

# Comportamento Semanal de Mercado

Informativo Assessoria Econômica

8 a 14 de abril de 2022 | [www.abbc.org.br](http://www.abbc.org.br)



## Juros em alta

Apesar do impacto da greve dos servidores do Banco Central na divulgação dos indicadores, há levantamentos que indicam uma deterioração nas expectativas inflacionárias que coloca em xeque as últimas sinalizações da autoridade monetária. Ainda que contemple prêmios de risco nas negociações de títulos públicos, a inflação implícita no prazo de 1 ano cresceu 0,34 p.p. para 7,03% e a de 2 anos 0,26 p.p. para 6,74%. Os dados de atividade divulgados na semana pelo IBGE apresentaram resultados em sentidos opostos. De um lado, motivado pelas quedas nos serviços de informação e comunicação (-1,2%) e outros serviços (-0,9%), o desempenho do setor de serviços desapontou ao recuar -0,2% em fev/22 ante a revisão negativa de -0,1% para -1,8% do mês anterior. Já de outro, as vendas do comércio varejista surpreenderam positivamente ao crescer 1,1%, 2,2% em fev/22, beneficiadas pela retomada da mobilidade urbana e pelo aumento das vendas dos combustíveis e veículos. Ademais, iniciando a captura dos efeitos da Guerra no Leste Europeu, o IGP-10 subiu 2,48% em abr/22, influenciado pelas elevações dos preços dos derivados do petróleo, especialmente dos combustíveis, que pressionam os preços no varejo e no atacado. O indicador sinalizou também o avanço dos preços de fertilizantes e adubos, o que pode trazer pressão adicional sobre os preços dos alimentos. No cenário externo, a perspectiva de aperto monetário mais agressivo nos EUA para combater a inflação, que teve alta de 1,2% em mar/22 pelo CPI (8,6% a.a.) e de 1,9% pelo PPI (11,2% a.a.), alavancou os prêmios/yields no mercado global. Com isso, o retorno das T-Notes de 10 anos seguiu em forte trajetória de alta, encerrando em 2,83% a.a., o que representou altas de 0,11 p.p. na semana e de 1,31 p.p. desde o fechamento de 2021. O dólar também ganhou força frente às principais divisas do globo, com o real praticamente estável (+0,05%) e o dólar cotado a R\$ 4,70. O risco soberano brasileiro, medido pelo CDS de 5 anos, cresceu 4,35 bps. na semana para 219,60 bps.. Apesar dos lockdowns na China e da liberação de parte das reservas dos países membros da AIE, a cotação do barril de petróleo tipo Brent voltou a subir, com alta de 8,68% na semana para US\$ 111,70. No mercado doméstico, além da persistência inflacionária e o cenário externo pesaram também para as elevações dos prêmios de risco as preocupações com a trajetória fiscal.

Para essa semana serão destaques a divulgação da Arrecadação Federal (sem previsão de data), os Indicadores de atividade da China, Livro Bege nos EUA e inflação e atividade na Zona do Euro.

## Inflação Implícita

Em 12 meses

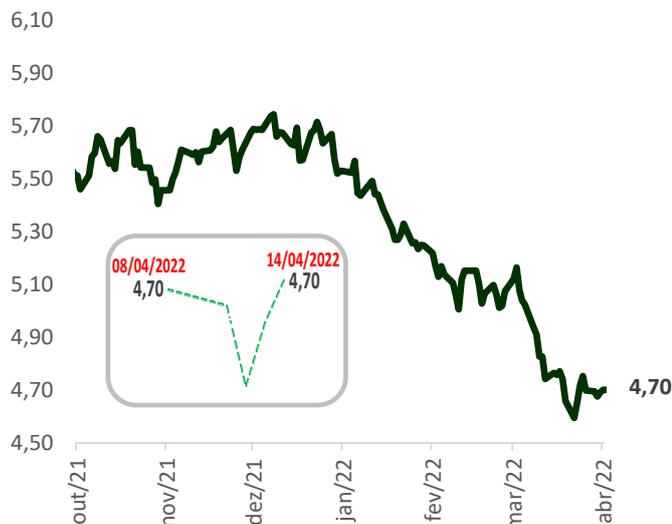


Fonte: BCB/Focus. Elaboração ABBC

Ainda como alternativa à não divulgação do Boletim Focus, recorreremos as Projeções Broadcast. O levantamento divulgado em 14/04/22, que contou com a participação de 66 instituições (ante 48 da última divulgação), atualizou as expectativas de mercado para o PIB, IPCA e Selic. Segundo a pesquisa, a mediana das estimativas para o crescimento do PIB permaneceu estável em 0,5% para 2022 e reduziu-se de 1,2% para 1,1% para 2023. Para 2024, manteve-se a mediana da estimativa em 2,0%. Com a dinâmica desfavorável da inflação e a forte elevação nos preços das *commodities*, a mediana das estimativas de mercado para o IPCA avançou de 7,30% para 7,40% na semana, mantendo-se em 4,0% para 2023, acima do centro da meta de 3,25%, ainda que dentro da banda. Para 2024, caiu de 3,12% para 3,05%. Contemplando os prêmios de risco nas negociações de títulos públicos, a inflação implícita no prazo de 1 ano cresceu 0,34 p.p. para 7,03% e a de 2 anos 0,26 p.p. para 6,74%. Mesmo com a deterioração do balanço de riscos para a inflação, a mediana das projeções de mercado para a Selic indicou manutenção em 13,25% no fim de 2022 e de 9,25% ao término de 2023. Para o término de 2024, o mercado elevou a mediana das projeções de 7,50% para 7,88%.

## Câmbio

### Real/US\$

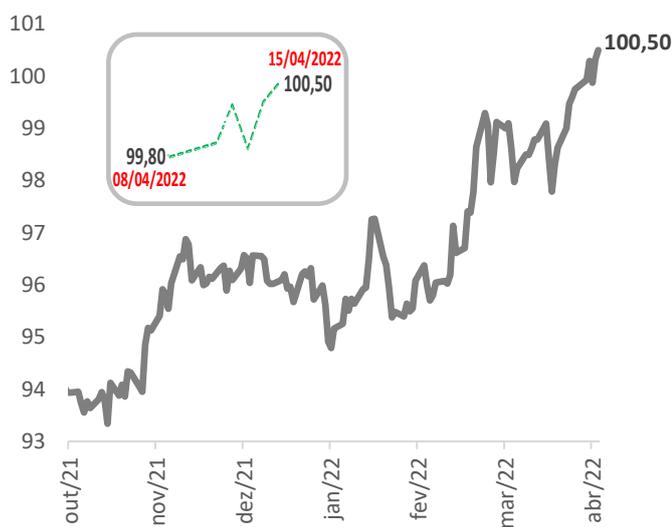


Em linha com a aceleração da inflação nos EUA e a perspectiva de um aperto monetário mais agressivo por parte do Federal Reserve, o dólar encerrou a semana com ganho frente às principais divisas. Assim, o *Dollar Index*, que mede o desempenho da moeda norte-americana frente às de países desenvolvidos, subiu 0,71%, refletindo a depreciação de 0,62% no euro e a apreciação de 0,27% na libra esterlina.

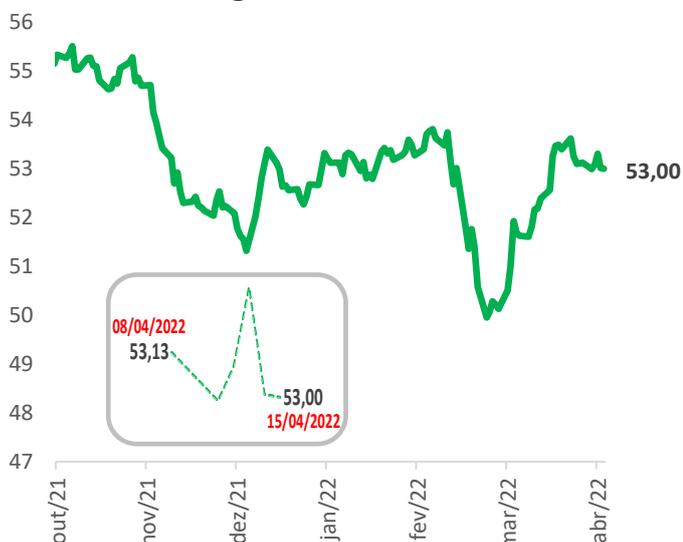
No mesmo sentido, o índice que mede o desempenho das divisas de países emergentes em relação ao dólar apresentou queda de -0,23% no período, com destaques para a depreciação de 0,70% no peso argentino, além das apreciações de 0,76% na lira turca e de 0,37% no peso mexicano.

Por sua vez, o real encerrou a semana com ligeira depreciação de 0,05%, com o dólar cotado a R\$ 4,70. Dessa forma, o Banco Central atuou no mercado cambial durante a semana somente com a rolagem dos swaps cambiais com vencimento em 01/06/2022.

### Dollar Index



### Índice de Emergentes\*



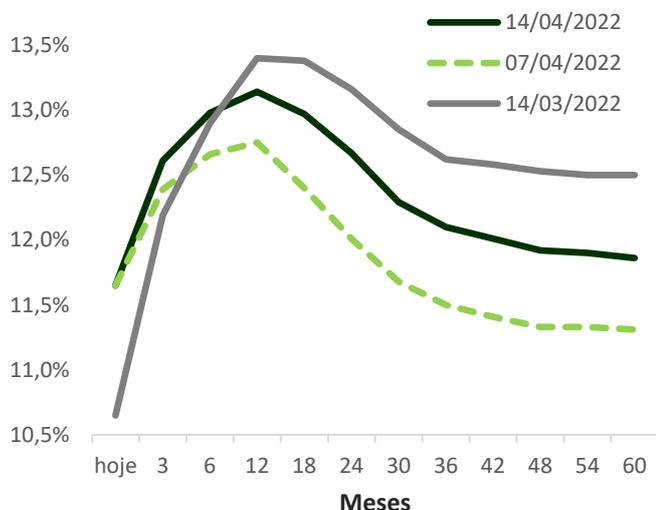
\*Cesta de Moedas:

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

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

## Taxa de Juros

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



Refletindo a sinalização de uma política monetária mais restritiva nos EUA, acompanhando a elevação dos juros/yields globais, e novos ruídos na esfera fiscal, o mercado futuro de juros encerrou a semana acumulando prêmios em todos os vértices da curva. Assim, as taxas de juros dos prazos de 2 e 3 anos elevaram-se, respectivamente, em 0,66 p.p. e 0,60 p.p. para 12,67% a.a. e 12,10% a.a., respectivamente. Enquanto as taxas dos vértices de 4 e 5 anos subiram 0,59 p.p. e 0,55 p.p. para 11,92% a.a. e 11,86% a.a., na ordem.

Nos vértices menores, o movimento foi fruto também da percepção de que a sinalização da última reunião do Copom não será capaz de ancorar as expectativas inflacionárias, diante da resiliência da inflação doméstica e da forte elevação dos preços das *commodities* no cenário externo.

Com a curva de juros precificando ainda uma elevação da Selic maior do que até então aguardada, a taxa de juros do *swap* DI prefixado de 360 dias exibiu alta de 0,14 p.p., encerrando aos 13,13% a.a. em 14/04.

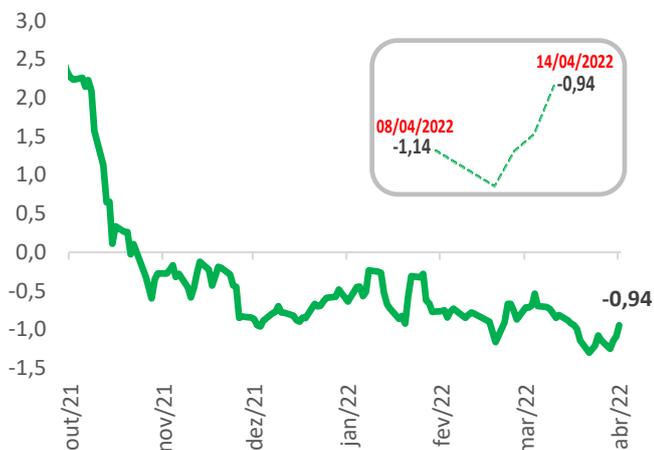
Já o *spread* da taxa de juros de 1 e 10 anos avançou 0,20 p.p., de -1,14 p.p. para -0,94 p.p., também no encerramento do dia 14/04.

### Swap DI Prefixado – 360 dias (a.a.)



### Spread da Taxa de Juros

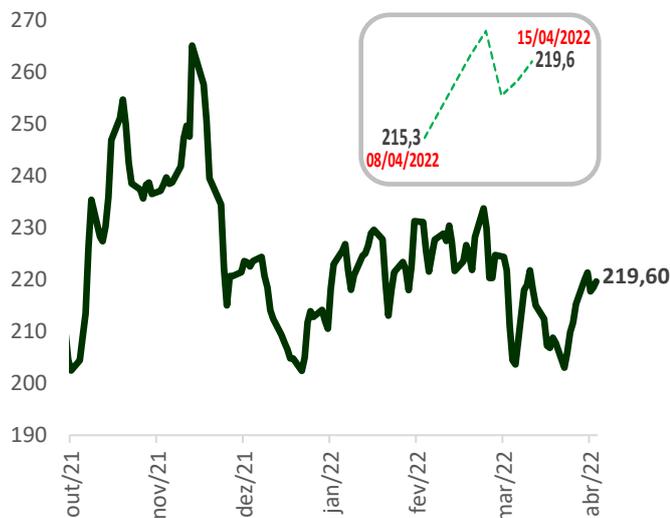
#### Diferença entre as taxas de 1 e 10 anos (p.p.)



Fonte: B3. Elaboração ABBC

## Aversão ao Risco

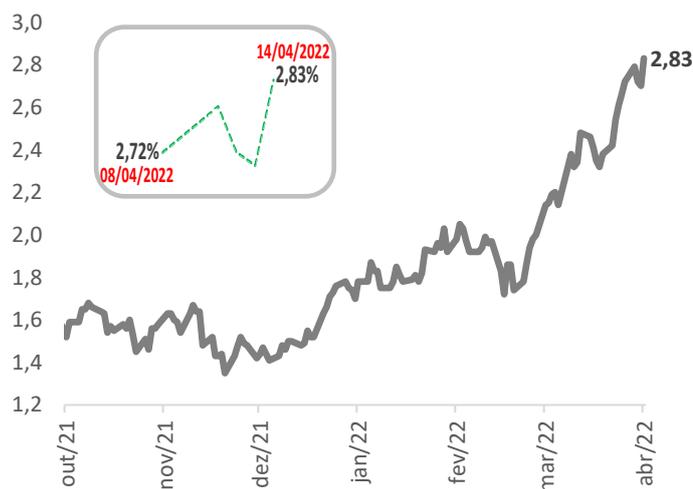
### Credit Default Swap (CDS)



A semana apresentou aumento da aversão ao risco nos mercados globais, com as dificuldades para a resolução do conflito no Leste Europeu no curto ou médio prazo, aceleração da inflação e sinalização de aperto monetário mais intenso nas economias avançadas. Com isso, o risco soberano brasileiro, medido pelo CDs de 5 anos, cresceu 4,35 bps. na semana para 219,60 bps..

Após o Fed indicar um ritmo de alta da taxa básica de juros mais intenso, foi a vez do BCE, apesar de manter as taxas referenciais, apontar uma mudança de direção para o próximo encontro, visando conter a escalada inflacionária. Assim, o retorno das *T-Notes* com vencimento em 10 anos segue em forte trajetória crescente, encerrando em 2,83% a.a., o que representou altas de 0,11 p.p. na semana e de 1,31 p.p. desde o fechamento de 2021.

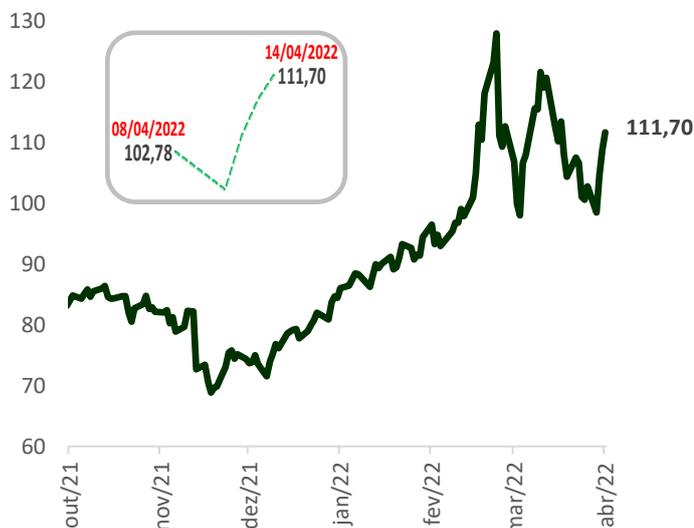
### T-Note 10 anos (a.a.)



Por fim, apesar dos *lockdowns* na China e da liberação de parte das reservas dos países membros da AIE, a cotação do barril de petróleo tipo Brent voltou a subir, com alta de 8,68% na semana para US\$ 111,70. As novas sanções à Rússia, assim como o temor da incapacidade da União Europeia em encontrar novas fontes para suprir a oferta russa seguem balizando os investidores.

### Petróleo

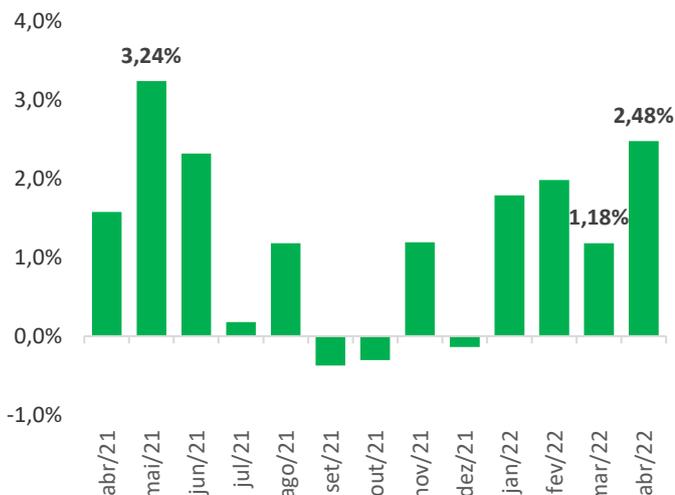
#### Brent última cotação US\$



Fonte: Bloomberg. Elaboração ABBC

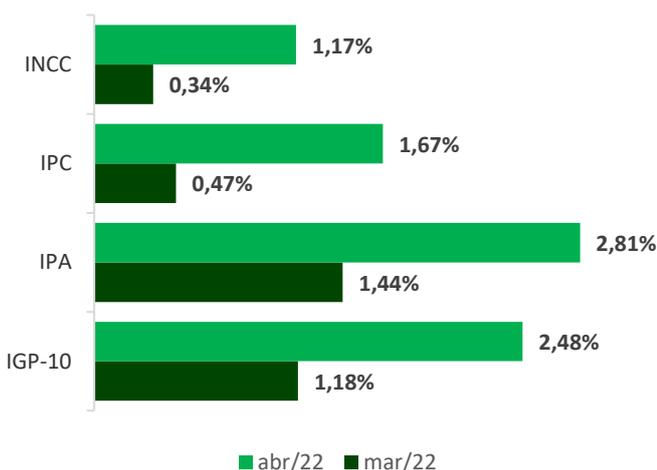
## IGP-10 - Abr/22

### Variação Mensal



Com pressões disseminadas para além dos combustíveis, o IGP-10 fechou com alta de 2,48% em abril, após avançar 1,18% em mar/22 e 1,58% em abr/21. Com esse resultado, o índice acumula alta de 7,63% no ano e de 15,65% em 12 meses (31,74% a.a. em abr/21). No curto prazo, espera-se que os preços no atacado devam continuar pressionados, à medida que os choques de commodities se perpetuam. Entretanto, a apreciação cambial deve limitar essa tendência de alta.

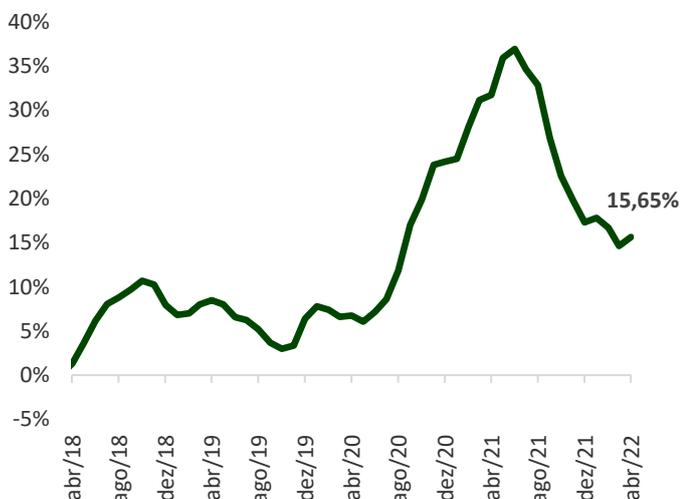
### Variação Mensal Por grupo



No mês, o Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA) expandiu-se 2,81% (1,44% em mar/22) refletindo as altas de 4,07% em bens finais (1,69% em mar/22), com destaque para o subgrupo de combustíveis para o consumo (de -0,71% para 15,92%). Bens intermediários acelerou de 1,07% para 4,26%, impulsionado pelo subgrupo de combustíveis e lubrificantes para a produção, cuja taxa passou de 2,96% para 17,65%. Em desaceleração, matérias-primas brutas passou de 1,60% para 0,36% em abril, favorecidas pela deflação nos preços de *commodities* agrícolas, a saber: soja em grão (de 8,75% para -1,70%), milho em grão (de 3,00% para -1,52%) e café em grão (de -2,06% para -11,23%). Em movimento ascendente, o minério de ferro passou de -2,57% para 1,07%.

Ainda no IPA e analisando-se pela origem, vale destacar a desaceleração nos preços de produtos agropecuários, de 3,62% para 0,90% em abril (9,85% no ano e 19,96% a.a.), enquanto os industriais aceleraram de 0,54% para 3,61% em abril (9,13% no ano e 16,49% a.a.).

### Variação Anual



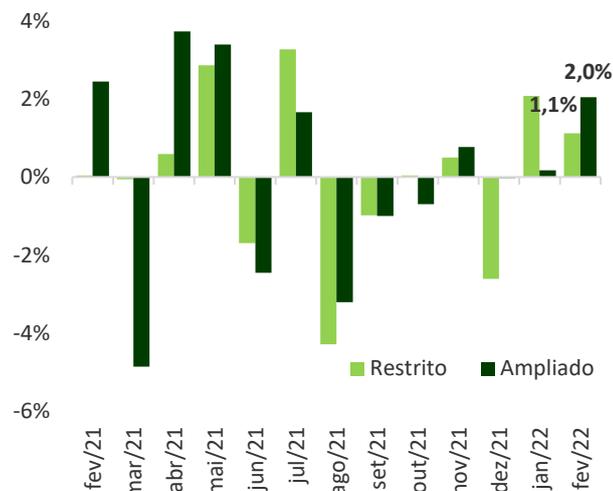
Pressionado por Transporte (3,42%) e Habitação (1,62%), o Índice de Preços ao Consumidor (IPC) acelerou a sua alta de 0,47% em março para 1,67%. Aumento também em alimentação, saúde e cuidados pessoais, vestuário e despesas pessoais. Com decréscimo apenas o grupo de comunicação.

Por fim, o Índice Nacional de Custo da Construção (INCC) registrou incremento de 1,17% em abril (0,34% em mar/22), com avanços em materiais e equipamentos e mão de obra, enquanto serviços apresentaram decréscimo em sua taxa.

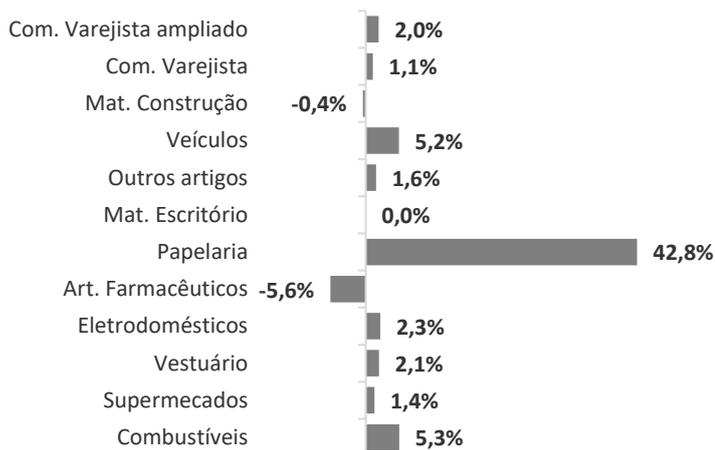
Fonte: FGV. Elaboração ABBC

## Pesquisa Mensal do Comércio - Fev/22

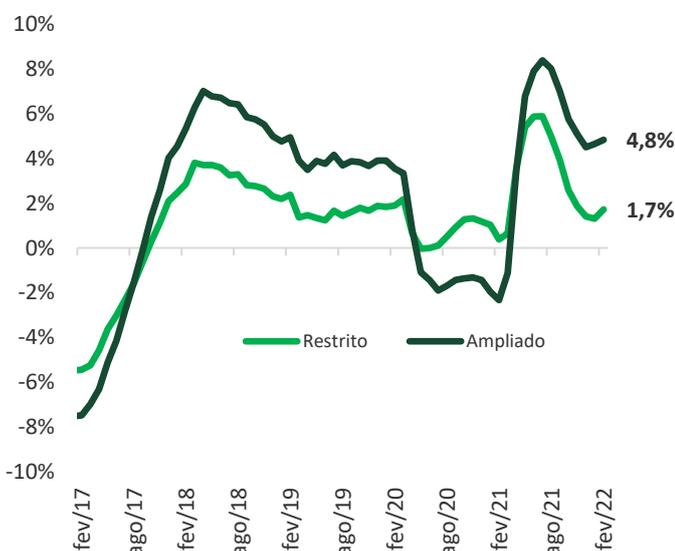
### Variação Mensal Com ajuste sazonal



### Variação Mensal Por segmento – com ajuste sazonal



### Variação Anual Acumulado em 12 meses



Fonte: IBGE. Elaboração ABBC

A despeito do impacto da elevação da inflação na renda real, o volume do setor varejista surpreendeu positivamente, exibindo em fevereiro aumento pela 2ª vez consecutiva. O volume do comércio restrito subiu 1,1% na série com ajuste sazonal. Enquanto para jan/21, o resultado foi revisto de alta de 0,8% para 2,1%.

Na abertura mensal por segmento, a maior elevação ficou para papelaria (42,8%), seguida por: combustíveis (5,3%); eletrodomésticos (2,3%); e vestuário (2,1%). Alavancado pela alta mensal de 5,2% em veículos, mesmo com os gargalos na oferta, o comércio ampliado apresentou elevação de 2,0%. Ademais, os números de jan/21 foram alterados de queda de -0,3% para 0,2%. Ainda no mês, vale ressaltar as quedas mensais de -5,6% em artigos farmacêuticos e de -0,4% em materiais para construção.

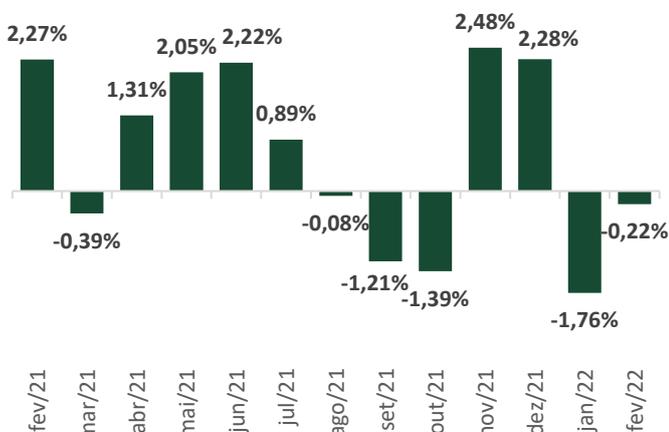
Considerando-se a variação anual do indicador do acumulado em 12 meses, houve aceleração no ritmo de crescimento, com o comércio restrito crescendo 1,7% a.a. ante 1,3% a.a. em jan/22 e 0,4% a.a. em fev/21. No mesmo sentido, a variação anual do índice do comércio ampliado encerrou em 4,8% a.a. contra 4,6% a.a. em jan/22 e queda de -2,3% a.a. em fev/21.

Em relação ao momento pré-pandemia (fev/20), o comércio restrito acumula alta de 1,2% enquanto o ampliado apresenta alta de 0,8%, na série dessazonalizada. Contudo, comparado ao pico recente em out/21, o comércio restrito apresenta queda de -4,9% e o ampliado de -3,0%. Apesar do bom resultado nos últimos 2 meses, as perspectivas para o setor varejista continuam não tão otimistas, dados os efeitos da perda de renda, inflação e juros elevados no padrão de consumo das famílias.

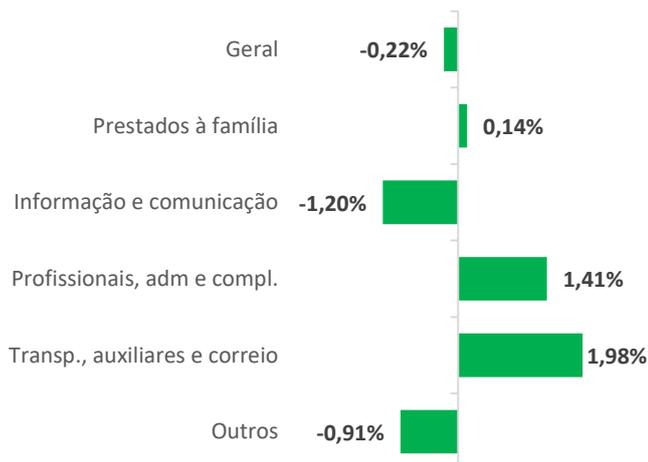
Ademais, os dados de fevereiro ainda não contemplam todos os efeitos do conflito no Leste Europeu, principalmente a elevação dos preços de combustíveis pela Petrobras. A evolução do segmento mostra maior tração do que a do setor de serviços, provavelmente influenciada pelo aumento da ocupação e a ampliação do programa social Auxílio Brasil (antigo Bolsa Família), a despeito da alta inflação.

## Pesquisa Mensal de Serviço - Fev/22

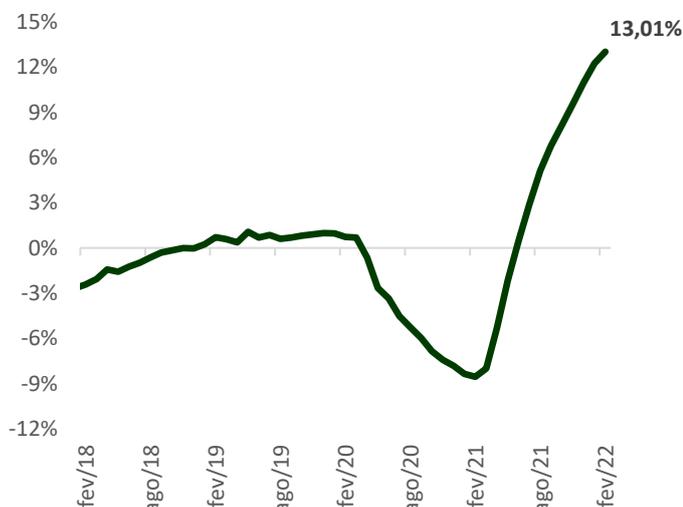
### Variação Mensal Com ajuste sazonal



### Variação Mensal Por grupos – com ajuste sazonal



### Variação Anual Índice acumulado em 12 meses



Já o volume do setor de serviços caiu pelo 2º mês consecutivo, -0,2% em fevereiro, ante queda de -1,8% em jan/22, na série com ajuste sazonal. A expectativa era de avanço de 0,7%. Impactaram no resultado mensal os serviços de informação e comunicação (-1,2%) e outros serviços (-0,9%). Em contrapartida, serviços prestados às famílias, serviços profissionais, administrativos e complementares e serviços de transportes registraram altas de 0,1%, 1,4% e 2,0%, respectivamente.

O resultado abaixo do esperado pode ser um indício de um esgotamento do impacto da abertura da economia e das reduções das medidas de restrição sanitária. Cabe registrar que, na série dessazonalizada, o setor de serviços acumula um crescimento de 5,4% em relação a fev/20. O crescimento anual do volume de serviços acumulado em 12 meses manteve sua trajetória crescente em fevereiro, fechando em 13,0% a.a. ante 12,2% a.a. em jan/22 e queda de -8,5% em fev/21.

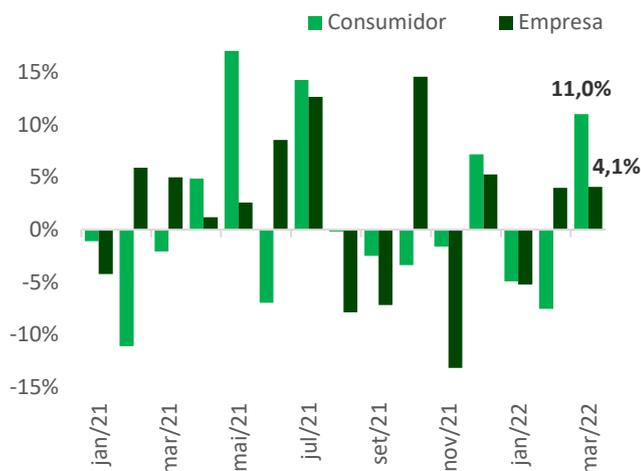
Todavia, vale ponderar que persiste a heterogeneidade da dinâmica entre os setores. Enquanto os serviços prestados às famílias encontram-se ainda -14,1% abaixo do nível pré-pandemia, na série dessazonalizada, os serviços de informação e comunicação (+8,6%), de profissionais administrativos e complementares (+3,3%) e de transportes auxiliares e correios (+14,2%) acumulam crescimento. Em bases anuais, os serviços prestados às famílias crescem a 31,4% a.a.; transportes auxiliares e correios a 18,0% a.a.; serviços de informação e comunicação a 9,7% a.a.; serviços profissionais administrativos e auxiliares a 9,5% a.a.; e outros serviços a 4,9% a.a..

Em termos prospectivos, a redução de casos de Covid-19 em tese favorece o setor de serviços prestados às famílias, o ritmo de recuperação tende a ser mais que compensado pelo balanço de riscos negativo para a inflação, o alto endividamento das famílias e os indicadores do mercado de trabalho.

Fonte: IBGE. Elaboração ABBC

## Demanda por Crédito & Atividade do Comércio - Mar/22

### IDC: Variação Mensal

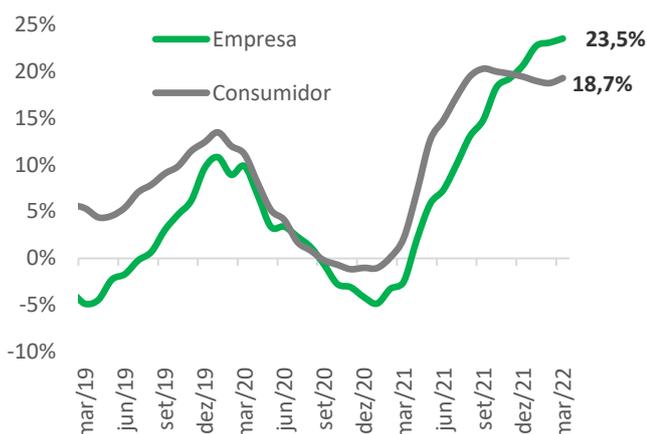


Divulgados pela Serasa Experian, o Indicador de Demanda por Crédito (IDC) e o Indicador de Atividade do Comércio (IAC) apontaram um cenário de recuperação em março. Além disso, a demanda reprimida dos últimos 2 anos de pandemia e o novo crescimento do endividamento colaboraram para a melhora dos índices.

Em março, o IDC dos consumidores registrou alta mensal de 11,0% após cair -7,5% no mês anterior. Com aumento em todas as faixas de renda, o destaque no mês foi para a evolução positiva de 12,2% na faixa de renda entre R\$ 500,00 a R\$ 1.000,00. Pelo 2º mês consecutivo, o indicador para as empresas cresceu 4,1% na margem, depois da alta de 4,0% no mês anterior, com destaques para a alta de 9,9% nos demais setores, seguido por 4,3% no setor industrial, 4,0% nos serviços e de 3,9% no comércio. Na abertura por porte, sobressaiu as empresas de médio porte com alta de 5,6% na margem.

### IDC: Evolução Anual

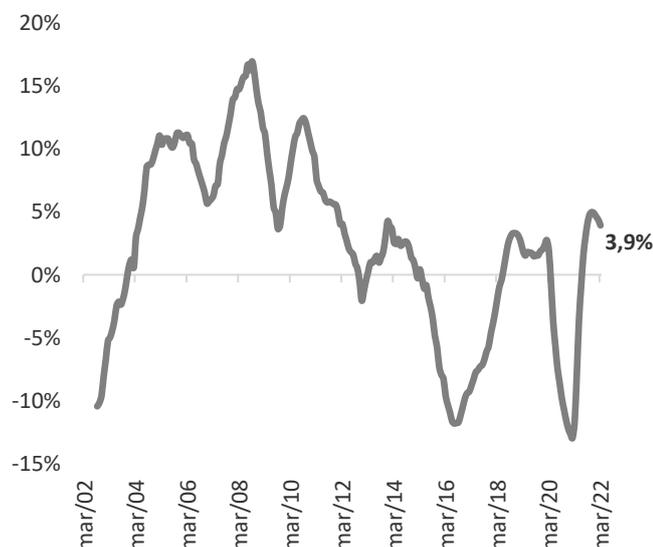
Índice acumulado em 12 meses



Com isso, a variação anual do IDC acumulado em 12 meses manteve sua trajetória altista para as empresas, com crescimento de 23,5% ante 23,0% em fev/22 e retração de -2,5% em mar/21. Em linha, a variação anual para o IDC acumulado do consumidor acelerou seu ritmo de crescimento, saindo de 18,7% em fev/22 para 19,2% (2,1% em mar/21).

### IAC: Variação Anual

Índice acumulado em 12 meses

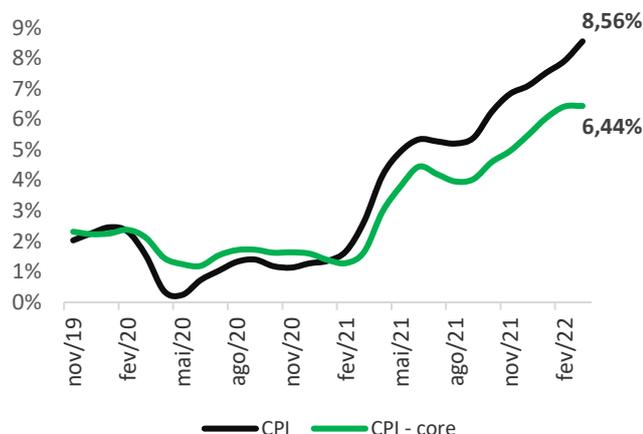


Em contrapartida, o IAC, índice de atividade do comércio, apontou queda marginal de -1,5% em março, na série com ajuste sazonal, refletindo contrações em cinco dos seis grupos de atividade sendo destaque as quedas de -7,8% no comércio de veículos, motos e peças e de -3,5% em combustíveis e lubrificantes. Apenas o grupo Supermercados, Hipermercados, Alimentos e bebidas registrou expansão de 0,9% na margem. Assim, a variação anual do indicador acumulado em 12 meses permanece registrando desaceleração no ritmo de crescimento desde nov/21 (5,0%), encerrando março em 3,9% (4,4% em fev/22).

Fonte: Serasa. Elaboração ABBC

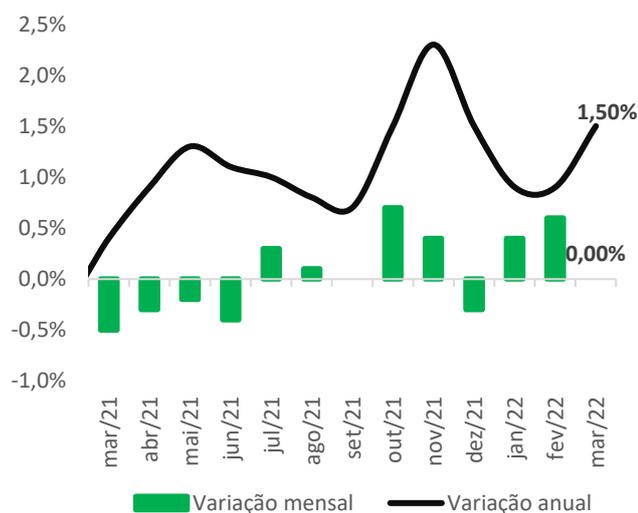
## Atividade Global – Abr/22

### EUA – Inflação ao Consumidor (CPI) - (% a.a.)



Fonte: US Department of Labor. Elaboração ABBC

### China – Inflação ao Consumidor (CPI)



### China – Balança Comercial Mensal Saldo – US\$ Bilhões



Fonte: Bloomberg. Elaboração ABBC

Ligeiramente acima das expectativas de um aumento nos preços de 1,1%, a inflação ao consumidor (CPI) dos EUA ganhou força, saltando de 0,8% em fev/22 para 1,2% em março. O movimento refletiu as elevações nos preços dos combustíveis, habitação e alimentação. Subindo 18,3%, o item gasolina foi responsável por mais da metade do aumento mensal do índice. Já os preços da alimentação em domicílio apresentaram crescimento de 1,5%.

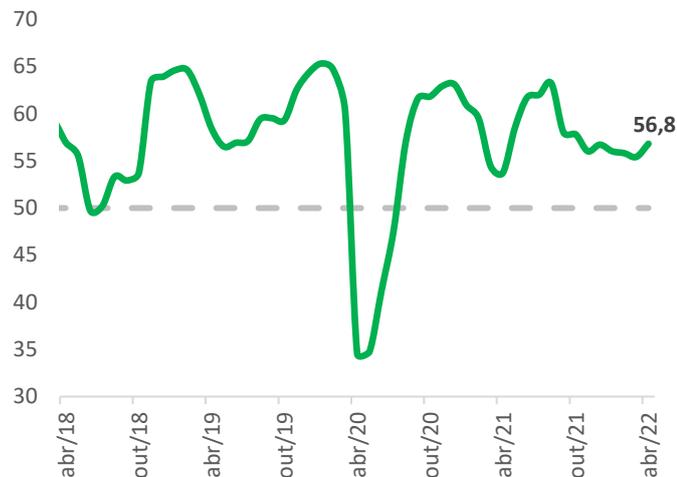
Desse modo, o indicador avançou de 7,9% a.a. para 8,6% a.a., para o maior valor desde dez/1981, com altas relevantes de 32,0% a.a. em energia e de 8,8% a.a. nos alimentos. Em linha, a medida de núcleo, que exclui os componentes voláteis como alimentação e energia, arrefeceu a alta para 0,3% em março, contra um aumento de 0,5% em fev/22, encerrando em 6,4% a.a.. O índice de preços ao produtor (PPI) dos EUA subiu 1,9% em março (2,6% em fev/22), fechando em alta de 11,2% a.a.. Com a alta da inflação, as vendas do varejo avançaram 0,5% na margem, em termos nominais, desacelerando frente à alta de 0,8% do mês anterior (0,3% antes da revisão).

Na Zona do Euro, apesar das pressões inflacionárias atreladas à Guerra na Ucrânia, o BCE decidiu manter inalterada sua política monetária, mantendo as principais taxas de juros próximas a zero e sinalizando o prolongamento dos programas de compra de títulos de dívida até o 3T22, com a definição do programa na próxima reunião. Desse modo, são aguardadas elevações das taxas básicas de juros somente após este período. A manutenção da política monetária expansionista está relacionada aos impactos mais profundos do conflito bélico para os países participantes do bloco, frente às restrições às importações do gás russo e a extensão dos problemas nas cadeias de oferta que podem colocar em xeque sua recuperação econômica.

Em março, o CPI da China avançou para 1,5% a.a., o ritmo mais rápido dos últimos 3 meses (0,9% a.a. em fev/22). Enquanto o PPI subiu 1,1% no mês (8,3% a.a.) contra uma alta de 0,6% do mês anterior (8,8% a.a.). Já o crescimento das exportações desacelerou de 16,3% a.a. do período de jan/22 a fev/22 para 14,7% a.a. em março (20,9% a.a. em dez/21). Enquanto o total das importações cedeu -0,1% em relação a mar/21 (15,5% a.a. no período de jan/22 a fev/22), surpreendendo o mercado que aguardava elevação de 8,0% a.a. Com isso, o superávit chinês encerrou em US\$ 47,38 bilhões. Em 12 meses, a balança comercial ficou superavitária em US\$ 731,27 bilhões, ante US\$ 695,67 registrados em fev/22. O menor crescimento das exportações é explicado pela adoção de novos lockdowns e pela interrupção de parte da cadeia de produção.

## ICEI - Abr/22

### ICEI



Em abril, o Índice de Confiança do Empresário Industrial (ICEI) registrou alta de 1,4 pt. para 56,8 pts., revertendo as perdas de 1,3 pt. acumuladas no 1T22. Cabe mencionar que valores acima de 50,0 pts. indicam confiança do empresário e quanto mais alto, maior e mais disseminada é a confiança, sendo que abaixo de 50,0 pts. indicam falta de confiança.

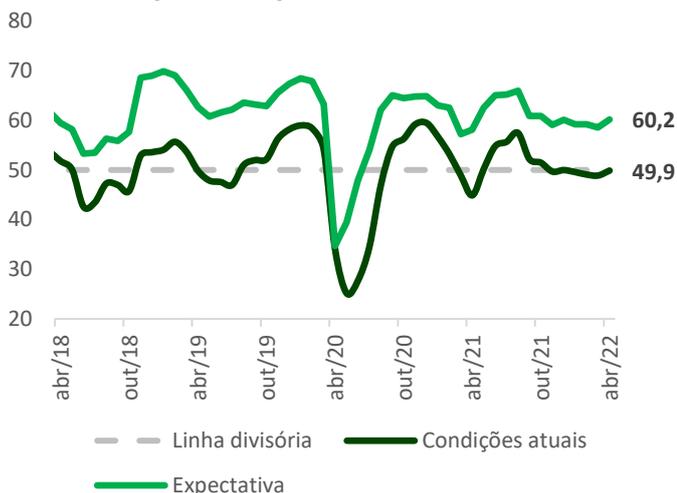
Parte do resultado do mês é explicado pela visão dos empresários em relação ao momento atual. O Índice de Condições Atuais (CA), que compõe o ICEI e mede a percepção sobre as condições nos últimos seis meses, avançou 1,0 pt. e ficou em 49,9 pts., com a melhora mais acentuada na perspectiva para a empresa (+1,5 pt.) em detrimento da economia brasileira (+0,3 pt.). Por estar muito próximo da linha divisória dos 50 pts., o indicador sinaliza que a Indústria tem uma percepção neutra sobre o momento atual, ou seja, o setor não percebe piora tampouco melhora das condições.

Por sua vez, o Índice de Expectativas Futuras (EF), que reflete a perspectiva do empresariado para os 6 meses futuros, subiu 1,6 pt., para 60,2 pts. em abril, com melhores perspectivas para a economia (+2,0 pts.) e para a empresa (+1,3 pt.).

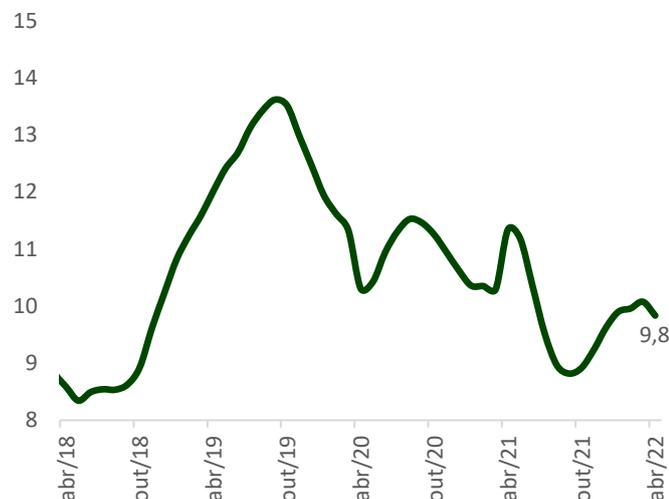
Dessa forma, a diferença entre CA e EF voltou a cair, queda de -0,2 pt. na margem pela MM12M, encerrando em 9,8 pts..

O levantamento da CNI entrevistou 1.459 empresas entre os dias 1 e 7 de abril de 2022. Desse total, 564 são de pequeno porte; 577 de porte médio; e 318 de grande porte.

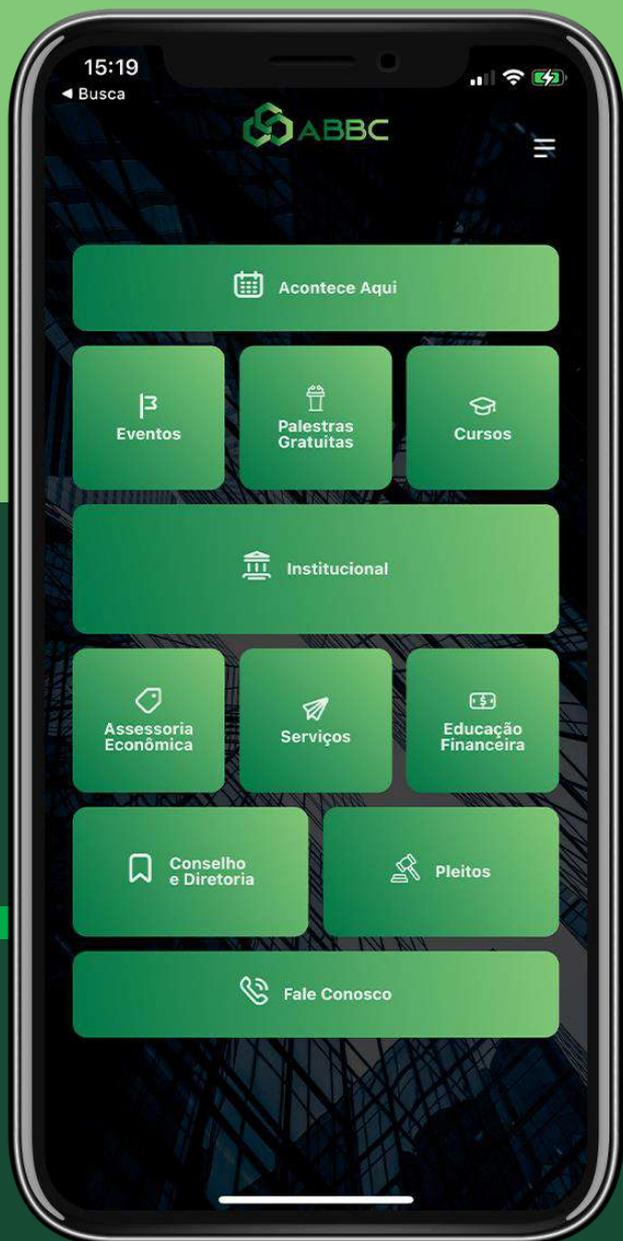
### Abertura por componente



### Diferença entre CA e EF Média móvel de 12 meses



Fonte: CNI. 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](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