

Comportamento Semanal de Mercado

Informativo Assessoria Econômica

25 de fevereiro a 04 de março de 2022 |
www.abbc.org.br

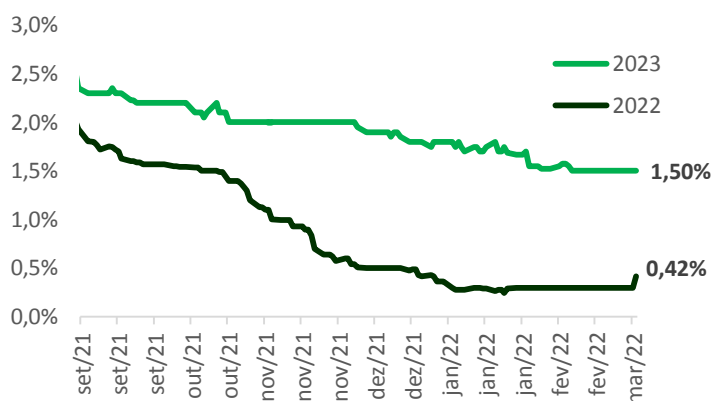


Por quanto tempo?

Com a escalada do conflito internacional e a consequente procura por ativos de maior segurança, o dólar fortaleceu-se em termos globais. Entretanto, favorecido pelo fluxo positivo de capital estrangeiro, os ativos em reais parecem se configurar como uma opção na realocação dos portfólios, dada a queda nas ações de tecnologia, elevação das commodities e aumento de juros. A despeito do enxugamento da liquidez com os desdobramentos das sanções econômicas à Rússia, o dólar depreciou em 1,68%, frente à moeda brasileira, encerrando a semana cotado a R\$ 5,07. Após um período de trajetória contrária, o movimento do real parece retomar a correlação positiva com os ganhos nos termos de troca, apesar das incertezas fiscais apontadas pelos analistas de mercado. A questão é por quanto tempo essa tendência se manterá. Os preços das commodities subiram, em especial as energéticas e metálicas, de modo que a cotação do barril de petróleo tipo Brent aumentou na semana expressivos 20,6% para US\$ 118,11. Os temores com o forte impacto da crise mundial na inflação foram contemplados na precificação dos prêmios de risco da Estrutura a Termo da Taxa de Juros, de modo que a taxa de juros do swap DI prefixado de 360 dias exibiu alta de 0,55 p.p. encerrando em 13,02% a.a. e a taxa real de juros *ex-ante* cresceu 0,58 p.p. para 7,47% a.a.. Dentro das estimativas, o PIB apontou uma significativa expansão de 4,6% em 2021. Entretanto, grande parte do resultado refere-se à herança estatística de 2020 (+3,6%), com o PIB mantendo-se apenas 0,5% acima do verificado no 4T19. A deterioração do cenário externo associada à defasagem do impacto do ciclo de aperto monetário e às dificuldades de convergência da inflação à meta levam a projeção de crescimento em 2022 de apenas 0,4%. Ainda sem contemplar integralmente os desdobramentos da crise internacional, a projeção da inflação do IPCA em 2022 subiu 0,05 p.p. para 5,65%, enquanto a de 2023 manteve-se estável em 3,51%. Para essa semana além da tensão internacional, serão destaques a divulgação do IPCA, IGP-DI, PMC, Caged, dados de inflação e atividade nos EUA, China e Zona do Euro.

PIB - Mediana das Projeções

Varição anual



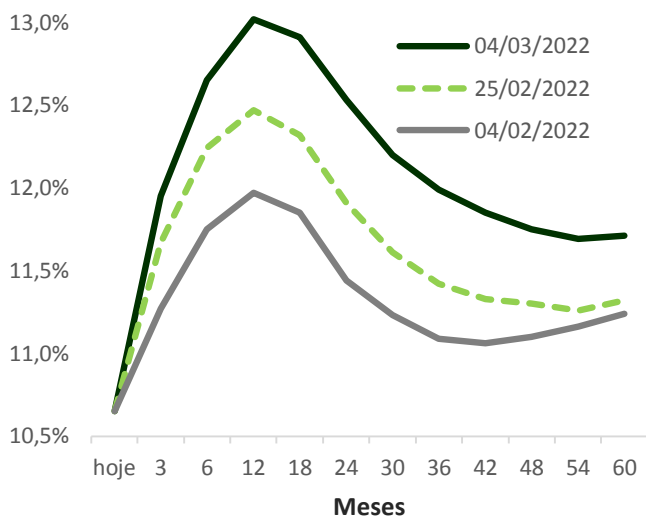
Fonte: BCB/Focus. Elaboração ABBC

Apesar da piora do cenário prospectivo para a atividade econômica global com a forte tensão geopolítica, o bom resultado do PIB no 4T21 pode ter contribuído com o avanço de 0,12 p.p. da mediana das projeções do crescimento econômico em 2022 para 0,42%, no Boletim Focus. Já as estimativas para 2023 e 2024 mantiveram-se estáveis em 1,50% e 2,00%, respectivamente. No curto prazo, a previsão do IPCA para fev/22 subiu 0,01 p.p. para 0,89%, a de mar/22 permaneceu em 0,55% e a de abr/22 elevou-se em 0,02 p.p. para 0,56%. Ainda sem contemplar integralmente os desdobramentos da crise internacional nos preços das *commodities*, a projeção da inflação do IPCA em 2022 subiu 0,05 p.p. para 5,65%, enquanto para 2023 e 2024 mantiveram-se estáveis em 3,51% e 3,10%, respectivamente. A inflação implícita obtida nas negociações de títulos públicos para o prazo de 1 ano, por sua vez, cresceu 0,33 p.p. para 6,22%, entre os dias 02 e 04/03, retornando a um patamar muito acima das metas. A projeção de mercado para a Meta Selic manteve-se em 12,25% no final de 2022 e cresceu 0,25 p.p. para 8,25% para 2023 e 0,13 p.p. para 7,38% para 2024. Refletindo o impacto do influxo de divisas na taxa Spot, as estimativas para as taxas de câmbio recuaram de R\$ 5,50/US\$ para R\$ 5,40/US\$ para 2022 e de R\$ 5,31/US\$ para R\$ 5,30/US\$ em 2023, permanecendo no mesmo patamar R\$ 5,30/US\$ em 2024. A dívida líquida do setor público estimada para 2022 avançou de 60,50% para 60,65% do PIB, permanecendo em 63,93% e 65,70% do PIB para os dois próximos anos, na ordem. A expectativa para o resultado primário passou de um déficit de -0,80% para -0,75% do PIB em 2022, sem alterações para 2023 (-0,50% do PIB) e 2024 (-0,20% do PIB). Para o resultado nominal, a projeção do déficit manteve-se estável em -8,00% do PIB para 2022, -7,15% do PIB para 2023 e -5,71% do PIB para 2024.

Fonte: BCB/Focus. Elaboração ABBC

Taxa de Juros

Swap -DI Pré - 360 dias (a.a.)



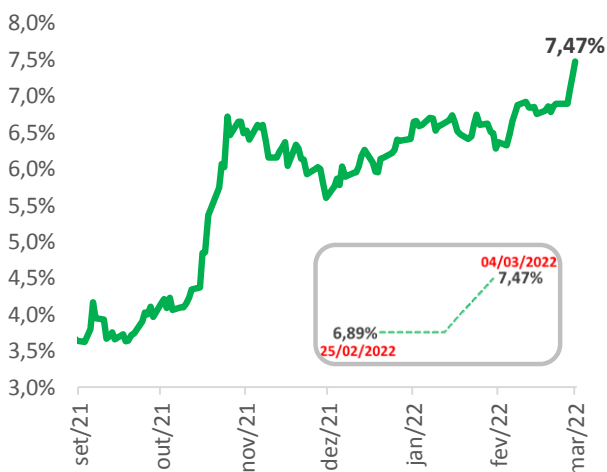
Os temores com o forte impacto do conflito internacional na oferta das *commodities* foram contemplados na precificação dos prêmios de risco da Estrutura a Termo da Taxa de Juros. Em relação ao dia 25/02, as taxas de juros dos prazos de 2 e 3 anos cresceram 0,62 p.p. e 0,57 p.p. para 12,53% a.a. e 11,99% a.a., respectivamente. Enquanto, as dos vértices de 4 e 5 anos subiram 0,45 p.p. e 0,39 p.p. para 11,75% a.a. e 11,71% a.a., na ordem.

A taxa de juros do *swap* DI prefixado de 360 dias exibiu alta de 0,55 p.p. encerrando a semana finda em 04/03 em 13,02% a.a.. Com a inflação esperada para os próximos 12 meses recuando -0,05 p.p. para 5,17%, a taxa real de juros *ex-ante* cresceu 0,58 p.p. para 7,47% a.a..

Por último, o *spread* da taxa de juros de 1 e 10 anos encerrou a semana com queda de -0,36 p.p., acentuando o patamar negativo de -1,16 p.p. no dia 04/03 e as preocupações com o ritmo da atividade econômica.

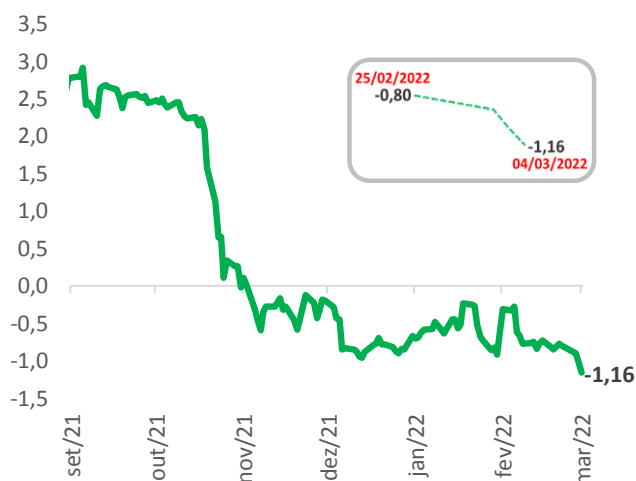
Taxa Real de Juros

Ex-ante (a.a.)



Spread da Taxa de Juros

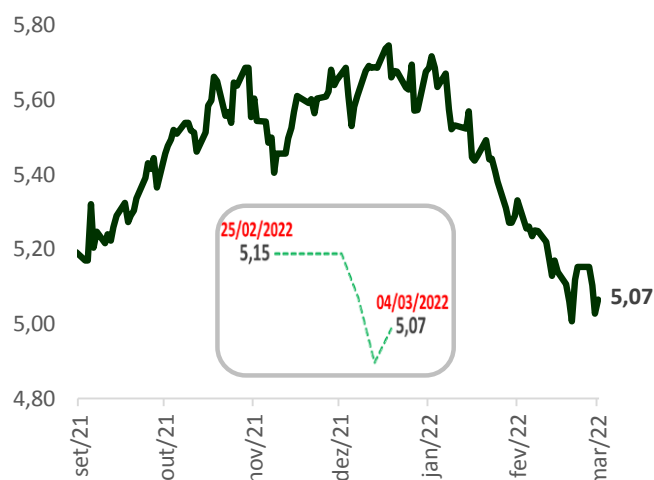
Diferença entre as taxas de 1 e 10 anos (p.p.)



Fonte: B3. Elaboração ABBC

Câmbio

Real/US\$



Com a escalada do conflito internacional e a busca de ativos de maior segurança, o dólar se fortaleceu no mercado global. O *Dollar Index*, que mede o desempenho da moeda dos EUA em relação às de alguns países desenvolvidos, subiu 2,10% na semana, com destaques para as depreciações de 3,11% no euro e de 1,35% na libra esterlina. Por sua maior exposição no comércio com as nações envolvidas, os países da Europa estão mais vulneráveis do que outras grandes economias do mundo.

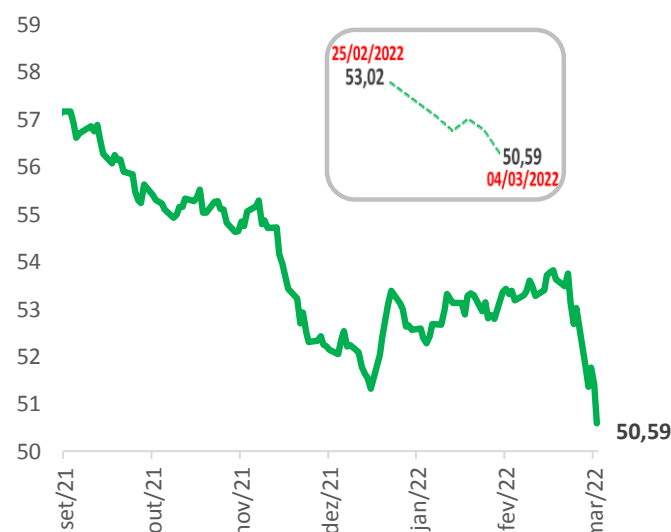
Na mesma direção, o índice que calcula a variação das divisas de países emergentes frente ao dólar apresentou queda de -4,58% na semana, refletindo as depreciações de 46,76% no rublo russo, de 2,97% no peso mexicano e de 2,75% na lira turca. Vale frisar, a agência MSCI irá retirar a Rússia de seus índices de emergentes, o que poderá se configurar um incentivo adicional aos ativos brasileiros.

Na contramão de seus pares de países emergentes, o real segue favorecido pelo fluxo positivo de capital estrangeiro no país, o que por sua vez, é beneficiado pela elevação dos preços das *commodities*. Ademais, o país surge como opção de realocação dos capitais saídos da Rússia. Assim, na semana, o dólar depreciou em 1,68%, encerrando cotado a R\$ 5,07. Com isso, o Banco Central manteve a atuação no mercado cambial somente com a rolagem dos *swaps* cambiais com vencimento em 02/05/2022.

Quadro Câmbio

Moeda	Cotação do US\$		Variação		
	04/03/2022	Semana	Mês	12 meses	
Real	5,07	-1,68%	-4,95%	-10,63%	
Euro	0,92	3,11%	4,32%	9,53%	
Libra esterlina	0,76	1,35%	2,04%	5,03%	
Renminbi	6,32	0,03%	-0,64%	-2,32%	
Peso mexicano	20,95	2,97%	1,31%	-0,83%	
Lira turca	14,20	2,75%	4,80%	88,91%	
Peso argentino	108,14	0,65%	2,58%	19,76%	

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

Movimento do Câmbio - Fev/22

Saldo Comercial

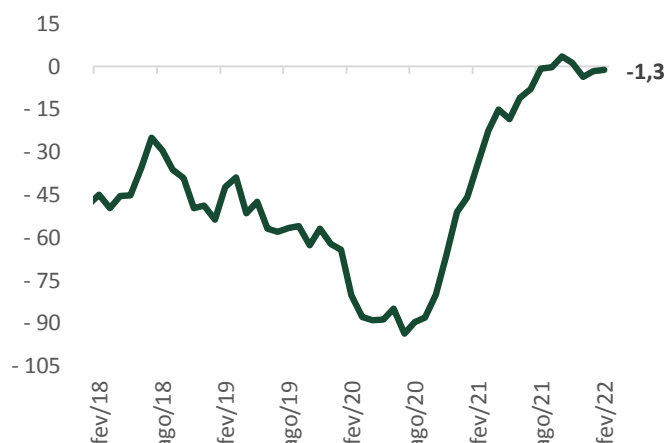
Acumulado em 12 meses – em US\$ bilhões



O Brasil apresenta um fluxo cambial bem positivo, o que vem sustentado a apreciação do real, assim como o bom desempenho recente na bolsa de valores. Em fevereiro, o saldo comercial encerrou superavitário em US\$ 2,9 bilhões, decorrente de US\$ 19,1 bilhões em exportações e US\$ 16,0 bilhões em importações. Com isso, acumulou US\$ 8,2 bilhões em 12 meses, o que representou uma elevação de 25,3% na margem, porém, uma queda de -54,0% frente ao mesmo período de 2021.

Saldo Financeiro

Acumulado em 12 meses – em US\$ bilhões

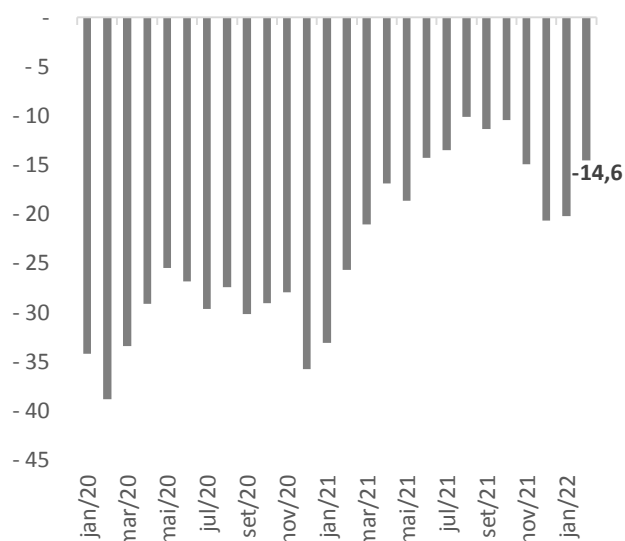


Por sua vez, o saldo financeiro ficou positivo no mês em US\$ 3,3 bilhões, fruto de US\$ 45,3 bilhões em compras e US\$ 41,9 bilhões em vendas. Assim, totalizou US\$ um déficit de US\$ 1,3 bilhões em 12 meses, o que significou reduções de -20,1% na margem e de -96,0% a.a.. Dessa forma, o saldo total do movimento de câmbio em fevereiro foi positivo US\$ 6,3 bilhões ante US\$ 1,5 bilhão no mês anterior e US\$ 4,4 bilhões em fev/21.

Finalizando, a posição vendida em câmbio dos bancos recuou -27,9% no mês de fevereiro para US\$ 14,6 bilhões contra US\$ 25,7 bilhões observados em fev/21.

Posição dos Bancos

No mercado à vista – em US\$ bilhões

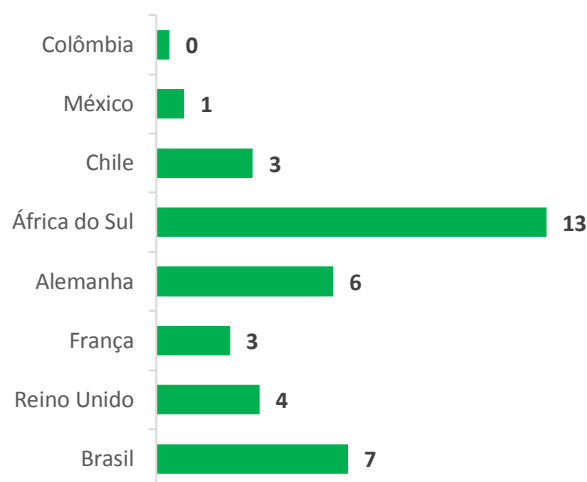


Fonte: Fenabreve. Elaboração ABBC

Aversão ao Risco

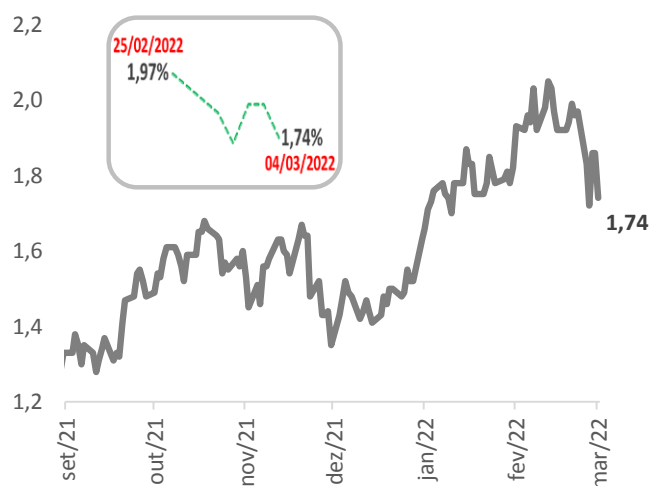
Brasil: Credit Default Swap (CDS)

Variação na semana - em pontos base



Segue o movimento de aumento da aversão ao risco nos mercados globais com o avanço do conflito no Leste Europeu. Ademais, é necessário o monitoramento dos impactos secundários das sanções à Rússia em diversas economias, principalmente na Europa, mais vulnerável ao comércio com os países envolvidos. Já se observam as elevações nos preços das *commodities*, em especial as energéticas e metálicas. Com a deterioração do cenário, houve uma maior busca por ativos de segurança, o que fortaleceu o dólar e reduziu os retornos das *T-Note* de 10 anos.

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

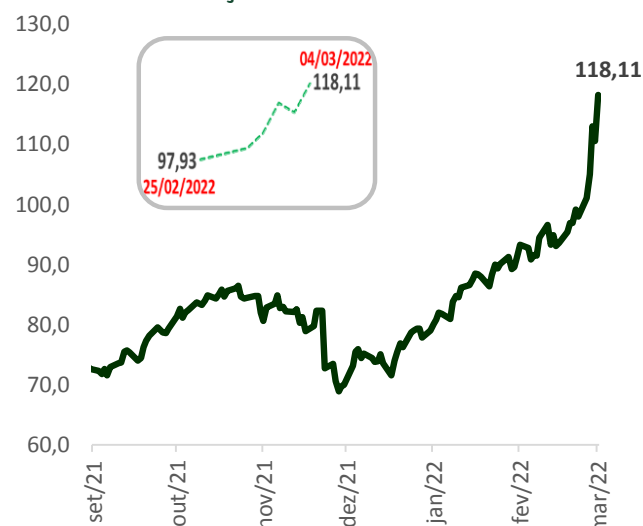


Porém, o risco soberano brasileiro, medido pela cotação do CDs de 5 anos, subiu apenas 6,5 bps. na semana (23,34 bps em 2022) para 228,14 bps.. Fechando em 1,74% a.a., o retorno das *T-Notes* de 10 anos recuou -0,23 p.p. no período. Na semana, foram divulgados os dados do emprego nos EUA em fevereiro, com a criação de vagas acima do esperado, 678 mil contra 400 mil, levando a taxa de desemprego para 3,8%.

Por fim, refletindo o descompasso entre a oferta e a demanda, intensificada pelas sanções à Rússia, a cotação do barril de petróleo tipo Brent subiu expressivos 20,6% na semana para US\$ 118,11. Com isso, cresce a pressão para a OPEP+ se distanciar da Rússia e compensar a produção que seria de responsabilidade do país, e assim, aliviar a pressão do lado da oferta. Vale registrar que o cartel já apresentava dificuldade para cumprir a meta do cronograma de aumento da produção, acordado em 400 mil barris por dia.

Petróleo

Brent última cotação US\$

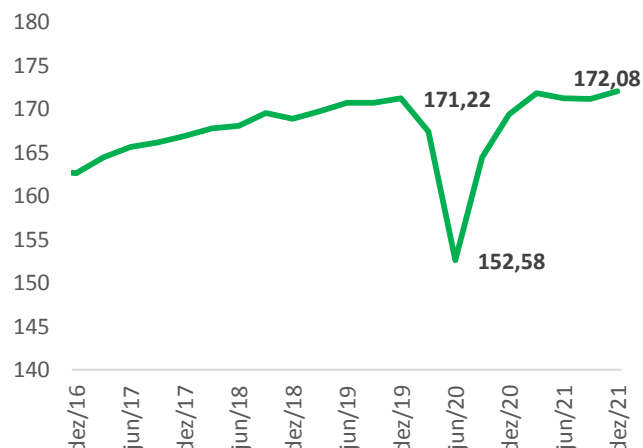


Fonte: Bloomberg. Elaboração ABBC

PIB – 4T21

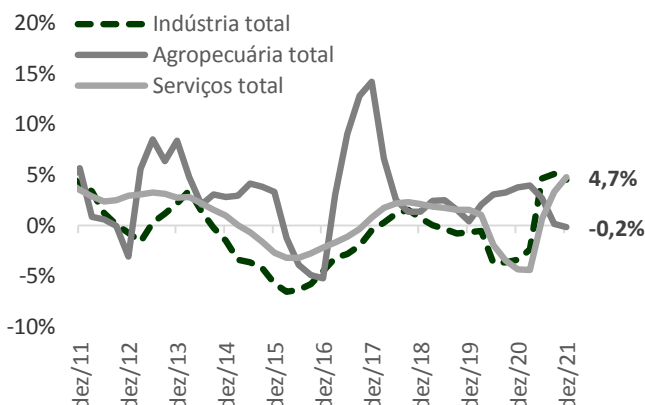
PIB – Preços de Mercado

Série com ajuste sazonal



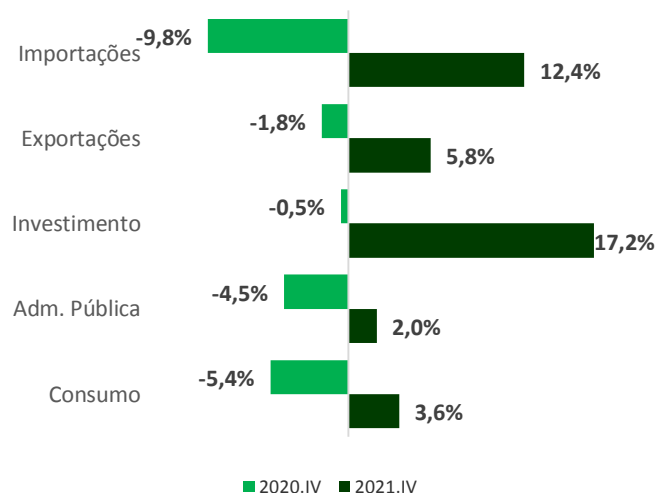
Ótica da Oferta

Acumulado 4 Tri - Variação anual



Ótica da Demanda

Variação anual – (acumulado 4 tri)



Fonte: IBGE. Elaboração ABBC

Em termos dessazonalizados, o PIB no 4T21 registrou um crescimento considerável de 0,5% frente ao trimestre anterior, principalmente quando comparado com o recuo de -0,1% do 3T21 e de -0,3% no 2T21. O bom desempenho foi favorecido pela agropecuária (+5,8%) pelo lado da oferta, e pelo consumo das famílias (+0,7%) e pela despesa pública (+0,8%), pelo lado da demanda.

Dentro das estimativas, o PIB apontou uma significativa expansão de 4,6% em 2021. Entretanto, grande parte do resultado refere-se à herança estatística de 2020 (+3,6%). Assim, o PIB manteve-se apenas 0,5% acima do verificado no 4T19.

Pela ótica da oferta, o destaque do avanço da agropecuária no 4T21-beneficiou-se do impacto da forte recuperação da economia chinesa nos preços das *commodities*. Após quedas sucessivas por causa dos efeitos climáticos adversos, o setor agropecuario que cresceu 3,8% em 2020, recuou -0,2% em 2021 e -0,8% em relação ao 4T20. Já o setor de serviços favoreceu-se da gradual melhora no mercado de trabalho e da reabertura econômica, registrando crescimento de 0,5% no 4T21 ante o trimestre anterior. Na comparação com o 4T20, demonstrou alta de 3,3%, elevando-se 4,7% em relação a 2020.

Remanescendo as dificuldades nas cadeias de suprimentos, na obtenção de insumos e os elevados custos de energia, a indústria recuou -1,2% no 4T21, após contração de -0,5% no 2T21 e a relativa estabilidade no 3T21. Na comparação com o 4T20, o PIB da indústria apontou uma queda de -1,3%. Porém, no acumulado do ano de 2021, o PIB da indústria subiu 4,5%.

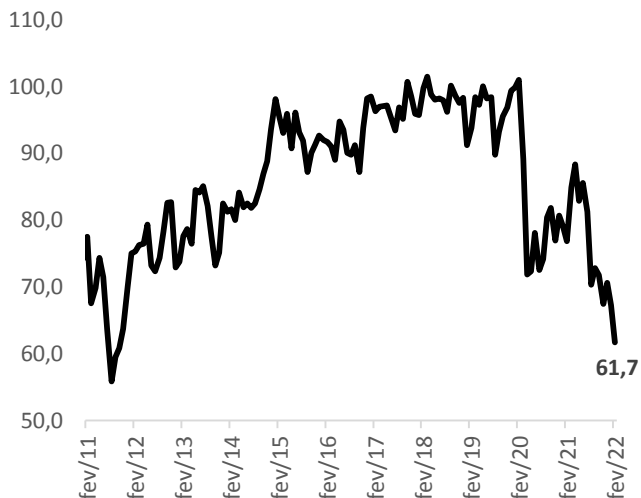
Pela ótica da demanda, o consumo das famílias exibiu um crescimento de 2,0% em relação ao 4T20 e de 3,6% na comparação anual. Ainda compondo os gastos no enfrentamento aos efeitos da pandemia, as despesas do governo aumentaram 2,8% frente ao 4T20 e 2,0% ante 2020.

A formação bruta de capital apresentou alta de 0,4% (+3,3% ante o 4T20 e +17,2% no ano). No trimestre, o setor externo foi o único a apresentar contribuição negativa à demanda agregada, com a retração de -2,4% das exportações e alta de 0,5% das importações no 4T21. Em termos anualizados, o resultado foi positivo em 5,8% e 12,4% respectivamente.

Para 2022, a deterioração do cenário externo e a retirada de estímulos, associados à defasagem do impacto do ciclo de aperto monetário e às dificuldades de convergência da inflação à meta reduzem as projeções de crescimento do PIB (0,42% segundo o Focus).

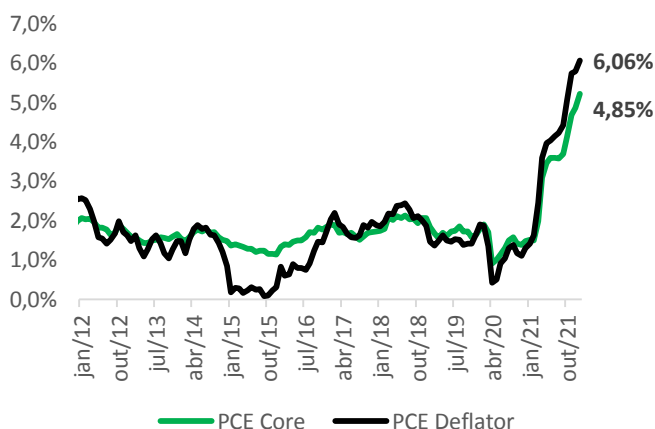
EUA - Mar/22

Confiança do Consumidor



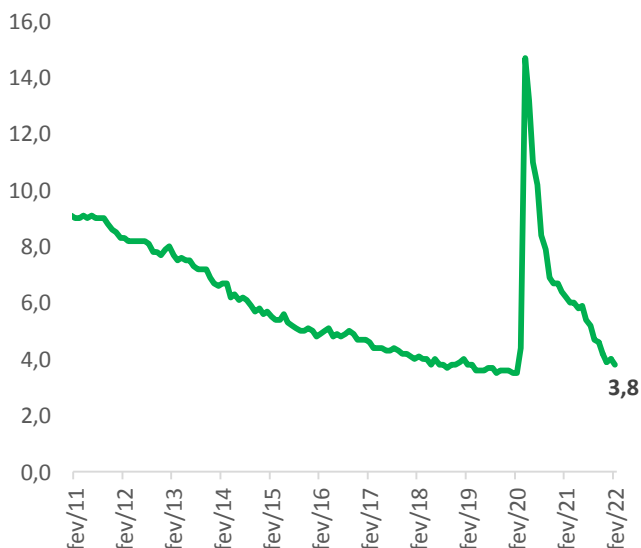
Fonte: Bloomberg

EUA - PCE Variação Anual (%)



Fonte: FED. Elaboração ABBC

Taxa de Desemprego (% a.a.)



Fonte: National Bureau of Statistics. Elaboração ABBC

Em linha com as expectativas dos analistas, o PIB do 4T21 dos Estados Unidos cresceu 7,0% em relação ao trimestre anterior, em termos anualizados. Desse modo, houve uma aceleração frente ao 3T21, quando houve expansão de 2,3%. Os dados referem-se à 2ª leitura divulgada pelo Departamento de Comércio. Na leitura anterior, o relatório divulgou um crescimento de 6,9%. O aumento no PIB refletiu principalmente a expansão no investimento privado em estoque, nas exportações, nas despesas de consumo pessoal (PCE) e nos investimentos fixos não residenciais, que foram parcialmente compensados por reduções nos gastos dos governos. As importações, que são uma subtração no cálculo do PIB, também aumentaram.

Os gastos pessoais com consumo tiveram alta de 3,1% no 4T21 em termos anualizados (revisão de -0,2 p.p. ante a 1ª leitura), após o aumento de 2,0% no 3T21. Os investimentos também ganharam ímpeto, passando de alta de 12,4% no 3T21 para crescimento de 33,5% (revisão de +1,5 p.p.), e os gastos públicos caíram -2,6% (-0,3 p.p.), após alta de 0,9% no 3T21.

Já o índice de preços para os gastos pessoais (PCE), usado pelo banco central norte-americano como referência para inflação, atingiu 5,2% a.a. em jan/22, após alta de 0,56% no mês, maior do que a expectativa de 5,1% e do que os dados prévios de 4,9% para o mês.

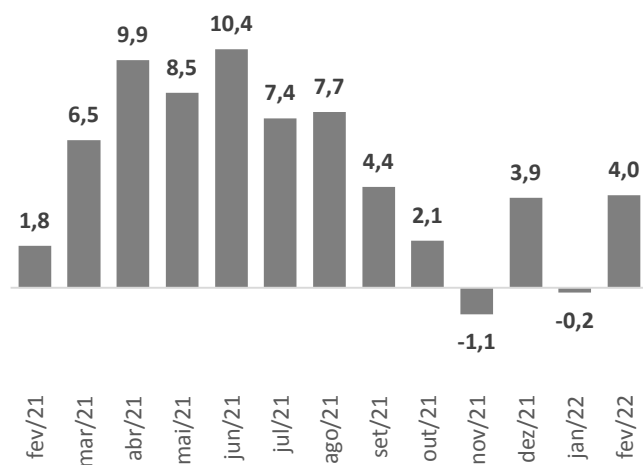
O emprego total da folha de pagamento não agrícola aumentou 678.000 em fev/22 e a taxa de desemprego caiu a 3,8%, conforme dados do Bureau of Labor Statistic dos EUA. O crescimento do emprego foi generalizado, liderado por ganhos em lazer, hospitalidade, serviços empresariais, saúde e construção. Em fev/22, o número de desempregados caiu para 6,3 milhões. Em fev/20, período anterior ao coronavírus, a taxa de desemprego era de 3,5% e o número de desempregados de 5,7 milhões.

A eclosão da guerra na Ucrânia pode levar ainda o Fed a rever a intensidade do ajuste das taxas de juros previsto para março, antecipando uma postura menos agressiva em relação à retirada de estímulos, a despeito dos níveis elevados de preços ao consumidor e do ganho de tração da atividade e do mercado de trabalho nos EUA.

Balança Comercial - Fev/22

Saldo Mensal

Em US\$ Bilhões

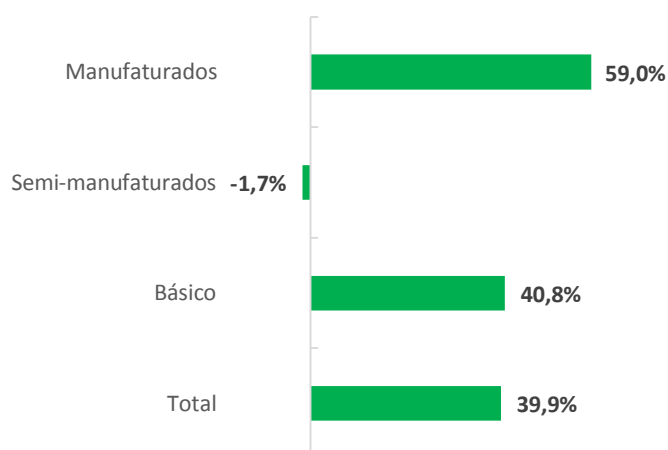


O saldo da balança comercial foi superavitário em US\$ 4,0 bilhões em fevereiro, crescendo 108,9% ante fev/21, pela média diária, decorrente de US\$ 22,9 bilhões em exportações e de US\$ 18,9 bilhões em importações. Assim, o saldo acumulado no bimestre é de US\$ 3,8 bilhões, aumento de 137,2% em relação ao mesmo período de 2021. Em 12 meses, a balança acumulou saldo de US\$ 63,4 bilhões (+19,1% a.a.).

Com recorde para o mês, o volume de mercadorias embarcadas cresceu 16,7% na margem e 39,9% ante fev/21, impulsionado pelas *commodities*, sobretudo a soja neste começo de ano com a antecipação da safra. Vale destacar além do volume crescente, os preços mais elevados nas exportações.

Exportações - Por Fator Agregado

Variação em 12 meses

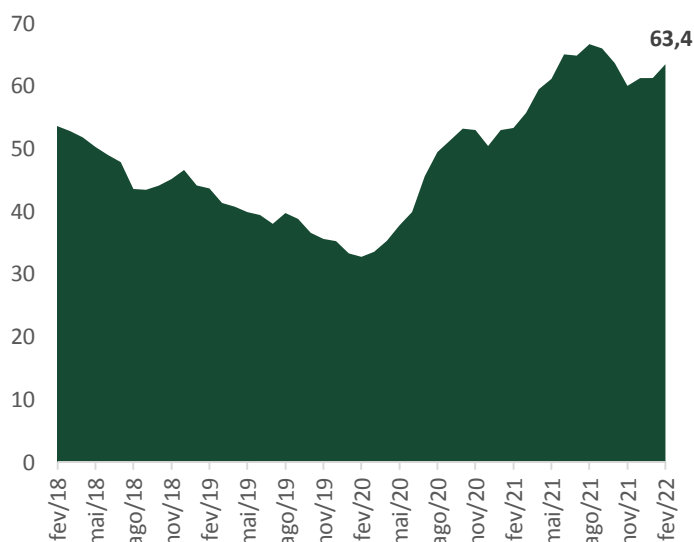


Por fator agregado, as vendas de produtos básicos expandiram-se 40,8% contra fev/21, as de manufaturados 59,0%, enquanto as de semi-manufaturados recuou -1,7%. Por setor, a expansão foi liderada pela Agropecuária (114,2%), seguida pela Indústria de Transformação (29,0%) e a Indústria Extrativa (3,7%), pela média diária, na mesma base comparativa.

Já as importações cresceram 29,8% ante fev/21. Considerando as grandes categorias econômicas, as compras foram lideradas por bens não especificados (109,7%), seguido por combustíveis e lubrificantes (75,5%), bens de capital (63,5%), bens de consumo (20,6%) e bens intermediários (18,3%). Por setor, houve recuo de -2,7% nas compras da Agropecuária e alta de 142,3% na Indústria Extrativa e de 19,3% na Indústria de Transformação, pela média diária.

Acumulado em 12 meses

Em US\$ bilhões)



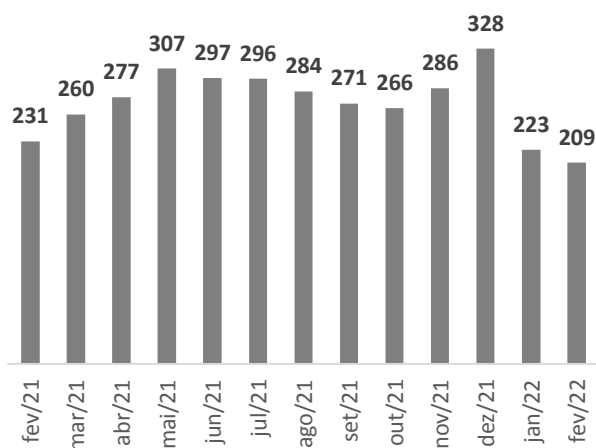
Para 2022, o Ministério da Economia projeta saldo de US\$ 79,4 bilhões. Todavia, o cenário pode se alterar com os efeitos da guerra entre a Rússia e Ucrânia e a desaceleração do comércio mundial.

Fonte: MDIC. Elaboração ABBC

Fenabreve - Fev/22

Vendas Mensal

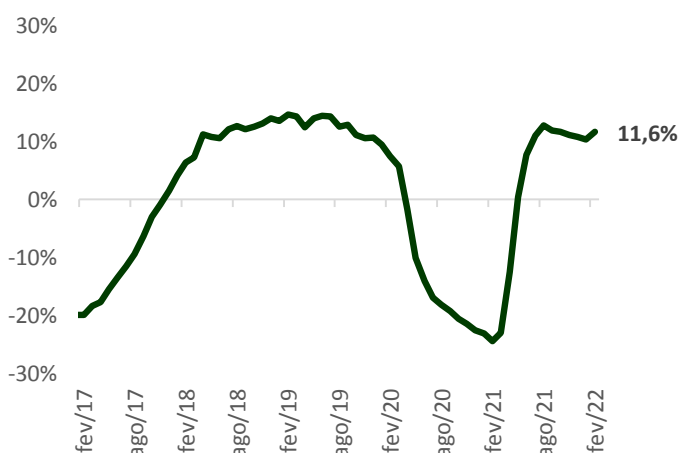
Veículos novos – em unidades



No 2º mês de 2022, as vendas mensais de veículos novos registraram nova redução na margem, saindo de 222,3 mil unidades em jan/22 para 209,3 mil. Pelo lado da oferta, o setor segue impactado pelos problemas na cadeia de fornecimento de componentes por parte das montadoras. Ademais, a deterioração da renda, inflação elevada e o aumento dos juros nas vendas financiadas afetam pelo lado da demanda. Contudo, com o Decreto Federal nº 10.979 do Ministério da Economia, na semana passada, reduzindo a alíquota de IPI em até 18,5% para veículos, conforme eficiência energética, espera-se uma reação do setor nos próximos meses.

Variação Anual

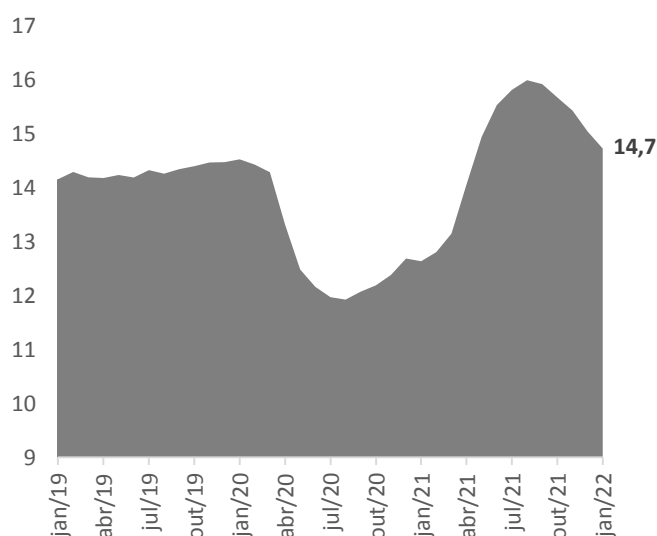
Veículos novos acumuladas em 12



No mês, destaques para a elevação de 5,8% nas vendas de automóveis (97,6 mil) e para as reduções de -17,4% em motocicletas (74,1 mil), de -17,9% em ônibus (1,1 mil), de -11,7% em implementos rodoviários (5,9 mil) e de -7,3% em comerciais leves (22,6 mil). Apesar da redução nas vendas em fevereiro, a variação anual das vendas de veículos novos acumuladas em 12 meses, voltou a acelerar seu ritmo de crescimento, encerrando em 11,6% ante 10,3% no mês anterior e queda de -24,5% em fev/21.

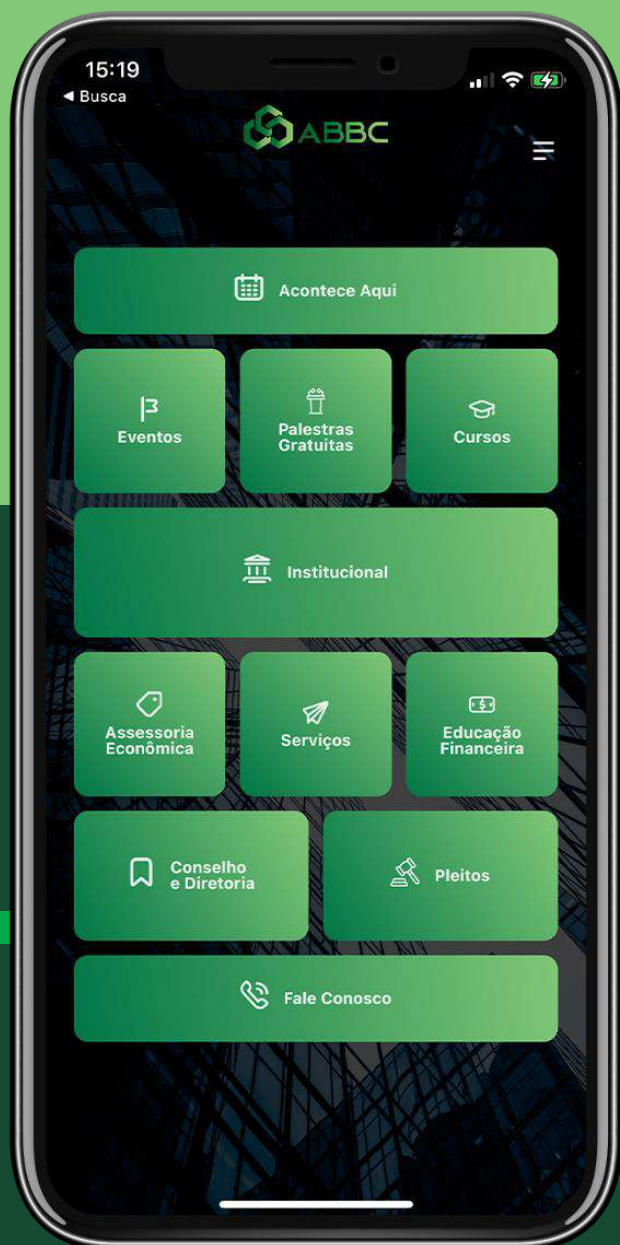
Vendas Acumuladas em 12 Meses

Veículos usados – em milhões de unidades



Por fim, as vendas de veículos usados apresentaram forte diminuição em fevereiro, saindo de 1.195,2 mil unidades em janeiro para 837,5 mil. No mês, destaques para as contrações de -39,0% nas vendas de ônibus (2,4 mil) e de -32,1% em automóveis (524,8 mil). Considerando a variação anual das vendas de veículos usados acumuladas em 12 meses, observou-se manutenção da tendência cadente, fechando com alta de 16,5% ante 18,6% em jan/22 e queda de -11,2% em fev/21.

Fonte: Fenabreve. Elaboração 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
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