,0%

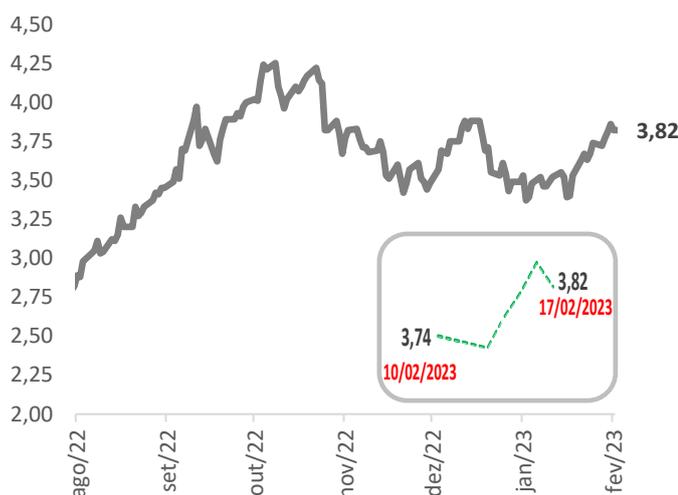
Os dados mais robustos acerca da atividade econômica e a sinalização de um processo de desinflação mais lento nos EUA elevaram as apostas de uma postura mais agressiva por parte do Federal Reserve (Fed). Assim, a semana encerrou com um aumento da aversão ao risco, favorecendo os ativos de maior segurança, fortalecendo o dólar no mercado de câmbio, derrubando os indicadores das principais bolsas internacionais e os preços das *commodities*.

Com a percepção de um aperto monetário maior e mais extenso, o retorno das *T-Notes* de 2 anos aumentou 0,10 p.p. na semana para 4,60% a.a. e o de 10 anos subiu 0,08 p.p. para 3,82% a.a.. O mercado acionário também sentiu os efeitos da deterioração na aversão ao risco, como indicaram as quedas de -1,1% no índice Xangai, de -0,6% no Nikkei 225 e -0,3% do S&P, embora houve uma alta de 0,6% na Nasdaq.

Em linha com o aumento das preocupações com a perspectiva de demanda global, a cotação do barril de petróleo tipo Brent teve uma queda de -3,92% na semana, encerrando em US\$ 83,00.

Por sua vez, os ativos domésticos se favoreceram pela diminuição nos ruídos de comunicação, principalmente após a reunião do Conselho Monetário Nacional (CMN) não incluir a discussão sobre as metas de inflação na pauta, o que teria favorecido o comportamento dos ativos locais. Assim, o Ibovespa fechou a semana com alta de 1,0% e o CDS de 5 anos caiu -4,46 bps. no período para 230,05 bps..

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



Petróleo

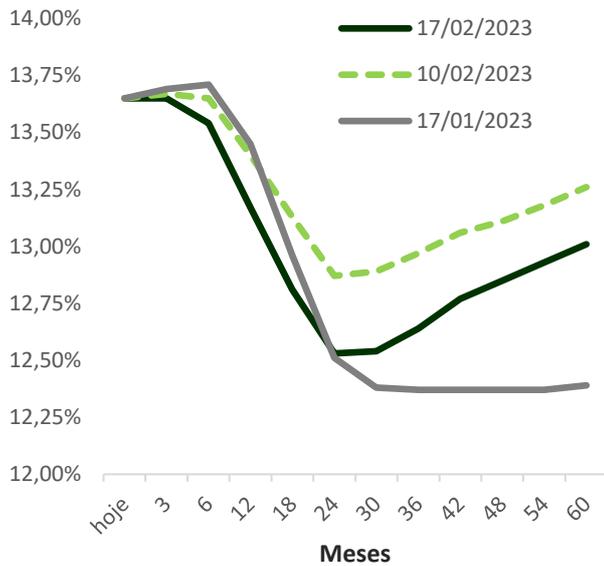
Brent última cotação US\$



Fonte: Bloomberg. Elaboração ABBC

Taxa de Juros

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

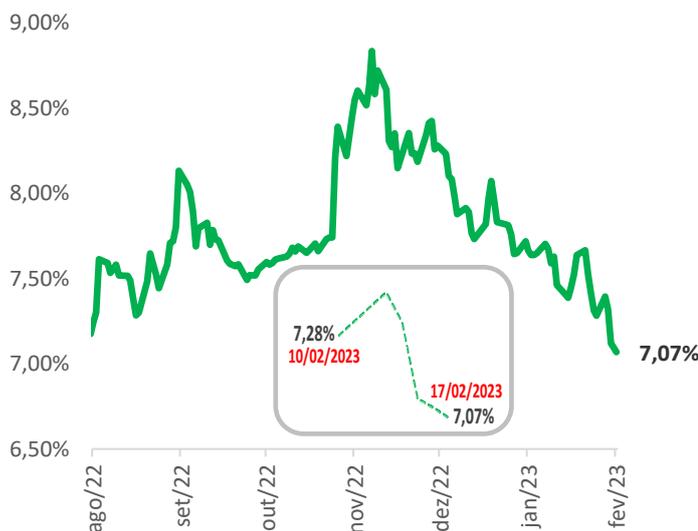


Respondendo à volatilidade produzida pelos ruídos de comunicação, a estrutura a termo registrou queda nas taxas de juros ao longo da curva. Assim, houve reduções de -0,11 p.p. no vértice de 6 meses, de -0,23 p.p. no de 1 ano, de -0,34 p.p. no de 2, de -0,33 p.p. no de 3, de -0,26 p.p. no de 4 e de -0,25 p.p. no de 5 anos.

Como a inflação esperada para os próximos 12 meses ficou estável em 5,70%, a taxa real de juros *ex-ante* caiu -0,21 p.p. na semana, encerrando em 7,07% a.a., ainda em patamar fortemente contracionista, dado que o Banco Central estima a taxa neutra em 4,00% a.a..

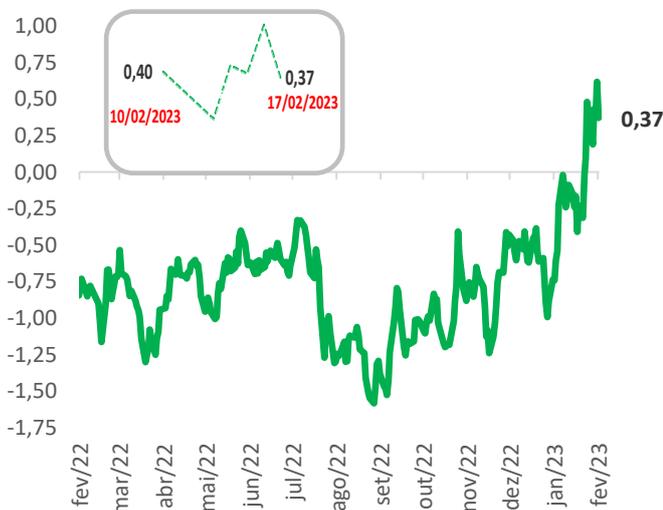
Em linha com a melhora de humor, a medida de risco calculada pelo *spread* entre as taxas pré de 10 anos e de 1 anos dos títulos divulgados pela Anbima caiu -0,03 p.p. na semana para 0,37 p.p..

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



Spread da Taxa de Juros

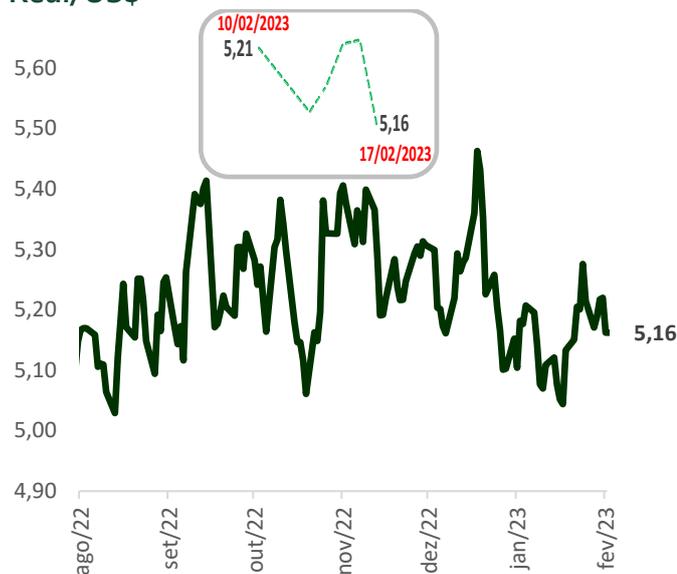
Diferença entre as taxas de 1 e 10 anos (p.p.)



Fonte: B3/Anbima. Elaboração ABBC

Câmbio

Real/US\$



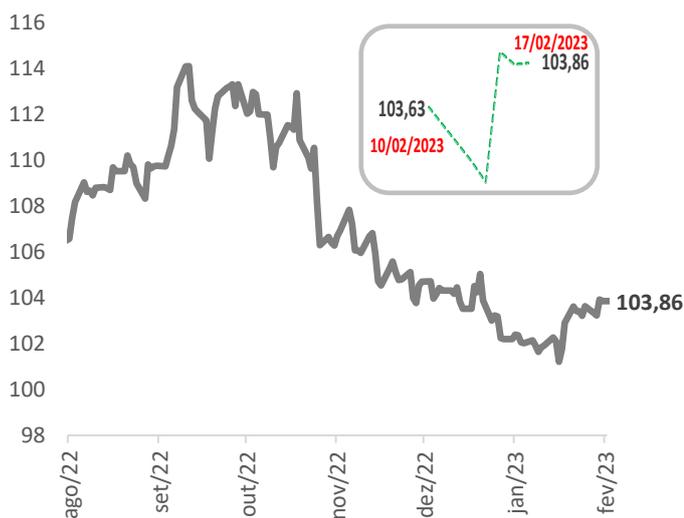
Com a maior perspectiva de um ciclo de aperto monetário mais extenso com uma taxa terminal mais elevada, o dólar ganhou força frente as moedas dos países desenvolvidos. O *Dollar Index* registrou uma alta de 0,22% na semana, com destaque para a depreciação de 0,21% na libra esterlina e para a apreciação de 0,16% no euro.

Por sua vez, o índice que mede o desempenho das moedas dos países emergentes em relação ao dólar apontou uma alta de 0,28% na semana, refletindo a apreciação de 1,60% no peso mexicano e as depreciações de 1,39% no peso argentino e de 0,09% na lira turca.

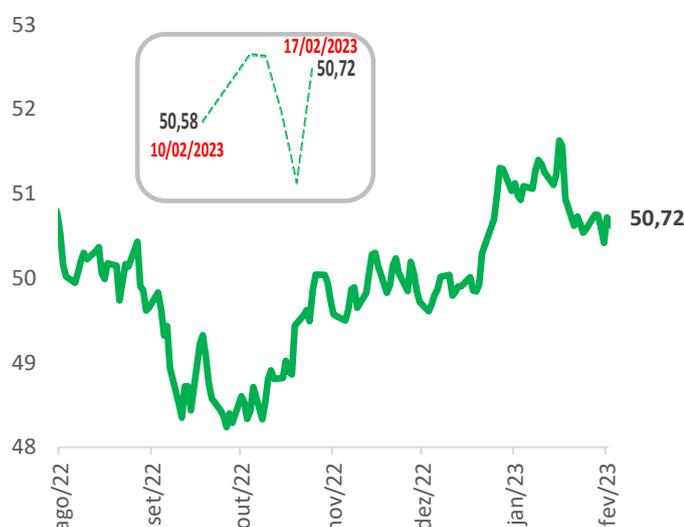
Beneficiado pela diminuição dos ruídos internos, o real encerrou a semana com apreciação de 1,00%, com o dólar cotado a R\$ 5,16.

Na semana, o Banco Central atuou no mercado cambial somente com a rolagem dos *swaps* cambiais com vencimento em 03/04/2023.

Dollar Index



Índice de Emergentes*



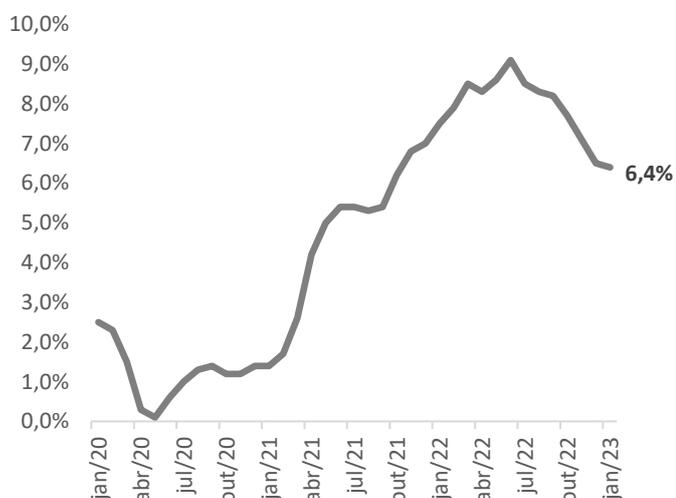
*Cesta de Moedas:

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

Internacional

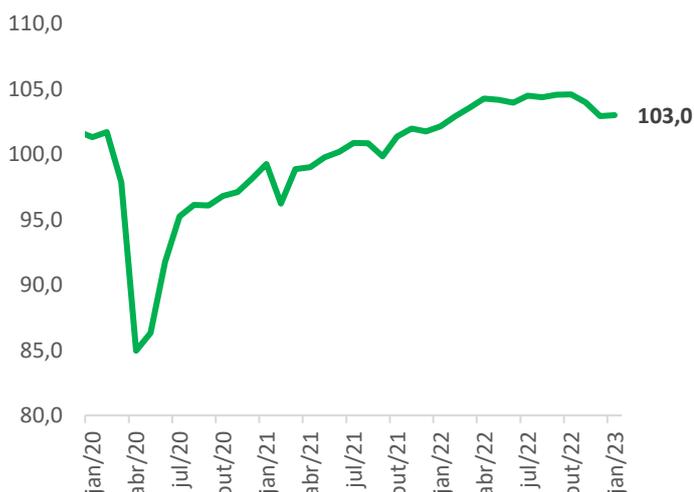
Inflação ao Consumidor - EUA Consumer Price Index (CPI)



Os dados de inflação sinalizando um lento processo de desinflação e a resiliência da atividade econômica nos EUA fortaleceram a hipótese de que ocorram novos aumentos na taxa básica de juros e de que o ciclo do aperto monetário será estendido.

A inflação ao consumidor (CPI) subiu 0,5%, com a alta sendo alavancada pelos preços de energia (+6,7%) e gasolina (+2,4%), bem como serviços médicos (+1,1%). Em termos anuais, o indicador encerrou com uma taxa de expansão de 6,4% a.a. contra 6,5% a.a. em dez/22 (9,1% a.a. em jun/22). A medida de núcleo, que exclui alimentos e energia, indicou um aumento de 0,6% em janeiro ante 0,2% em dez/22, com a taxa anualizada apresentando uma desaceleração de 5,7% a.a. para 5,6% a.a. (6,6% a.a. em set/22). Com ajuste sazonal, após uma deflação de -0,2% em dez/22, a inflação ao produtor (PPI) dessazonalizada cresceu de forma surpreendente para 0,7%. Em desaceleração desde mar/22, quando estava 11,2% a.a., o indicador fechou janeiro em 6,0% a.a., o que pode indicar uma maior pressão futura nos preços de varejo.

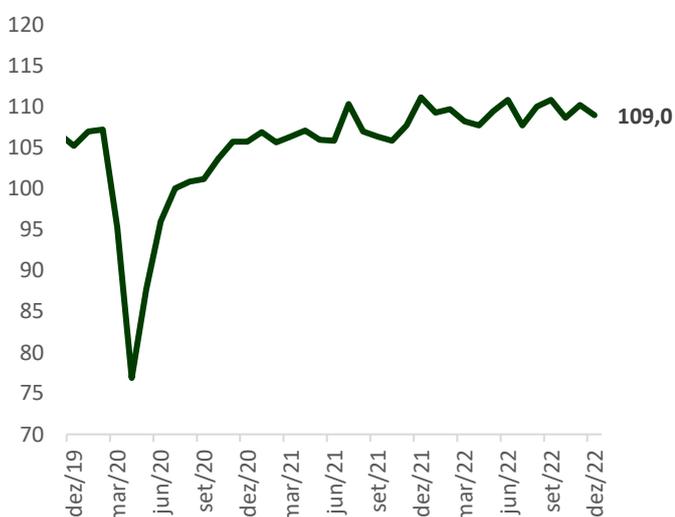
Produção Industrial - EUA



Com relação à atividade, em janeiro, as vendas no varejo exibiram uma elevação de 3,0% na margem, revertendo uma sequência de 2 quedas consecutivas. Com isso em 12 meses houve uma aceleração de 5,9% a.a. para 6,4% a.a. em janeiro, mostrando o ritmo forte das vendas, sustentado por um mercado de trabalho aquecido e pelo alívio inflacionário.

Por outro lado, após ter registrado quedas de -0,6% em nov/22 e de -1,0% em dez/22, a produção industrial nos EUA ficou estável em janeiro (+0,8% em relação a jan/22), frustrando as expectativas de um aumento mais elevado. Após 2 meses com reduções substanciais, a produção manufatureira subiu 1,0% e a de mineração em 2,0%. A utilização da capacidade caiu -0,1 p.p. 78,3%, uma taxa 1,3 ponto p.p. abaixo da média de longo prazo (1972-2022).

Produção Industrial – Zona do Euro

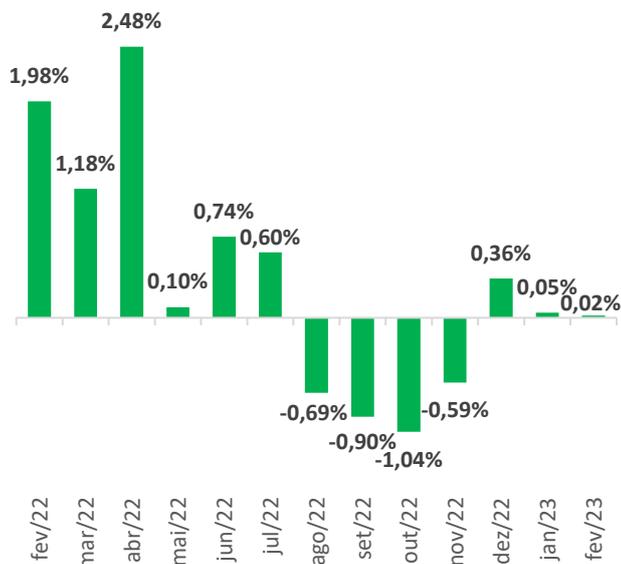


Já na Zona do Euro, o indicador da produção industrial encerrou dezembro com retração de -1,1% na margem após uma alta de 1,4% em nov/22 e uma queda de -2,0% em out/22. Com isso, acumulou uma contração de -0,3% frente ao mesmo período do ano anterior ante retração de -0,8% em novembro e alta de 3,2% em dez/21. Apesar da atividade econômica mais fraca, o Banco Central Europeu deve seguir com seu ritmo de aperto monetário, dada a inflação ainda pressionada. Por fim, vale mencionar que a 2ª leitura do PIB da Zona do Euro confirmou a alta de 0,1% no 4T22, após as elevações de 0,3% no 3T22 e de 0,9% no 2T22. Em um processo claro de arrefecimento da atividade, o PIB encerrou 2022 com uma alta de 3,5%.

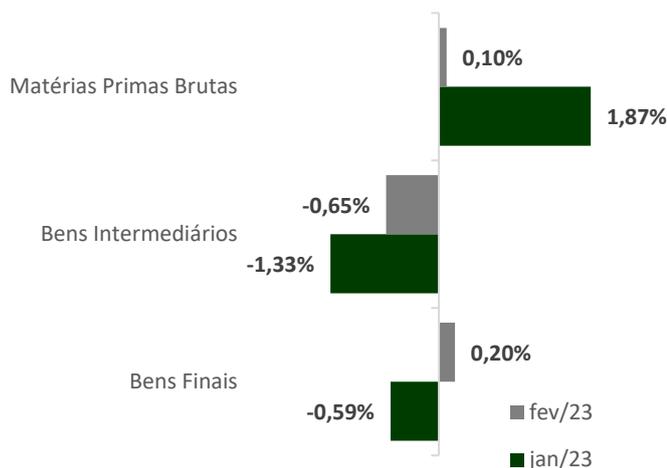
Fonte: Bureau of Labor Statistics/Eurostat. Elaboração ABBC

IGP-10 – Fev/23

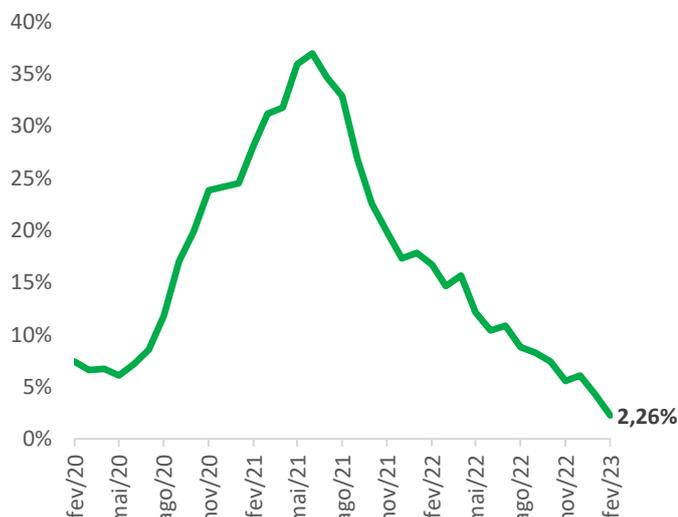
Variação Mensal



IPA - Variação Mensal



Variação Anual



Com uma redução na variação mensal pelo 3º mês consecutivo, a inflação pelo IGP-10 da FGV saiu de 0,05% em jan/23 para 0,02% em fevereiro (1,98% em fev/22). Após alcançar um pico de 36,94% a.a. em jun/21, o índice acumulou uma alta de 2,26% a.a. em fevereiro (16,69% a.a. em fev/22). Segundo a FGV, as *commodities* e insumos agropecuários seguem influenciando a desaceleração da inflação ao produtor, trazendo um alívio para dinâmica inflacionária doméstica.

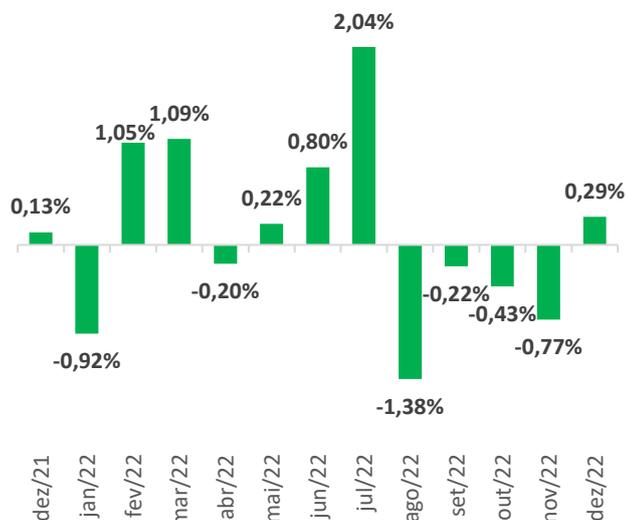
O Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA) encerrou fevereiro com uma queda de -0,14% ante -0,06% em jan/23 (2,51% em fev/22). Assim, fechou com uma alta de 0,98% a.a. contra 3,66% a.a. em jan/23 (18,90% a.a. em fev/22). O aumento dos preços de matérias primas brutas passou de 1,87% em jan/23 para 0,10%, com destaques para o minério de ferro (11,92% para 3,82%), soja em grão (-1,13% para 3,34%) e bovinos (2,40% para -2,51%). Por sua vez, o índice para bens intermediários caiu -0,65% contra -1,33% em jan/23, com a principal contribuição do subgrupo combustíveis e lubrificantes com uma retração mensal de -1,23% ante -6,66% em jan/23. Já o índice dos bens finais encerrou com uma alta de 0,20% ante um recuo de -0,59% em jan/23, influenciado, principalmente, por combustíveis para consumo, saindo de -5,61% em jan/23 para 2,11%.

Diferentemente, tanto o Índice de Preços ao Consumidor (IPC) quanto o Índice Nacional da Construção Civil (INCC) aceleraram seu crescimento mensal em fevereiro. O IPC saiu de 0,47% em janeiro para 0,55% (0,39% em fev/22), com 5 das 8 classes do indicador registrando acréscimos em suas taxas, com destaque para: despesas diversas (1,77%); transportes (0,52%); educação, leitura e recreação (1,51%); e habitação (0,32%). Com isso, o IPC acumulou uma alta de 4,64% a.a. ante 4,47% a.a. em jan/23 (9,46% a.a. em fev/22). Com uma alta mensal de 0,33% contra 0,14% no mês anterior (0,61% em fev/22), o desempenho do INCC refletiu as elevações de 0,52% no preço da mão-de-obra e de 0,15% em materiais e serviços. Dessa forma, a variação anual do INCC fechou em 8,86% a.a. contra 9,16% a.a. em jan/23 (13,49% a.a. em fev/22).

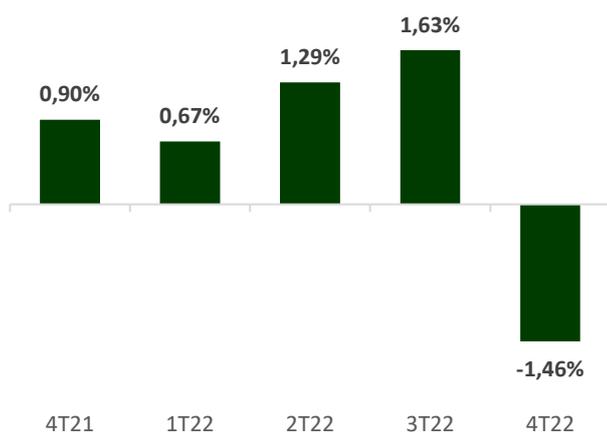
Fonte: FGV. Elaboração ABBC

IBC-Br – Dez/22

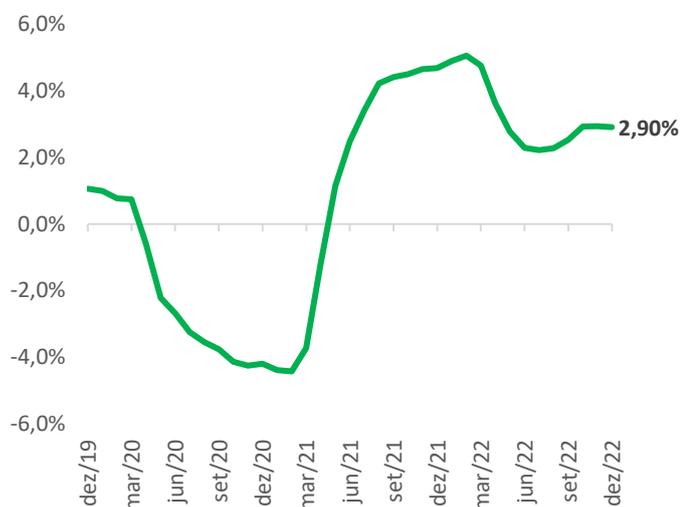
Variação Mensal Com ajuste sazonal



Variação Trimestral Com ajuste sazonal



Evolução Anual



Fonte: BCB. Elaboração ABBC

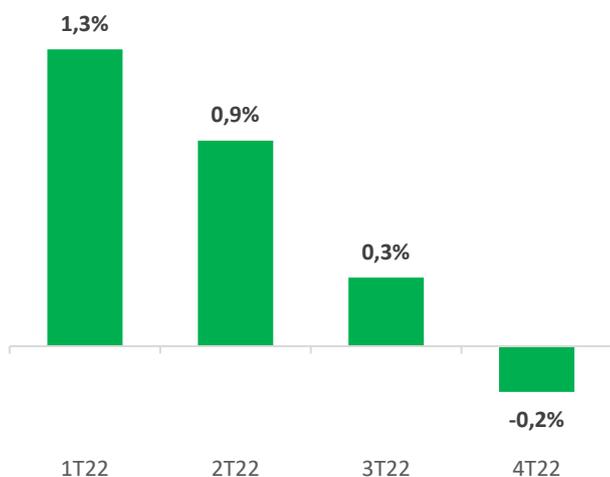
Após 4 quedas mensais consecutivas, o índice de atividade do Banco Central (IBC-Br) encerrou dezembro com uma alta de 0,29% na margem (-0,77% em nov/22), na série com ajuste sazonal. O desempenho do mês superou a alta esperada de 0,1%, influenciado fundamentalmente pela elevação mensal de 3,1% em serviços e pela queda na margem de -0,7% no varejo restrito.

Apesar do resultado positivo no mês, o 4T22 terminou com uma queda de -1,46% em relação ao 3T22, na série com ajuste sazonal. Dessa forma, houve uma reversão na trajetória de aceleração observada nos trimestres anteriores, indicando um esgotamento do impacto positivo da reabertura dos mercados, da recuperação do setor de serviços e dos estímulos governamentais. Ainda, pesaram na atividade, a inflação elevada corroendo poder de compra e a conjunção do elevado endividamento das famílias com o ciclo de aperto monetário que mantém a taxa de juros em patamar fortemente contracionista.

O indicador fechou 2022 com uma alta de 2,90% no ano ante 4,68% em 2021. Com um carregamento estatístico de 0,4%, o cenário para 2023 é de desaceleração, refletindo a deterioração das condições monetárias e a desaceleração da economia mundial.

Monitor do PIB – Dez/22

Variação Trimestral



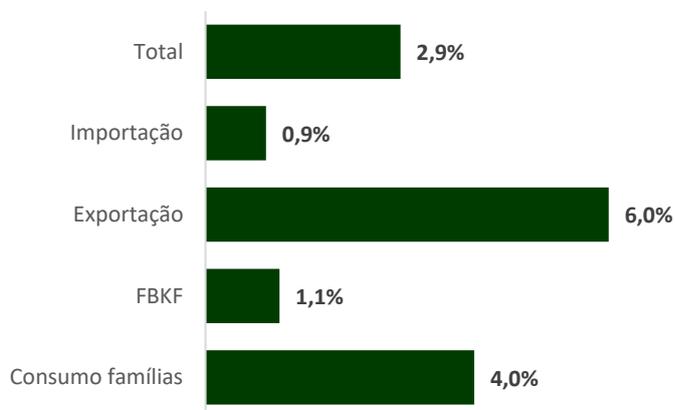
Fonte: FGV. Elaboração ABBC

A desaceleração da atividade econômica é ratificada pelo Monitor do PIB da FGV. Em dezembro, o indicador registrou alta de 0,2%. Contudo, acumulou uma queda de -0,2% no 4T22, após as altas de 0,3% no 3T22 e de 0,9% no 2T22.

Considerando-se o acumulado em 12 meses, o monitor do PIB encerrou 2022 com uma alta de 2,9%, montante similar ao IBC-Br. O setor de serviços contribuiu com mais de 80% do resultado, em especial o segmento de outros serviços que abarcam alojamento, alimentação, saúde privada, educação privada e serviços prestados a famílias e empresas.

Na mesma base de comparação, o consumo das famílias registrou elevação de 4,0%, impactada pela recuperação em serviços, com destaque negativo para o consumo de bens duráveis que se retraiu durante o ano, refletindo o alto patamar das taxas de juros e o endividamento das famílias.

Variação Anual



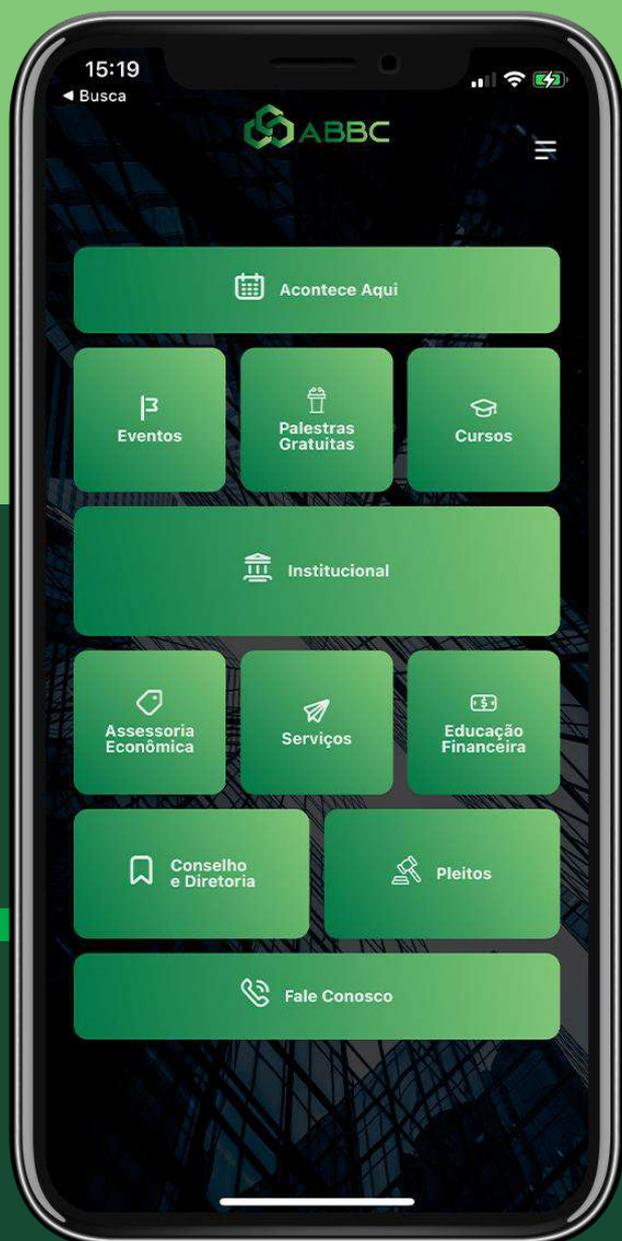
A Formação Bruta de Capital Fixo (FBKF) encerrou 2022 com um crescimento de 1,1%, com elevações em todos os componentes, exceção para a queda em máquinas e equipamentos. No ano, o destaque positivo ficou para o desempenho da construção civil.

Por fim, o setor externo fechou com contribuição positiva, composta por uma alta de 6,0% no ano para as exportações e um crescimento de 0,9% para as importações, com impacto negativo dos produtos extrativos minerais em ambos.

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	14,0	8,4
Desocupação (% fim de período)	11,1	14,2	11,1	8,0	8,6
IPCA (% a/a, fim de período)	4,3	4,5	10,1	5,8	4,0
IGP-M (% a/a, fim de período)	7,3	23,1	17,8	5,5	4,6
Taxa Selic (% fim de período)	4,50	2,00	9,25	13,75	13,75
Setor Externo e Câmbio					
Balança Comercial - (US\$ bi)	35,2	50,4	61,4	62,3	57,0
Conta Corrente (US\$ bi)	-65,0	-24,5	-28,1	-55,7	-50,0
Investimento Direto no País (US\$ bi)	69,2	37,8	53,3	90,6	80,0
Taxa de Câmbio (R\$/US\$, fim de período)	4,0	5,2	5,7	5,29	5,25
Fiscal					
Resultado Primário (% PIB)	-0,8	-9,4	0,7	1,3	-1,1
Resultado Nominal (% PIB)	-5,8	-13,6	-4,4	-4,7	-8,0
Dívida Líquida do Setor Público (% PIB)	54,7	62,5	57,2	57,5	62,0
Dívida Bruta do Setor Público (% PIB)	74,4	88,6	80,3	73,5	77,0

Atualização do cenário: 17/02/23



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