

Comportamento Semanal de Mercado

Informativo Assessoria Econômica

12 a 19 de agosto de 2022 | www.abbc.org.br



Sinais em Jackson Hole?

Além do seu simbolismo para as discussões de política econômica, o encontro de Jackson Hole ganha extrema importância com a expectativa de informação adicional no âmbito monetário no discurso de Jerome Powell. A semana foi marcada pela divulgação de dados mais fracos de atividade nos EUA e pelas declarações de membros do Federal Reserve reforçando a necessidade do combate mais firme à inflação. Entretanto, o desaquecimento da atividade e o tom dúbio da ata da última reunião de política monetária geraram dúvidas no que tange a uma nova alta de 0,75 p.p. na taxa básica de juros na próxima reunião. Em conjunção, a inflação mais elevada na Zona do Euro, a crise energética chinesa e os receios de desaceleração econômica global intensificaram o movimento de aversão ao risco, fortalecendo o dólar no mercado de câmbio. Com isso, o dólar apreciou 1,86% frente ao real, encerrando cotado a R\$ 5,17, mesmo diante do fluxo intenso de investimento estrangeiro no mercado doméstico. Refletindo as desonerações temporárias nos preços administrados, a mediana no Boletim Focus nas expectativas para a inflação em 2022 e 2023 apresentou redução em relação à leitura anterior. Para este ano, a expectativa diminuiu em -0,20 p.p. para 6,82%. Apesar da temporariedade do cenário de curto prazo, a queda da inflação corrente deverá aliviar a pressão da inércia inflacionária a partir do ano que vem. Contudo, ainda não há alteração substancial no que tange ao horizonte de tempo relevante para a condução da política monetária. Como a inflação esperada para os próximos 12 meses retrocedeu -0,17 p.p. para 5,53%, a taxa real de juros *ex-ante* expandiu-se em 0,34 p.p. para 7,61% a.a.. Do lado da atividade, com o aumento do consumo de serviços impulsionando a atividade econômica, o Monitor do PIB da FGV apontou alta de 1,1% no 2T22 e de 0,1% em jun/22 na margem, na série com ajuste sazonal. Na comparação interanual, a economia cresceu 3,0% no 2T22 e 2,7% em junho. Assim, a previsão para o crescimento no Focus para esse ano subiu de 2,00% para 2,02%, devendo aumentar nas próximas semanas. Já a Demanda por Crédito (IDC), apurada pela Serasa Experian, apontou que a procura das empresas recuou -3,5% na margem, em julho, após expansão de 2,8% em jun/22 (12,7% em jul/21), refletindo as quedas em todos os setores. Para a semana serão também destaques as divulgações do IPCA-15, Caged, Sondagem FGV, Nota do Setor Externo, Arrecadação Federal, inflação PCE e indicador de confiança nos EUA.

Expectativas

IPCA - Mediana das Projeções (variação anual)



Fonte: BCB/Focus. Elaboração ABBC

Refletindo as desonerações temporárias nos preços administrados (combustíveis e energia), a estimativa no Boletim Focus para a variação do IPCA em ago/22 passou de -0,19% para -0,26%, a de set/22 de 0,48% para 0,39% e a out/22 de 0,54% para 0,53%. Com a alteração no cenário de curto prazo, a mediana das expectativas para 2022 e 2023 também apresentou redução em relação à leitura anterior. Para este ano, a expectativa diminuiu em -0,20 p.p. para 6,82% (6,69% consideradas as projeções dos últimos 5 dias úteis). Apesar da temporariedade da desoneração tributária dos preços de energia e combustíveis, a queda da inflação corrente deverá aliviar a pressão da inércia inflacionária a partir do ano que vem. Contudo, ainda não há alteração substancial no que tange ao horizonte de tempo relevante para a condução da política monetária (o ano de 2023 e, em grau menor, ao de 2024). A projeção para 2023 cedeu -0,05 p.p. para 5,33% e para 2024 manteve-se em 3,41%, ambas superando as respectivas metas. A previsão para a Meta Selic permaneceu em 13,75% a.a. para 2022, em 11,00% a.a. para 2023 e em 8,00% a.a. para 2024. Com a revisão para cima do PIB no 2T22, a previsão para o crescimento do PIB para esse ano voltou a subir, de 2,00% para 2,02%. Já para 2023 recuou de 0,41% para 0,39%, seguindo em 1,80% para 2024. Sem mudanças, as estimativas para as taxas de câmbio continuaram em R\$ 5,20/US\$ aos finais de 2022 e 2023 e em R\$ 5,10/US\$ ao término de 2024. Do lado fiscal, a previsão para a dívida líquida do setor público passou de 59,15% do PIB para 59,00% para 2022, variou de 63,97% para 63,65% do PIB para 2023, mantendo-se em 65,00% do PIB para 2024. A projeção para o resultado primário seguiu em 0,30% do PIB em 2022, oscilou de um déficit de -0,37% para -0,47% do PIB em 2023, permanecendo estável em 0,0% em 2024. Para o resultado nominal, a estimativa do déficit manteve-se em -6,80% do PIB para 2022, -7,70% do PIB para 2023 e variou de -5,75% do PIB para -5,80% em 2024.

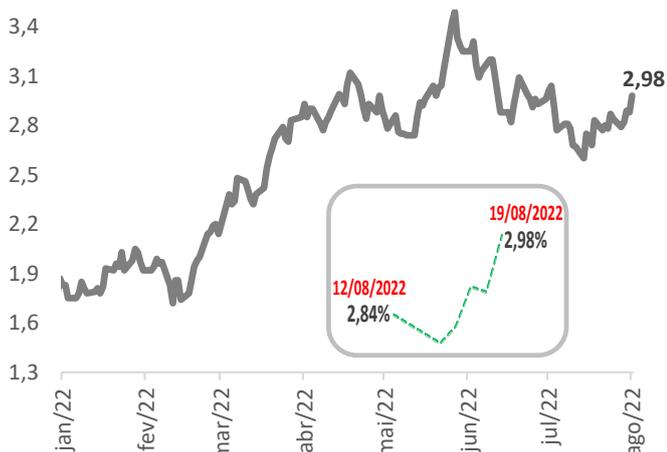
Aversão ao Risco

Credit Default Swap (CDS) Em pontos base



Na semana, observou-se um aumento da aversão ao risco, motivado pela maior volatilidade ocasionada pelas dúvidas geradas pelas declarações dos membros do Federal Reserve (Fed) quanto à evolução da política monetária frente à persistência inflacionária e a reação da atividade econômica. Dada a força do mercado de trabalho e a desaceleração da inflação ao consumidor, não há consenso quanto à elevação da taxa básica em 0,50 p.p. ou 0,75 p.p. na reunião de setembro. Porém, para que a inflação convirja à meta de 2,0% a.a., a percepção é de que a taxa deve permanecer restritiva por um período mais longo do que se aguardava.

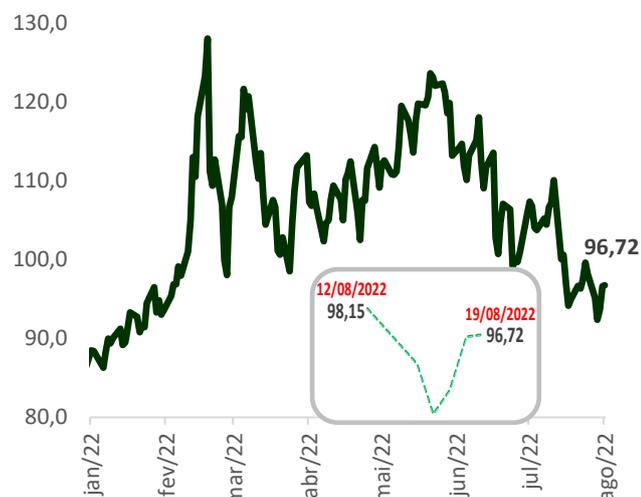
T-Note 10 anos (% a.a.)



Adicionalmente, pesaram os receios quanto à crise energética na China e os dados de inflação surpreendentemente altos na Zona do Euro. Com isso, o risco soberano brasileiro, medido pelo CDS de 5 anos, subiu 19,39 bps. para 264,17 bps. Ainda, com os investidores buscando ativos de maior proteção, o retorno das T-Notes de 10 anos avançou 0,14 p.p. na semana, encerrando em 2,98% a.a..

Por fim, a cotação do barril de petróleo tipo Brent fechou a semana em US\$ 96,72, o que representou uma queda de -1,46%. O mercado de petróleo segue impactado pelos temores de desaceleração da economia global.

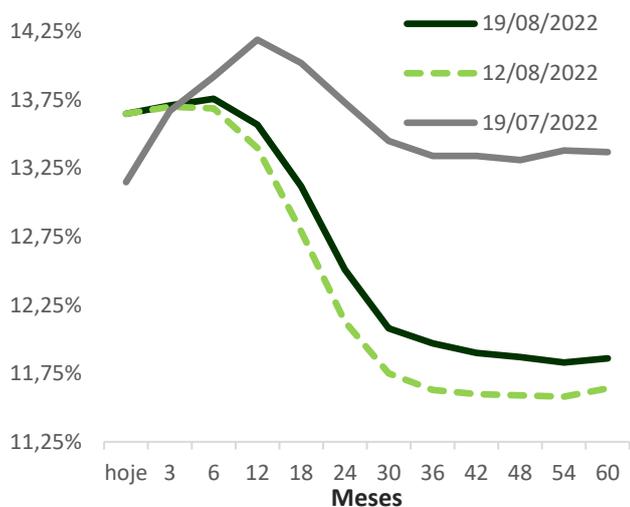
Petróleo Brent última cotação US\$



Fonte: Bloomberg. Elaboração ABBC

Taxa de Juros

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



A cautela no cenário global e a maior aversão ao risco, traduzidas no aumento dos prêmios no mercado de ativos, trouxe aumento nas taxas futuras de juros ao longo da Estrutura a Termo, sobretudo, nos vértices intermediários.

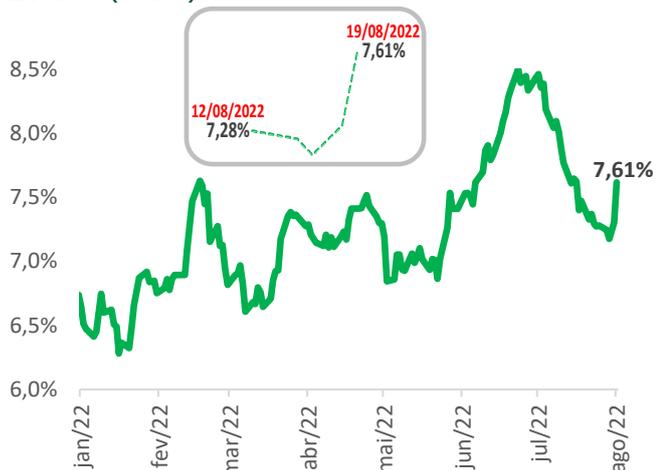
Nos prazos de 24 e 36 meses, as taxas avançaram 0,38 p.p. e 0,34 p.p. para 12,51% a.a. e 11,97% a.a., respectivamente. Com ajustes menos intensos, os vértices de 48 e 60 meses expandiram-se 0,28 p.p. e 0,22 p.p., na ordem, para 11,87% a.a. e 11,86% a.a..

Em linha, a taxa de juros do *swap* DI prefixado de 360 dias subiu 0,17 p.p. fechando a semana em 13,57% a.a.. Com a inflação esperada para os próximos 12 meses retrocedendo -0,17 p.p. para 5,53%, a taxa real de juros *ex-ante* expandiu-se 0,34 p.p. para 7,61% a.a..

Por fim, o *spread* entre as taxas de juros de 10 anos e de 1 ano, negociadas na Anbima, voltou a cair -0,14 p.p. na semana, encerrando em -1,24 p.p.. Considerando a curva futura de juros, o *spread* entre os mesmos prazos recuou -0,07 p.p. para -1,52 p.p..

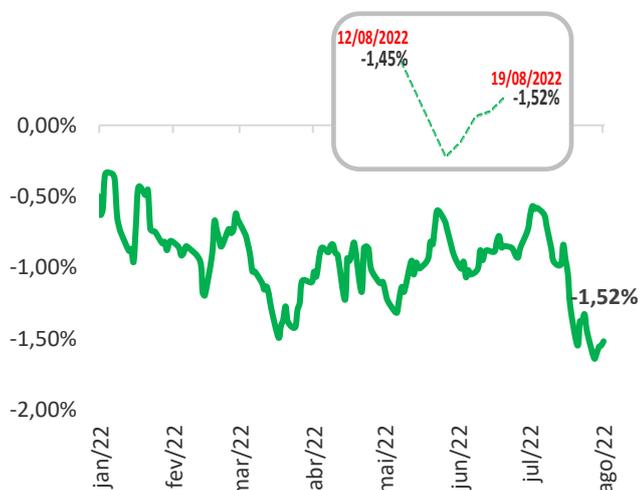
Taxa Real de Juros

Ex-ante (% a.a.)



Spread da Taxa de Juros

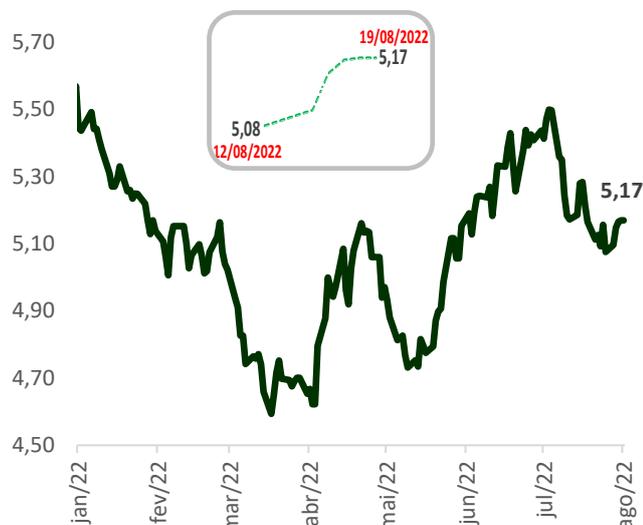
Diferença entre as taxas de 1 e 10 anos (p.p.)



Fonte: B3. Elaboração ABBC

Câmbio

Real/US\$



O dólar encerrou a semana fortalecido, com alta tanto em relação às moedas de países desenvolvidos quanto às dos países emergentes. O movimento se baseou na percepção do mercado de que o Fed deve prosseguir com o ritmo de aperto monetário, conduzindo-o a patamar restritivo em um período mais longo do que o esperado, a despeito da desaceleração do ritmo de atividade econômica.

Dollar Index



Adicionalmente, a inflação surpreendentemente elevada na Alemanha, crise energética na China e os temores de desaceleração da economia global, entre outros fatores, completaram o quadro que levou os investidores ao movimento de fuga para ativos seguros. Como contrapartida, o dólar apreciou 1,86% frente ao real, encerrando cotado a R\$ 5,17, mesmo com o forte fluxo de entrada de capital estrangeiro no país. Com isso, o Banco Central manteve sua atuação no mercado cambial somente com a rolagem dos *swaps* cambiais com vencimentos em 01/09/2022 (US\$ 15,1 bilhões) e 03/10/2022 (US\$ 15,6 bilhões).

Em maior intensidade, o índice que calcula o desempenho das divisas de países emergentes em relação ao dólar fechou com queda de -2,24%, com destaques para as depreciações de -1,64% no peso mexicano e de -1,17% no peso argentino. Em linha, o *Dollar Index*, que mede a variação da moeda norte-americana frente às dos países desenvolvidos, subiu 2,40%, refletindo as depreciações de -2,61% na libra esterlina e de -2,21% no euro.

Fonte: Bloomberg. Elaboração ABBC

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.

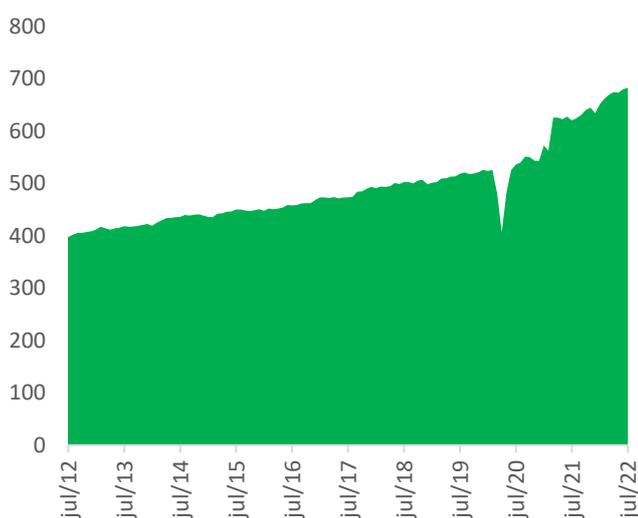
Fonte: JP Morgan/Bloomberg. Elaboração ABBC

Atividade Global – Jul/22

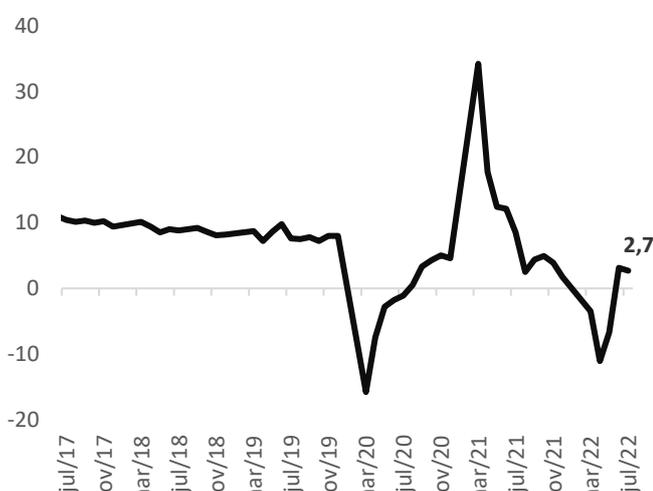
EUA – Capacidade Instalada da Indústria % Dessazonalizado



EUA – Vendas do Varejo Em US\$ bilhões - Dessazonalizado



China – Vendas no Varejo (% anual)



Fonte: Bloomberg/Markit. Elaboração ABBC

A despeito da relativa suavização recente dos dados de produção e varejo, a Ata do Comitê de Política Monetária do Fed destacou como os principais fatores responsáveis pela dinâmica inflacionária negativa: (1) a continuidade do aperto do mercado de trabalho; (2) a inflação persistentemente elevada; e (3) os desequilíbrios de oferta e demanda, reforçados pela Guerra na Ucrânia. Atentos à escalada inflacionária e fortemente comprometidos com a convergência da inflação à meta de 2,0% a.a. no médio prazo, o Fed ratificou a decisão pela elevação em 0,75 p.p. para a faixa alvo de 2,25% a.a. e 2,50% a.a. da taxa dos fundos federais, bem como pela redução da sua participação no mercado de títulos garantidos por hipotecas e do tamanho do seu balanço patrimonial.

Em 2022, o Fed já elevou os juros em 2,25 p.p.. Com a taxa aproximando-se do patamar neutro, parte dos integrantes do Comitê reconheceram que pode levar mais tempo do que o previsto para a alta dos preços se dissipar e que o aperto monetário em curso tende a desacelerar o ritmo de crescimento. Com isso, consideraram adequada uma política monetária restritiva de mais longa duração, cujo ritmo e intensidade dependerá ainda da evolução dos indicadores de atividade econômica e inflação.

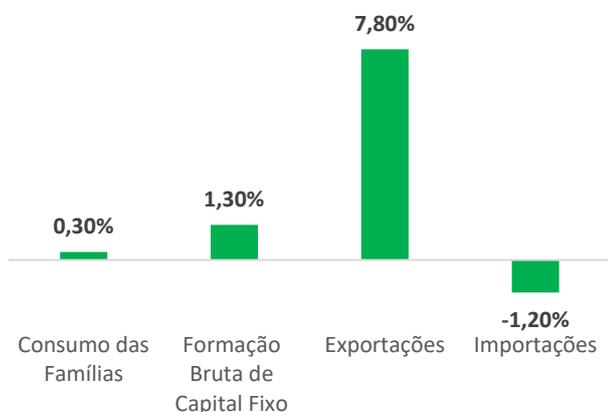
Do lado da atividade, a produção industrial nos Estados Unidos subiu 0,6% na margem em julho após a estabilidade observada em jun/22 (dado revisado de contração de -0,2%). Em relação a jul/21, a produção industrial apontou incremento de 3,9%. Em linha, a utilização da capacidade instalada do setor industrial subiu 0,3 p.p. no mês e 2,0 p.p. em relação à jul/21 para 80,3% (ante 80,0% no mês de junho, dado revisado de 79,9%). Já as vendas no varejo dos EUA apresentaram estabilidade em julho (ante alta de 0,8% em jun/22 – dado revisado de 1,0%). Com relação a jul/21, foi registrado aumento de 10,3% (dado revisado de 10,0%).

Abaixo das expectativas, a produção industrial na China cresceu 3,8% em julho, em base anualizada, (ante alta de 6,4% a.a. em jul/21). Já as vendas no varejo desaceleraram o ritmo de crescimento para 2,7% a.a. no mesmo período (contra 8,5% a.a. em jul/21). Como reação à desaceleração da economia, o Banco do Povo cortou sua taxa básica de juros prime no domingo, uma medida adicional às reduções na taxa de empréstimos de 1 ano, oferecida aos melhores clientes dos bancos, de 3,7% para 3,65% e de 4,45% para 4,3% na de 5 anos.

Por fim, com alta de 0,1% na margem, o índice de inflação ao consumidor (CPI) da Zona do Euro (CPI) subiu 8,9% em julho, em termos anualizados, ante os 8,6% a.a. registrados no mês anterior. Energia, alimentos, álcool e tabaco foram os itens que mais contribuíram para a elevação do índice no mês. Já o núcleo da inflação cedeu -0,2% na margem, atingindo 4,0% na comparação anual.

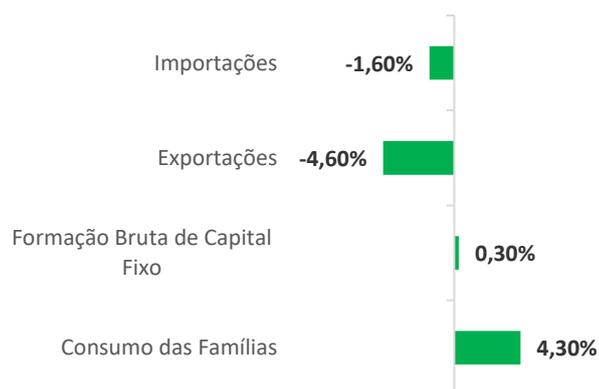
Monitor do PIB - Jun/22

Varição Mensal - Por componente da demanda Série dessazonalizada



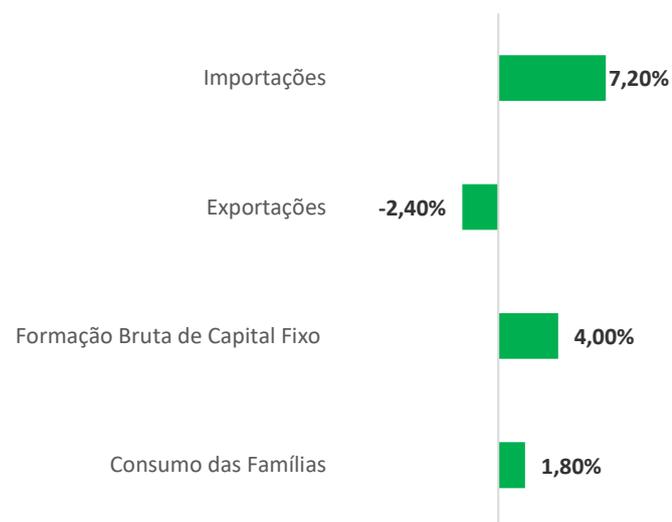
O Monitor do PIB, elaborado pela FGV, apontou crescimento de 1,1% na atividade econômica no 2T22, frente ao trimestre anterior e de 0,1% em jun/22 na comparação com mai/22, na série livre de influências sazonais. Na comparação interanual, a economia cresceu 3,0% no 2T22 e 2,7% em junho. O resultado refletiu o desempenho favorável dos três grupos de atividade econômica, embora seja esperado um arrefecimento do ritmo de crescimento no 2S22 fruto do aperto das condições monetárias, a despeito da desaceleração recente dos índices de preços.

Varição Interanual - Por componente da demanda Contra mesmo trimestre do ano anterior



Pela ótica da demanda, o consumo das famílias e a formação bruta de capital fixo impulsionaram a atividade, estimulados, no curto prazo, pela liberação de recursos do FGTS e as desonerações sobre alguns produtos essenciais. O consumo das famílias cresceu 1,8% no 2T22, em relação ao trimestre anterior, e 0,3% na margem em junho. Em relação ao mesmo trimestre de 2021, o aumento foi de 4,3%, com quase todos os componentes do consumo apresentando elevação, exceção à bens de consumo duráveis, mais afetados pelo nível de juros elevado. Dentre os segmentos que mais cresceram, o destaque seguiu para o consumo de serviços.

Varição Trimestral - Por componente da demanda Série com ajuste sazonal



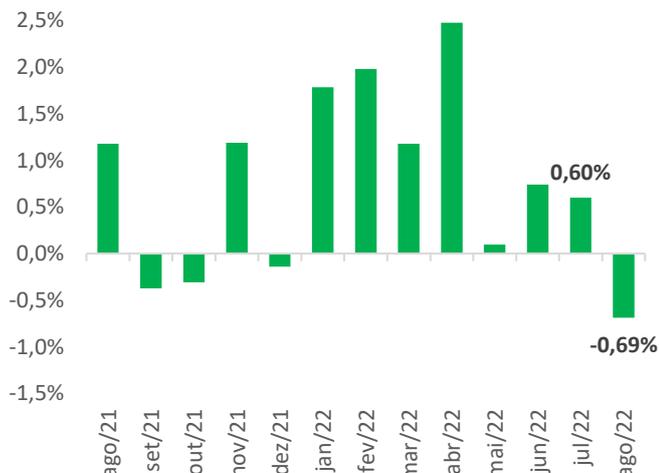
A Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) expandiu-se 4,0% no 2T22, em relação ao trimestre anterior, e 1,3% na margem em junho. No comparativo com o mesmo trimestre de 2021, cresceu 0,3%. O componente de máquinas e equipamentos (-3,7%) foi o único a apresentar queda nesta comparação (-3,7%), entretanto, desacelerando a trajetória cadente observada nos meses anteriores.

A exportação de bens e serviços recuou -2,4% no 2T22, em relação ao 1T22, a despeito do forte incremento de 7,8% registrado em junho, frente a maio. Na comparação interanual, a exportação retraiu -4,6% no trimestre, impactada pela redução nas remessas de produtos agropecuários e de extrativa mineral pelo 2º mês consecutivo. Do lado da importação de bens e serviços houve elevação de 7,2% no 2T22, em relação ao 1T22, e retração de -1,2% na análise mensal. Na comparação interanual houve contração de -1,6% no 2T22. A queda na importação de bens intermediários foi a principal responsável pelo resultado negativo.

Fonte: FGV. Elaboração ABBC

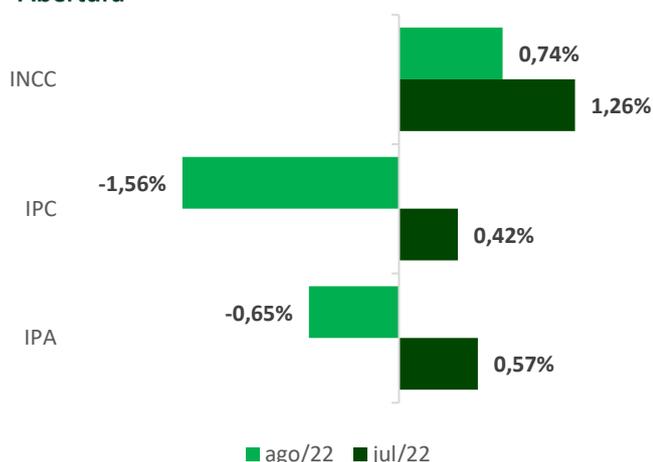
IGP-10 - Ago/22

Variação Mensal



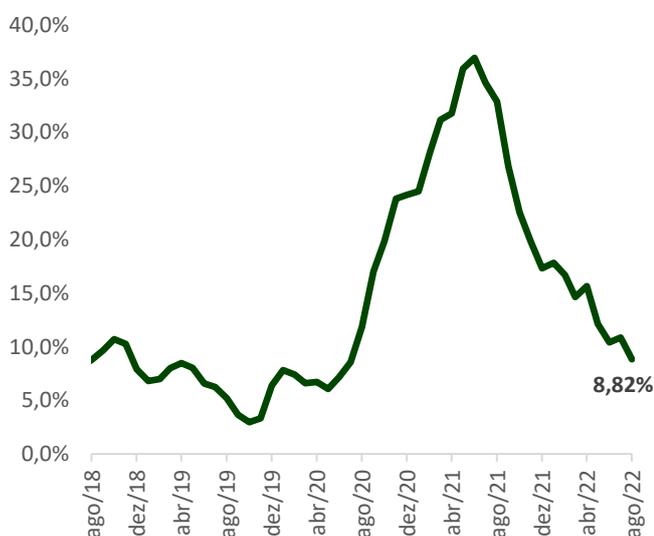
O Índice Geral de Preços – 10, divulgado pela FGV, registrou deflação de -0,69% em agosto, ante alta de 0,60% em julho. Assim, o índice acumulou alta de 8,43% no ano e de 8,82% a.a. (10,87% a.a. em jul/22 e 32,84% a.a. em ago/21).

Variação Mensal Abertura



Favorecido pela retração nos preços dos produtos industriais (-0,98%), o Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA) apresentou deflação de -0,65% no mês, ante alta de 0,57% em jul/22. Na abertura por estágios de processamento, os bens finais recuaram -0,27%, contra alta de 0,99% em jul/22, com a contribuição do subgrupo de alimentos processados (de 1,52% para -0,90%). Os bens intermediários, impactados pela desaceleração nos preços do subgrupo de lubrificantes e combustíveis (de 9,07% para 1,74%), arrefeceram de 1,59% para 0,19% em agosto. Por fim, o grupo de matérias-primas brutas intensificou a sua queda de -0,91% para -1,90%, influenciado principalmente pelas retrações em minério de ferro (de -5,93% para -11,09%), soja em grão (de -0,78% para -2,14%) e café em grão (de 3,99% para -2,25%).

Evolução Anual



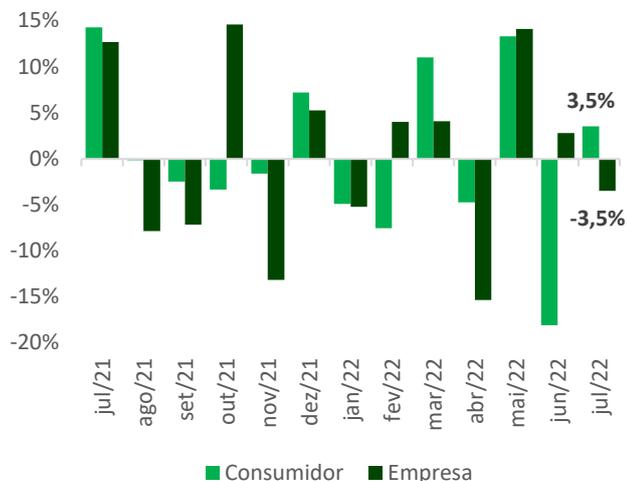
Ainda sob influência da redução do ICMS para energia elétrica e gasolina, o Índice de Preços ao Consumidor (IPC) caiu -1,56% no mês, ante alta 0,42% na leitura anterior. O resultado mensal deveu-se a queda de 5 dos 8 itens de composição do índice, com destaques para: Transportes (de -0,41% para -5,71%) e Educação, leitura e recreação (de 1,52% para -5,75%).

Finalizando, o Índice Nacional da Construção Civil (INCC) arrefeceu na margem, de 1,26% para 0,74%, com a desaceleração de 2 dos 3 itens componentes: Materiais e Equipamentos (de 0,94% para 0,34%) e Mão de obra (de 1,67% para 1,13%), enquanto Serviços ficou praticamente estável (de 0,59% para 0,60%).

Fonte: FGV. Elaboração ABBC

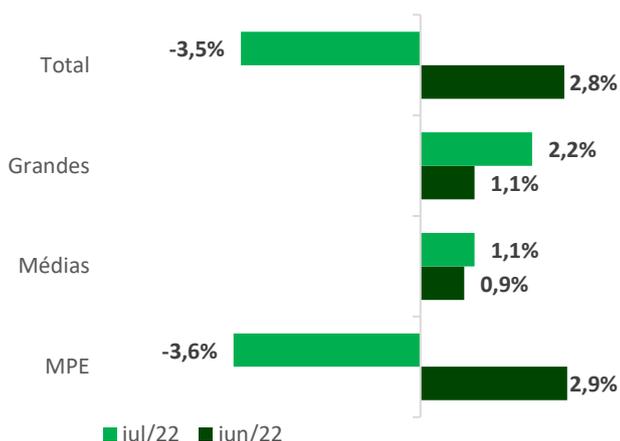
Demanda por Crédito - Jul/22

Variação Mensal



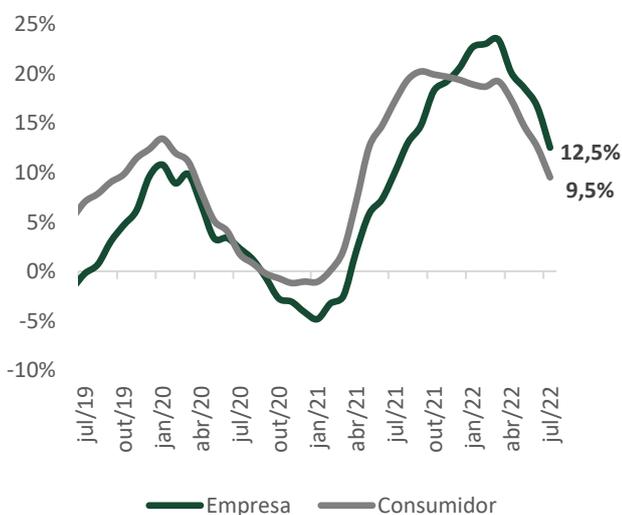
O Indicador de Demanda por Crédito (IDC), apurado pela Serasa Experian, mostrou que em julho a procura das empresas recuou -3,5% na margem, após expansão de 2,8% em jun/22 (12,7% em jul/21). O resultado refletiu as quedas em todos os setores: Serviços (-5,8%), indústria (-4,2%), demais setores (-7,1%) e comércio (-0,1%). No recorte por porte, as médias e grandes empresas apresentaram alta mensal de 1,1% e 2,2% respectivamente, enquanto as micro e pequenas recuaram -3,6%.

Variação Mensal Por porte



Apesar da volatilidade, a variação anual do indicador acumulado em 12 meses seguiu em trajetória de desaceleração pela 4ª apuração consecutiva, passando de 16,7% a.a. em jun/22 para 12,5% a.a.. O alto patamar da taxa básica de juros tem afetado as decisões das empresas, já com níveis elevados de endividamento. Analisando por setor, na mesma base comparativa, o grupo de Serviços, mais sensível ao ritmo da atividade econômica e aos impactos da reabertura dos mercados, continua liderando a procura por crédito, com alta expressiva de 20,4% a.a., embora em desaceleração (24,4% a.a. em jun/22).

Variação Anual Acumulado em 12 meses

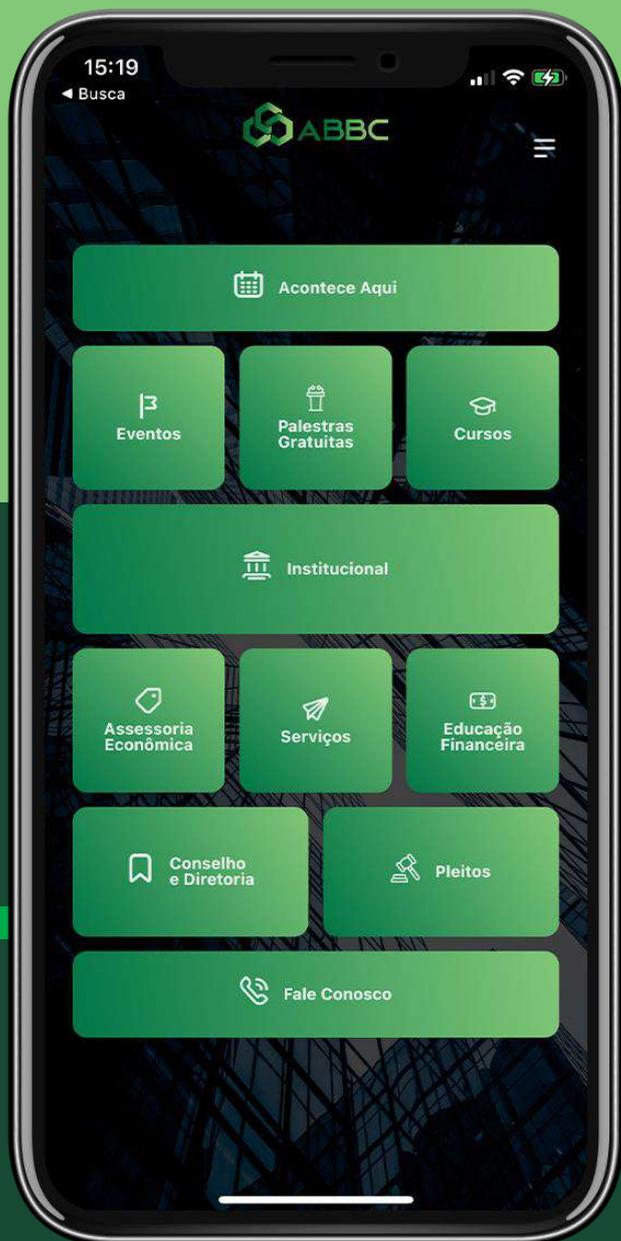


Em contrapartida, o IDC dos consumidores avançou 3,5% em julho, depois de recuar -18,1% em jun/22 (14,3% em jul/21). A alta na margem se deveu ao aumento da demanda em todas as faixas de renda, com destaque para os consumidores que ganham até R\$ 500,00/mês (4,7%). Por sua vez, o ritmo de crescimento da variação anual do IDC acumulado em 12 meses permaneceu em desaceleração, partindo de 19,2% a.a. em mar/22 para 9,5% a.a. em jul/22 (12,6% em jun/22 e 17,3% em jul/21).

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	1,7	0,5
Crédito (% a/a)	6,4	15,6	16,5	8,9	6,6
Desocupação (% fim de período)	11,1	14,2	11,1	9,0	9,5
IPCA (% a/a fim de período)	4,3	4,5	10,1	7,1	5,4
IGP-M (% a/a fim de período)	7,3	23,1	17,8	11,1	4,8
Taxa Selic (% fim de período)	4,50	2,00	9,25	13,75	11,00
Setor Externo e Câmbio					
Balança Comercial - (US\$ bi)	35,2	50,4	61,2	70,0	60,0
Conta Corrente (US\$ bi)	-65,0	-24,5	-28,1	-18,0	-30,0
Investimento Direto no País (US\$ bi)	69,2	37,8	53,3	58,0	64,0
Taxa de Câmbio (R\$/US\$, fim de período)	4,0	5,2	5,7	5,20	5,20
Fiscal					
Resultado Primário (% PIB)	-0,8	-9,4	0,7	0,3	-0,4
Resultado Nominal (% PIB)	-5,8	-13,6	-4,4	-6,8	-7,7
Dívida Líquida do Setor Público (% PIB)	54,7	62,5	57,2	59,0	63,0
Dívida Bruta do Setor Público (% PIB)	74,4	88,6	80,3	79,0	82,0



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