

Comportamento Semanal de Mercado

Informativo Assessoria Econômica

14 a 22 de abril de 2022 | www.abbc.org.br



Pouso suave?

Parece que rapidamente a percepção de que a aceleração do ritmo no aperto da taxa de juros básica nos EUA, com a deterioração acentuada do balanço de riscos e a persistência inflacionária, chegou aos investidores. Dadas as experiências desagradáveis, a tarefa de se fazer um ajuste suave da política monetária não é trivial, a sinalização dos membros do Federal Reserve contribui no curto-prazo para uma maior volatilidade nos preços dos ativos e o fortalecimento do dólar no mercado de câmbio internacional. Assim, o *Dollar Index* subiu 0,72% na semana, enquanto o índice que mede a variação das moedas de países emergentes recuou -0,98%. Apesar de ligeiramente acima das expectativas, o crescimento do PIB chinês de 4,8% no 1T22 indicou desaceleração que deve se acentuar com a imposição de novos *lockdowns* para conter os surtos de contágio de Covid no país. As vendas do varejo chinesas apontaram retração de -3,5% em mar/22 na comparação com o mesmo período de 2021, enquanto a indústria apresentou expansão de 5,0% em mar/22 na mesma métrica. As percepções para a China e EUA já impactam as cotações das *commodities* e, como consequência, o dólar encerrou a semana cotado em R\$ 4,80, com depreciação de 2,01% do real. Como reflexo do conflito no Leste Europeu, a inflação da Zona do Euro cresceu 2,4% na margem atingindo 7,4% no acumulado em 12 meses, o nível mais alto desde a introdução do Euro em 1999, influenciado sobretudo pela elevação dos preços de energia e dos alimentos *in natura*. Já a produção industrial da Zona do Euro cresceu 0,7% em fev/22, na margem, contra expectativa de avanço de 0,8% no mês. Por último, no Brasil, a Intenção de Consumo das Famílias, indicador apurado pela CNC que objetiva antecipar o potencial de vendas do comércio, avançou pelo 4º mês consecutivo, totalizando 77,4 pts. em abr/22 (+ 2,7% na margem e 11,1% em 12 meses, na série com ajuste sazonal). Em relação a abr/21, com o aperto monetário, houve queda apenas nos componentes de acesso ao crédito (-2,1%) e (-4,3%) no momento para duráveis. Para a semana serão destaques a divulgação das Sondagens da FGV e da CNI, do IPCA-15, IGP-M, Resultado do Tesouro, PNAD-Contínua, Caged, inflação PCE que baliza a política monetária norte-americana e o PIB dos EUA e Zona do Euro.

Inflação Implícita Em 12 meses



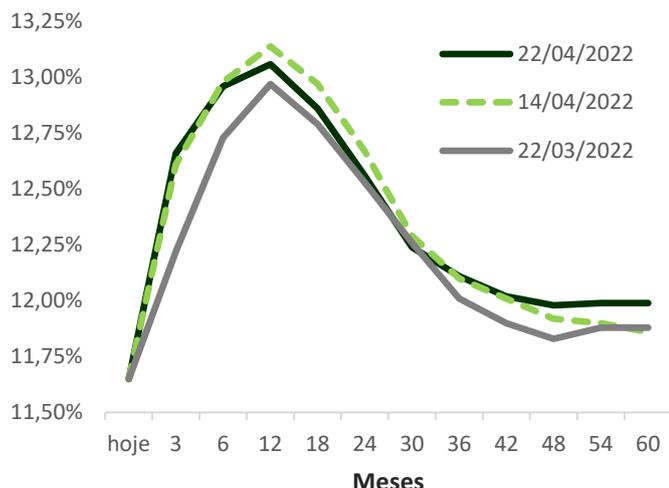
Fonte: Anbima. Elaboração ABBC

Segundo o último levantamento do Projeções Broadcast para o PIB, SELIC, IPCA e Dólar, divulgado em 20/04, a mediana das estimativas para o crescimento do PIB cresceu +0,1 p.p., ante a última divulgação, alcançando 0,6% para 2022. Considerando-se os efeitos defasados da política monetária mais restritiva no cenário doméstico e global, a mediana das projeções de crescimento do PIB para 2023 reduziu-se de 1,1% (último Projeções Broadcast de 14/04) para 1,0%, enquanto permaneceu estável a mediana das projeções em 2,0% para 2024.

Reagindo ainda às pressões sobre os preços ao produtor e consumidor decorrentes dos choques de oferta e à elevação dos preços das *commodities* associadas à Guerra na Ucrânia, a mediana das estimativas de mercado para o IPCA para 2022 avançou +0,03 p.p. da última divulgação (7,40% em 14/04) para 7,43%. Para 2023, por sua vez, a mediana das estimativas cedeu -0,06 p.p. de 4,0% para 3,94%, prosseguindo em queda de -0,05 p.p. para 3,00% em 2024. Contemplando os prêmios de risco nas negociações de títulos públicos, a inflação implícita no prazo de 1 ano subiu +0,18 p.p. na semana para 7,21% e reduziu em -0,07 p.p. para 6,67% para o prazo de 2 anos. Sem os dados da Pesquisa Focus acerca das expectativas inflacionárias, a mediana das projeções de mercado para a Selic permaneceu em 13,25% no término desse ano, e recuou -0,25 p.p. para 9,00% ao final de 2023. Para final de 2024, o mercado reduziu a mediana das projeções em 0,38 p.p. retornando à 7,50%, verificado na divulgação de 08/04. Por fim, as estimativas para a taxa de câmbio indicaram dólar em US\$/R\$5,00 no término deste e do próximo ano, sinalizando mediana das projeções em US\$/R\$ 5,06 para 2024.

Taxa de Juros

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



Acompanhando a reavaliação das expectativas quanto ao tamanho do ciclo de aperto monetário nos EUA, a inversão da trajetória do câmbio e a sinalização do Banco Central de um possível final de ciclo de aperto monetário na reunião de maio, o mercado futuro de juros encerrou a semana devolvendo parte dos prêmios acumulados nas pontas curtas e intermediárias da curva.

Com isso, a taxa de juros do *swap* DI prefixado de 360 dias exibiu queda de -0,07 p.p., encerrando aos 13,06% a.a. em 22/04. As taxas de juros dos prazos de 24 e 30 meses reduziram-se em -0,11 p.p. e -0,05 p.p. para 12,56% a.a. e 12,24% a.a., respectivamente.

Enquanto as taxas dos vértices de 48 e 60 meses subiram 0,06 p.p. e 0,13 p.p. para 11,98% a.a. e 11,99% a.a., na ordem.

Já o *spread* da taxa de juros de 1 e 10 anos avançou em 0,28 p.p., de -0,94 p.p. para -0,66 p.p., permanecendo em território negativo no encerramento do dia 22/04.

Swap DI Pré-fixado – 360 dias (a.a.)



Spread da Taxa de Juros

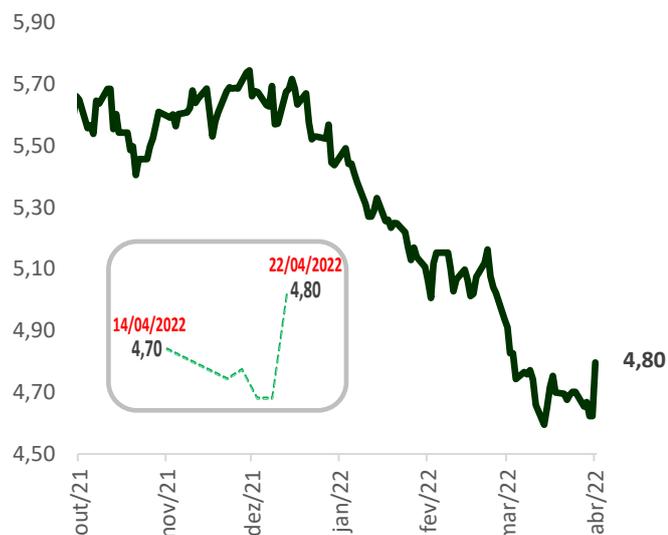
Diferença entre as taxas de 1 e 10 anos (p.p.)



Fonte: B3. Elaboração ABBC

Câmbio

Real/US\$

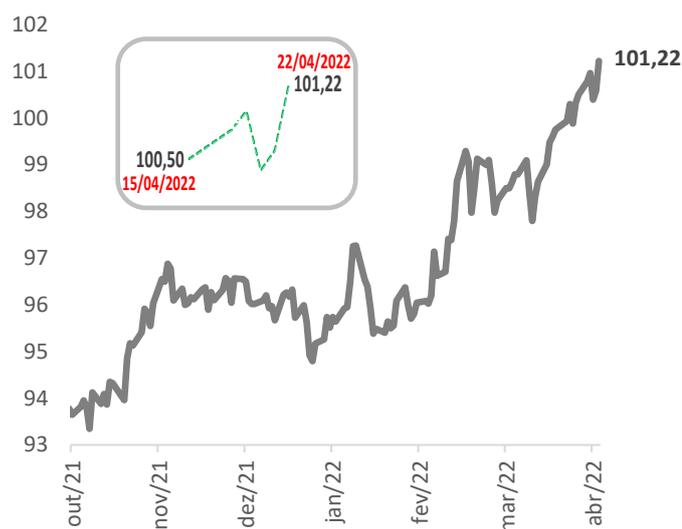


Na semana, o dólar acentuou seu movimento de alta, tanto em relação às moedas dos países desenvolvidos, quanto frente às dos emergentes. Tal desempenho segue apoiado no avanço do rendimento das *T-Notes*, em linha com a expectativa de um aperto monetário mais agressivo por parte do Federal Reserve e com o aumento da aversão ao risco no exterior.

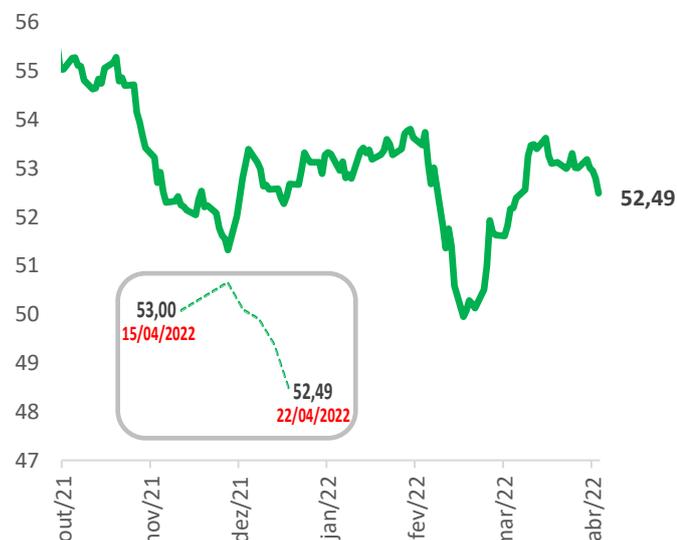
Assim, o *Dollar Index*, que mede o desempenho da divisa norte-americana em relação às dos países desenvolvidos, subiu 0,72% na semana, refletindo as depreciações de 1,72% na libra esterlina e de 0,19% no euro. Em linha, o índice que mede a variação das moedas de países emergentes frente ao dólar recuou -0,98% no período, com destaques para as depreciações de 1,30% no peso mexicano, de 1,15% no peso argentino e de 0,71% na lira turca.

Por sua vez, o real apresentou queda mais intensa do que a de seus pares emergentes, depreciação de 2,01% na semana, com o dólar encerrando cotado a R\$ 4,80, após alcançar R\$ 4,62 na quarta (20/04). Reagindo à forte alta de 3,8% na sexta (22/04), o Banco Central, além da rolagem dos swaps cambiais com vencimento em 01/06/2022, realizou a venda à vista de moeda estrangeira, em um total de US\$ 571,0 milhões.

Dollar Index



Índice de Emergentes*



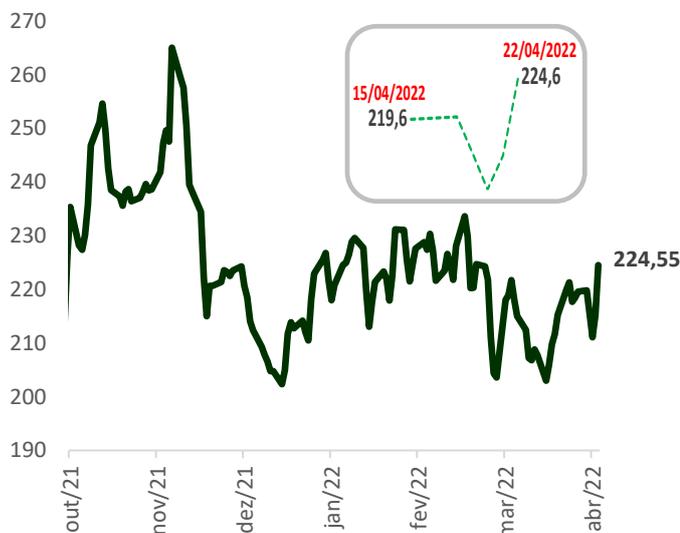
*Cesta de Moedas:

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

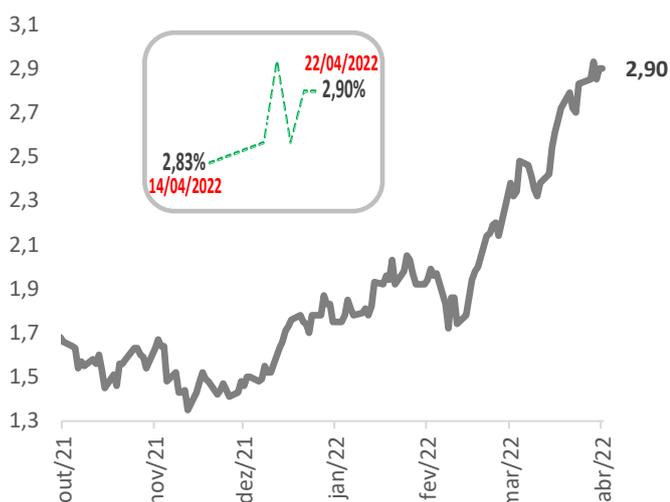
Aversão ao Risco

Credit Default Swap (CDS)



Seguindo o movimento de alta na aversão ao risco nos mercados globais, com os investidores apostando em um aperto monetário mais agressivo por parte do Federal Reserve, com uma elevação de 0,50 p.p. nas próximas reuniões do Comitê de Política Monetária, em resposta à inflação persistentemente elevada. Tal movimento tem levado à alta no rendimento das *T-Notes* com vencimento em 10 anos, fechando a semana em 2,90% a.a. contra 2,83% no fechamento da semana anterior.

T-Note 10 anos (a.a.)

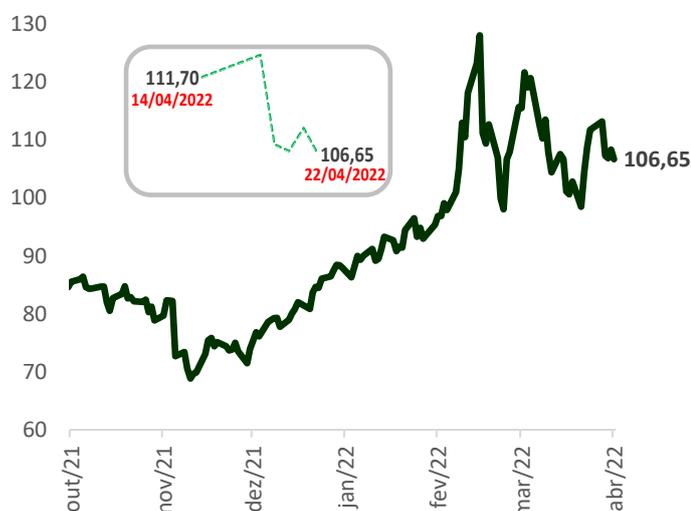


Adicionalmente, a desaceleração no ritmo de crescimento chinês com os bloqueios decorrentes da dura política de combate à Covid 19 levou às quedas nas cotações das *commodities* e o FMI reduzir sua projeção para o crescimento da economia global em 2022 de 4,4% para 3,6%. Com isso, o risco soberano brasileiro, medido pelo CDS de 5 anos, subiu 4,95 bps. na semana para 224,55 bps..

Ainda, em linha com a menor expectativa de crescimento da economia internacional, a cotação do barril de petróleo tipo Brent apresentou contração de -4,52% na semana, fechando em US\$ 106,65. Apesar da queda nas projeções de demanda, a suspensão da produção na Líbia por problemas com rebeldes e a queda no estoque da commodity na semana anterior ajudaram a segurar o preço do Brent.

Petróleo

Brent última cotação US\$

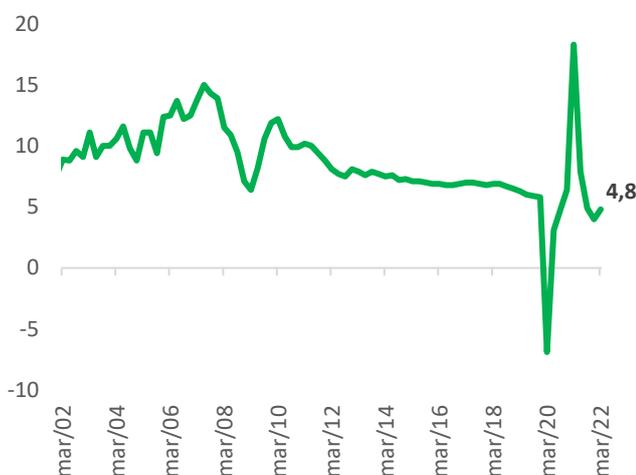


Fonte: Bloomberg. Elaboração ABBC

Atividade Global – Mar/22

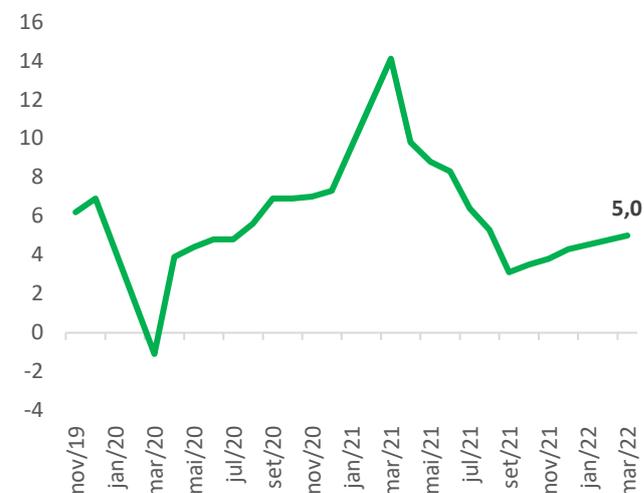
China – PIB Total

Variação anual (%)



China - Produção Industrial

Variação anual (%)



Fonte: Bloomberg/Markit. Elaboração ABBC

Desde meados de fev/22, segundo o Livro Bege do Fed, a atividade econômica nos EUA cresce de maneira moderada. Os setores seguem apresentando comportamentos heterogêneos, com incrementos das vendas do varejo e do volume de serviços à medida que se reduziram os casos de Covid-19. Entretanto, o comércio ainda permanece limitado pelo baixo nível dos estoques, principalmente no setor automotivo.

A indústria segue expandindo-se de forma sólida e a atividade imobiliária comercial acelerou modestamente com a ampliação da atividade do varejo e ocupação dos escritórios. Na agricultura, a condição de seca e os aumentos dos custos das colheitas foram desafiadores para alguns distritos. Ademais, as perspectivas para a maioria foram obscurecidas pelas incertezas das tensões geopolíticas, lockdowns na China e pelas pressões dos preços que, espera-se, continuam crescentes nos próximos meses. Ademais, os atrasos na cadeia de suprimentos e os custos elevados de insumos continuam a representar desafios à capacidade das empresas de atender à demanda.

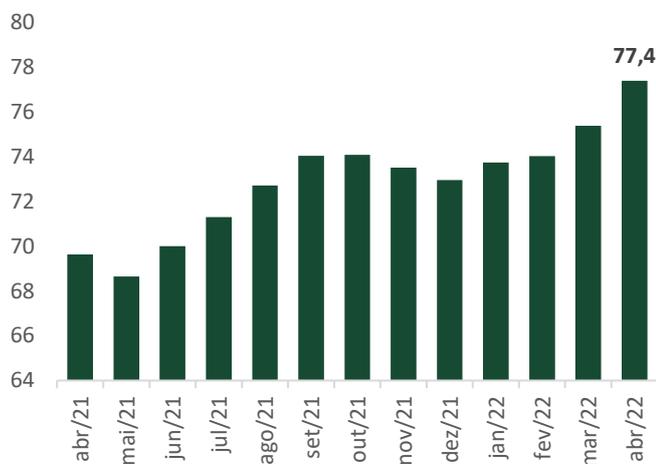
A taxa de desemprego estava em 3,6% em mar/22, no menor patamar em 2 anos (3,5% em fev/20). Com a melhora modesta na disponibilidade de trabalhadores, os salários seguem impulsionados em ritmo moderado e não acompanhando as perdas provenientes da inflação. As empresas relatam ainda uma rotatividade significativa à medida que os trabalhadores buscam salários mais altos e horários de trabalho flexíveis, como apontou o relatório.

Na China, o PIB do 1T22 superou as expectativas de mercado, crescendo 4,80%, na comparação com o mesmo período do ano passado. Os analistas projetavam crescimento menor, uma vez que o consumo foi refreado pelos surtos recentes de contágio da variante Ômicron. Entretanto, a despeito da surpresa positiva, o resultado ficou abaixo da meta oficial do governo que aguardava alta de 5,5%. A produção industrial subiu 5,0% em mar/22 em relação ao mesmo mês do ano anterior, o que indicou uma aceleração do setor frente aos meses antecedentes. Já as vendas no varejo, um indicador importante do consumo da China, recuaram -3,5% em março em relação ao mesmo período de 2021. Era projetada uma queda de -2% no mês na comparação anual. Em mar/21, era registrado aumento de 34,2% na mesma métrica.

Na Zona do Euro, a produção industrial cresceu 0,7% em fev/22, na margem, contra expectativa de avanço de 0,8%. O desempenho inferior decorre das dificuldades na cadeia de suprimentos global e do aumento dos preços dos insumos. A produção de bens de consumo duráveis aumentou 2,7%, a de bens de consumo não duráveis cresceu 1,9% e a de bens intermediários 0,9%. Já a produção de bens de capitais recuou -0,1% e a de energia -1,1% na mesma base de comparação. No confronto anual, a produção industrial cresceu 2,0% em fev/22, ante a queda de -1,5% em jan/22 (dado revisado de -1,3%). Como reflexo dos impactos da Guerra entre Rússia e Ucrânia, o CPI, índice de inflação ao consumidor avançou 2,4% na margem em mar/22, o que levou a inflação atingir a máxima histórica de 7,4% a.a., superando o recorde anterior de 5,9% de fev/22 e intensificando as pressões para que o Banco Central Europeu aperte sua política monetária. Apenas o núcleo do CPI do bloco, que desconsidera os preços de energia e de alimentos, teve ganho anual de 2,9% em março. Em fev/22, o núcleo do índice avançou 1,2%.

Intenção de Consumo das Famílias - Abr/22

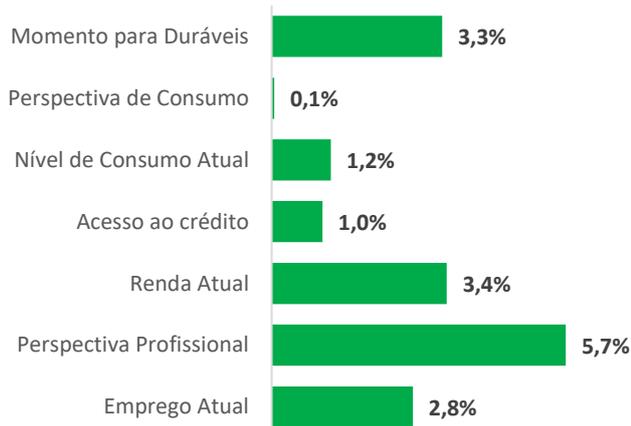
Evolução do Índice Nacional Série com ajuste sazonal



A Intenção de Consumo das Famílias (ICF), indicador apurado pela Confederação Nacional do Comércio de Bens, Serviços e Turismo (CNC) que objetiva antecipar o potencial de vendas do comércio, avançou em abril pelo 4º mês consecutivo, alcançando 77,4 pts., alta de 2,7% no mês e de 11,1% em 12 meses, na série com ajuste sazonal.

O ICF mede o grau de satisfação e insatisfação dos consumidores em termos de emprego, renda e capacidade de consumo, sendo que abaixo de 100 pts. indica uma percepção de insatisfação, enquanto acima de 100 pts. (com limite de 200 pts.) indica o grau de satisfação. O índice na série ajustada alcançou o seu maior nível desde mai/20 (83,1 pts.), com alta na margem dos 7 componentes, porém permanecendo desde abr/15 abaixo do patamar satisfatório.

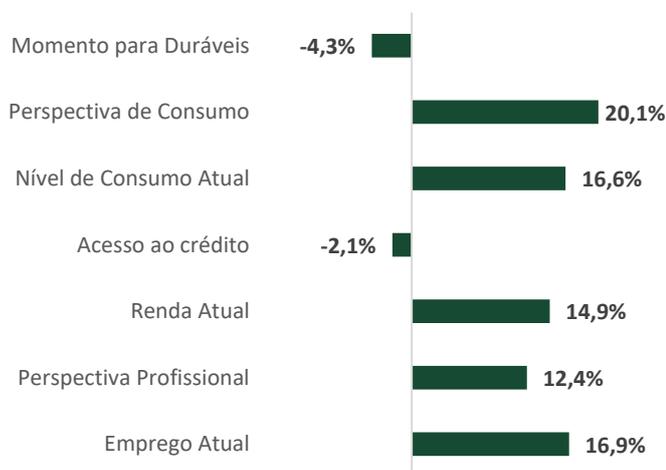
Composição do Índice Nacional Variação mensal – com ajuste sazonal



No mês, as principais contribuições advieram da percepção da recuperação do mercado de trabalho, com o crescimento de 5,7% na perspectiva de melhoria profissional para os próximos meses (92,8 pts.) e de 2,8% no indicador do emprego atual (102,4 pts.), o que representou a maior pontuação desde abr/20 (115,6 pts.), também na série com ajuste.

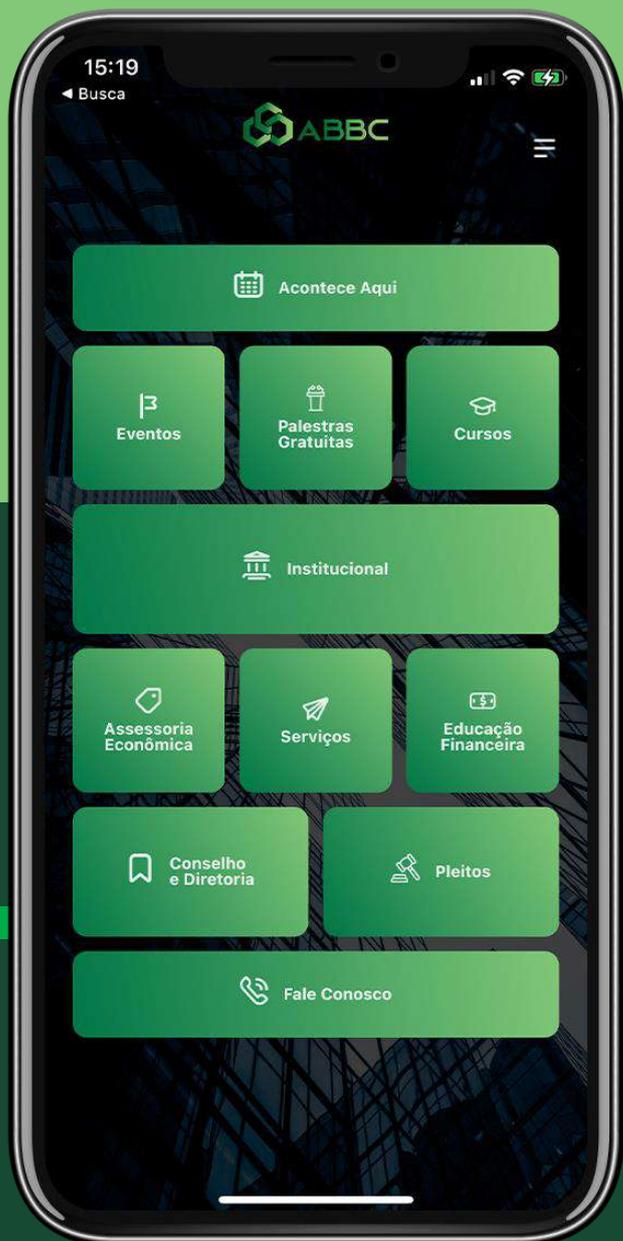
A incerteza em relação ao futuro causada pelo avanço da inflação, aumento do endividamento das famílias, incertezas fiscais e o conflito no Leste Europeu é um complicador no avanço do consumo atual, que cresceu apenas 1,2% (+3,9% em fev/22 e +1,7% em mar/22). Situação semelhante é observada na perspectiva para o consumo, com incremento de somente 0,1% no mês (+0,1% em fev/22 e -1,2% em mar/22)

Composição do Índice Nacional Variação Anual



Em 12 meses, com o aperto monetário, houve queda apenas nos componentes de acesso ao crédito (-2,1%) e no momento para duráveis (-4,3%). Como destaques positivos encontram-se as parcelas do emprego atual (+16,9%), renda atual (+14,9%) e perspectiva profissional (12,4%), além de perspectiva para o consumo (+20,1%) e nível de consumo atual (+16,6%).

Fonte: CNC. 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