

# COMPORTAMENTO SEMANAL DE MERCADO

Informativo Assessoria Econômica

23 a 29 de março de 2018 | www.abbc.org.br

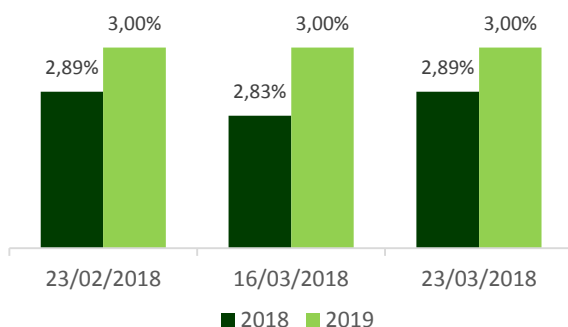
## Melhora no ambiente externo

A melhora do ambiente externo, com a diminuição dos temores de uma eventual guerra cambial, propiciou o aumento de apetite ao risco, beneficiando as cotações das moedas emergentes, cujo índice fechou em 70,95 pts., o que representou uma alta de 0,6% no período. O prêmio do CDS brasileiro de cinco anos reduziu-se em sete pts. para 165 pts.. O retorno da *T-note* de dez anos mostrou uma queda de 0,09 p.p. na semana, totalizando 2,74% a.a.. Uma possível inversão da curva de juros poderá trazer impactos negativos no desempenho da atividade econômica nos EUA. Ainda na semana, o Copom manifestou novamente a intenção de um último corte de 0,25 p.p. na meta Selic. Como motivador, assinalou sua preocupação quanto à não convergência da meta no horizonte relevante e as incertezas quanto às defasagens do impacto de estímulos monetários. A Pnad Continua com o trimestre findo em fevereiro apontou uma alta de 0,4 p.p. na margem na taxa de desemprego para 12,6%, totalizando 13,1 milhões de pessoas. A fraqueza no mercado de trabalho, conjugada com o elevado nível de ociosidade da capacidade instalada, reforça os temores quanto ao tamanho do hiato do produto.

## Expectativas

### PIB - Mediana das projeções

Variação anual



Fonte: BCB

### Inflação

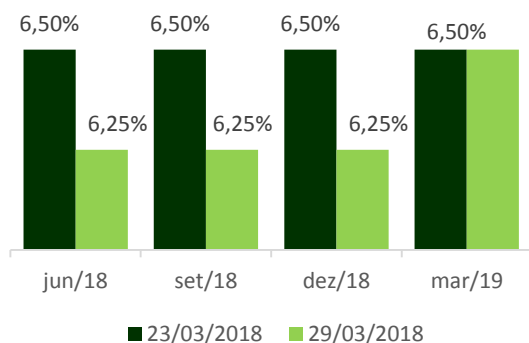
IPCA (%)

Mediana - agregado

	29/03/2018	Há 1 semana	Há 4 semanas
mar/18	0,15	0,15	0,25
abr/18	0,33	0,35	0,36
2018	3,54	3,57	3,70
2019	4,08	4,10	4,24

Fonte: Focus BC

### Projeção Selic



Fonte: BCB

No boletim Focus, a mediana das projeções para o IPCA de março permaneceu em 0,15%. Com queda de 0,02 p.p. na semana, a mediana para abril ficou em 0,33%. Para 2018, espera-se uma inflação de 3,54%, com retração de 0,03 p.p. no período. Com queda menos intensa (0,02 p.p.), a expectativa para a inflação de 2019 é de 4,08%, com centro da meta em 4,25%. Após os dados mais fracos da atividade nesse começo de ano, a projeção para o crescimento do PIB em 2018 caiu 0,05 p.p. para 2,84%.. Com relação à taxa Selic, espera-se que encerre o ano em 6,25% a.a., e um aumento de 0,25 p.p. na primeira reunião do Copom em 2019. Por fim, mesmo com a volatilidade no curto prazo, a taxa de câmbio do dólar projetada para dez/18 mantém-se em R\$ 3,30 nas últimas nove pesquisas.

# COMPORTAMENTO SEMANAL DE MERCADO

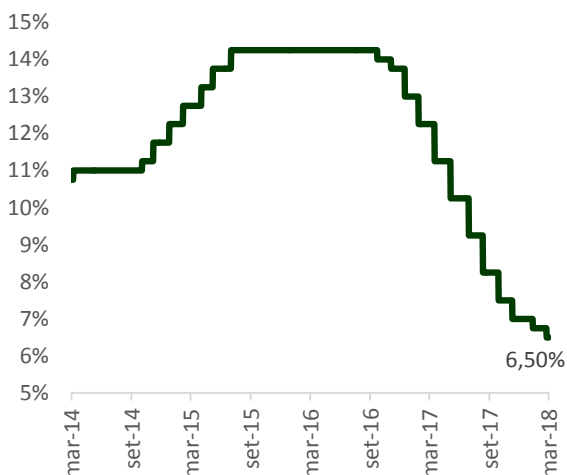
Informativo Assessoria Econômica

23 a 29 de março de 2018 | www.abbc.org.br

## Copom e RTI – mar/18

### Taxa meta Selic

% a.a.



Fonte: BCB

### Projeção de Inflação medida pelo IPCA

Período	Juros e Câmbio Focus	Juros Focus e Câmbio Contante	Juros e Câmbio Constantes	Juros Constantes e Câmbio Focus
2018 1	2,8	2,8	2,8	2,8
2018 2	3,3	3,3	3,3	3,3
2018 3	3,5	3,4	3,4	3,5
2018 4	3,8	3,6	3,6	3,7
2019 1	4,3	4,1	4,1	4,2
2019 2	4,3	4,1	4,1	4,3
2019 3	4,3	4,1	4,1	4,3
2019 4	4,1	3,9	4,0	4,2
2020 1	4,2	3,9	4,1	4,3
2020 2	4,1	3,8	4,1	4,4
2020 3	4,0	3,8	4,1	4,4
2020 4	4,0	3,8	4,1	4,4

Obs: Inflação acumulada em 12 meses (%)

Valores em vermelho estão abaixo do piso da meta

Fonte: BCB - RTI

### Projeções

		fev/18	mar/18
Câmbio	2018	R\$ 3,30	R\$ 3,30
	2019	R\$ 3,39	R\$ 3,39
Selic	2018	6,75%	6,50%
	2019	8,00%	8,00%
Inflação Copom	2018	4,2%	3,8%
	2019	4,2%	4,1%

Fonte: BCB - Focus

No dia 21/03, o Comitê de Política Monetária (Copom) decidiu pela redução de 0,25 p.p. na taxa meta Selic para 6,50% a.a. – o menor patamar desde a implantação do real. Na ata da reunião, o Copom sinalizou suas preocupações com as projeções que apontam uma inflação abaixo da meta em 2018 (3,8%). Diferentemente da última ata, pontuou os sinais de perda de dinamismo no ritmo de recuperação da atividade econômica e a preocupação com o tamanho do hiato do produto. O temor é expandido para a convergência da meta de inflação no horizonte de tempo relevante, no qual o ano de 2019 ganha cada vez mais importância. Como novidade adicional, encontra-se a sinalização mais clara das próximas decisões. Para a reunião de maio, manifestou a intenção de uma última redução de 0,25 p.p.. A justificativa para a interrupção do processo de flexibilização monetária encontra-se na incerteza quanto às defasagens do impacto de estímulos monetários na trajetória de inflação.

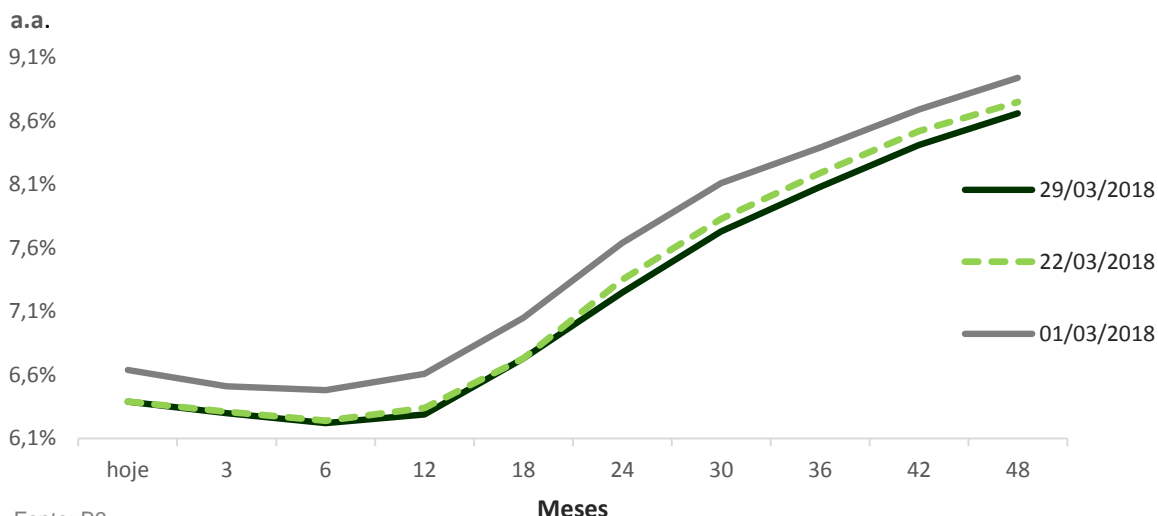
# COMPORTAMENTO SEMANAL DE MERCADO

Informativo Assessoria Econômica

23 a 29 de março de 2018 | www.abbc.org.br

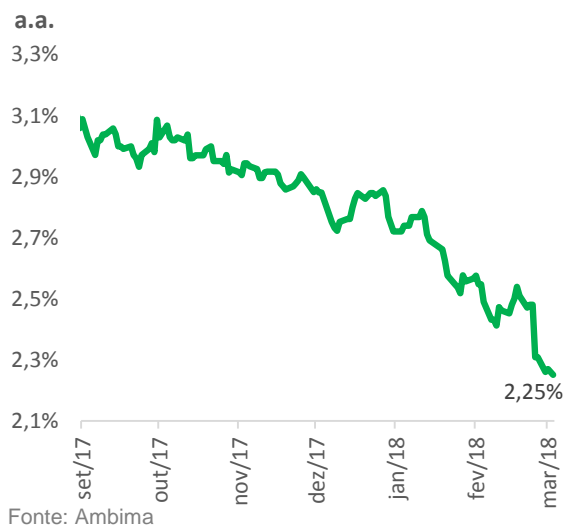
## Taxa de Juros

### Estrutura a Termo das Taxas de Juros



### Taxa Real de Juros

*Ex- ante*



A estrutura a termo da taxa de juros mostrou pouca variação em relação à semana anterior, com destaque para a retração de 0,10 p.p. no vértice de três anos. A taxa de juros do swap DI prefixado de 360 dias teve uma redução de 0,05 p.p. para 6,29% a.a.. Com a queda da inflação esperada para os próximos 12 meses, a taxa real de juros *ex-ante* caiu 0,06 p.p., fechando em 2,25% a.a.. Os prêmios dos juros futuros refletiram a comunicação do Copom, dando maior ênfase à possibilidade de não cumprimento da meta de inflação em 2018 e 2019 e ao arrefecimento da recuperação da atividade econômica.

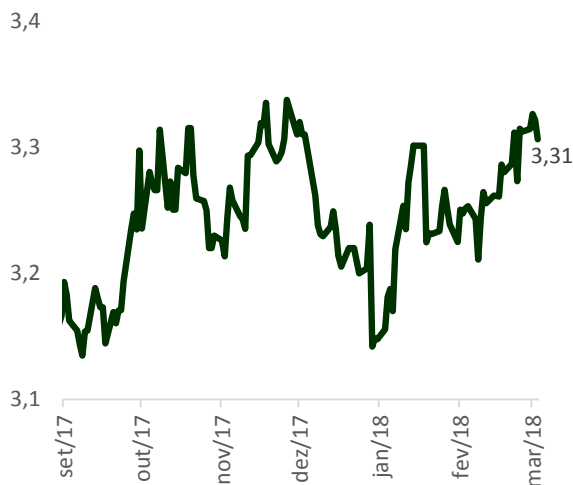
# COMPORTAMENTO SEMANAL DE MERCADO

Informativo Assessoria Econômica

23 a 29 de março de 2018 | www.abbc.org.br

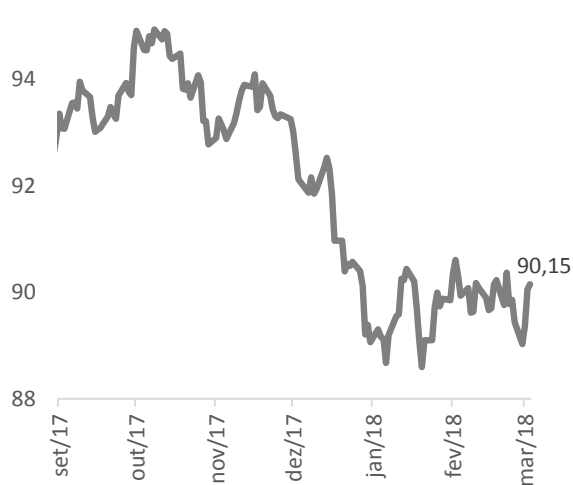
## Câmbio

### Real/US\$



Fonte: Bloomberg

### Dollar Index



Fonte: Bloomberg

### Índice Emergentes\*



Fonte: J.P. Morgan

A melhora do ambiente externo com a diminuição dos temores de uma eventual guerra cambial propiciou o aumento de apetite de risco, beneficiando as cotações das moedas emergentes, cujo índice fechou em 70,95 pts., o que representou uma alta de 0,6% no período. O desempenho do real foi inferior ao dos seus pares, com o dólar apresentando uma queda de apenas 0,25%, e cotado a R\$ 3,31. O Banco Central finalizou a rolagem dos US\$ 9,0 bilhões em contratos de *swap* cambial com vencimento em abril, de modo que o estoque total encontrasse hoje em US\$ 24 bilhões. Em relação às moedas de países desenvolvidos, o *Dollar Index* teve uma elevação de 0,3%, encerrando em 90,15 pts..

**\*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.

# COMPORTAMENTO SEMANAL DE MERCADO

Informativo Assessoria Econômica

23 a 29 de março de 2018 | www.abbc.org.br

## Aversão ao Risco

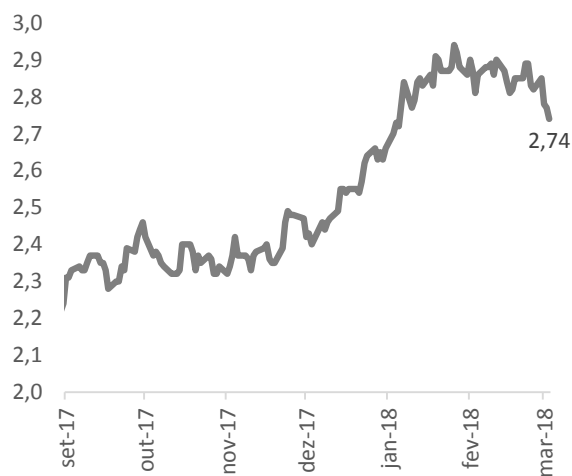
### EMBI

Pontos-base



Fonte: Bloomberg

### T-Note 10 anos (%)



Fonte: Bloomberg

### Petróleo

Brent última cotação US\$



Fonte: Bloomberg

A diminuição dos atritos entre EUA e China a respeito de uma guerra cambial traduziu-se em uma contração da aversão ao risco. O EMBI, que mede o retorno de títulos soberanos de países emergentes, retrocedeu cinco pontos, fechando em 343 pts.. Em consonância, o prêmio do risco soberano brasileiro, medido pelo CDS com vencimento para cinco anos, teve uma redução de sete pontos para 165 pts..

Após esboçar uma reação nas semanas anteriores, o retorno da *T-note* com vencimento para dez anos teve uma forte queda de 0,09 p.p. na semana, totalizando 2,74% a.a.. Esse movimento reforça os questionamentos quanto a uma possível inversão da curva de juros norte-americana, que pode trazer impactos negativos no desempenho da atividade econômica.

Por fim, a cotação do petróleo tipo Brent fechou em US\$ 70,27, o que significou uma alta de 2,0% na semana.

# COMPORTAMENTO SEMANAL DE MERCADO

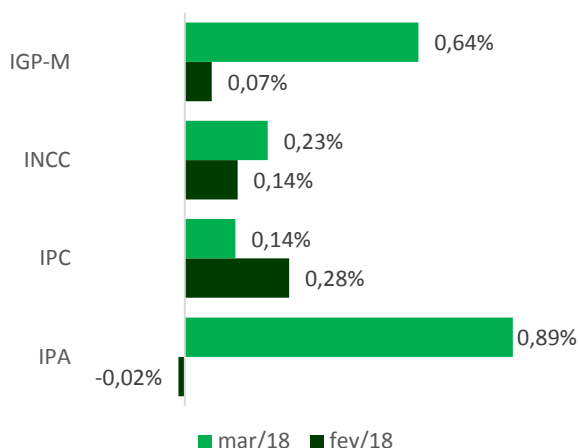
Informativo Assessoria Econômica

23 a 29 de março de 2018 | www.abbc.org.br

## IGP-M – mar/18

### Variação Mensal

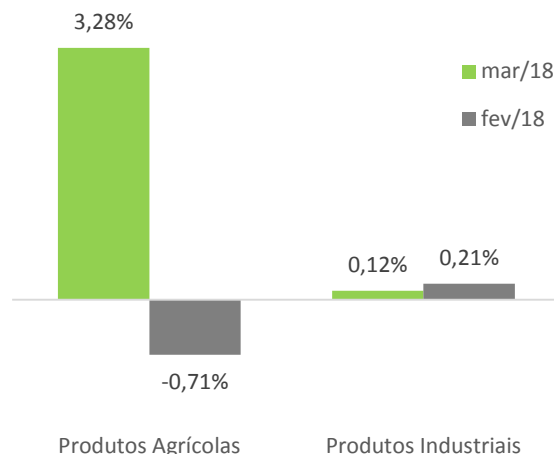
Por grupo



Fonte: FGV

### IPA mensal

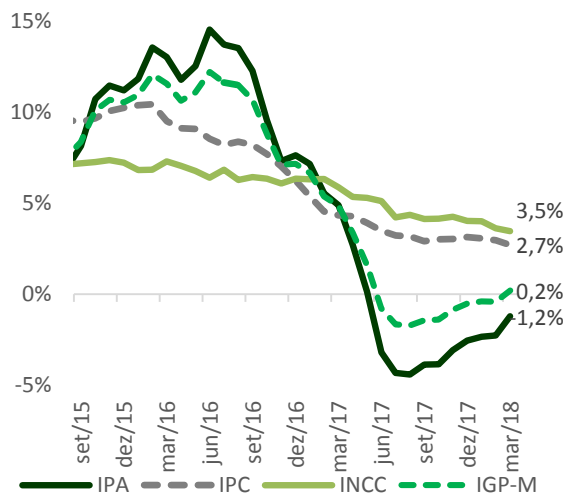
Abertura



Fonte: FGV

### Variação anual

Abertura



Fonte: FGV

Em março, o Índice Geral de Preços – Mercado (IGP-M) acelerou sua alta de 0,07% em fevereiro para 0,64%. Favoreceu para o resultado a forte elevação de 0,89% do Índice de Preços ao Produto Amplo (IPA), após uma deflação de 0,02% no mês anterior. Em menor intensidade, o Índice Nacional da Construção Civil (INCC) saiu de uma elevação de 0,14% para 0,23% em março. Por sua vez, o Índice de Preços ao Consumidor (IPC) desacelerou seu crescimento de 0,28% para 0,14%. Na abertura da IPA no mês, pesaram as altas dos preços dos produtos agrícolas (3,28%). Destaques para soja (5,78%) e milho (11,41%). Em 12 meses, a variação do IGP-M entrou em campo positivo (0,2%), o que não ocorria desde mai/17. Na abertura, o IPA mantém-se com deflação (-1,2%). Já o INCC fechou com uma alta de 3,5%, seguido pelo IPC com 2,7%.

# COMPORTAMENTO SEMANAL DE MERCADO

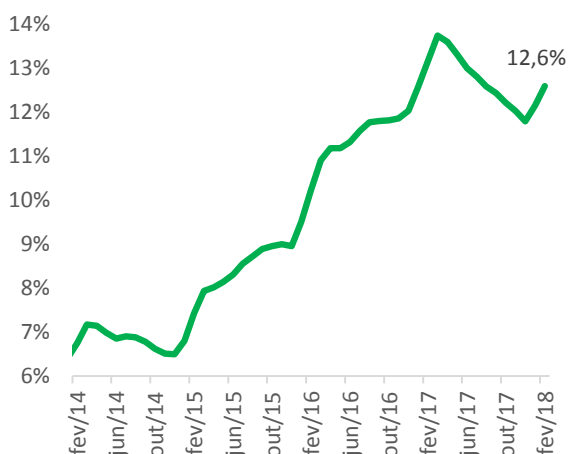
Informativo Assessoria Econômica

23 a 29 de março de 2018 | www.abbc.org.br

## Pnad Contínua – fev/18

### Desocupação

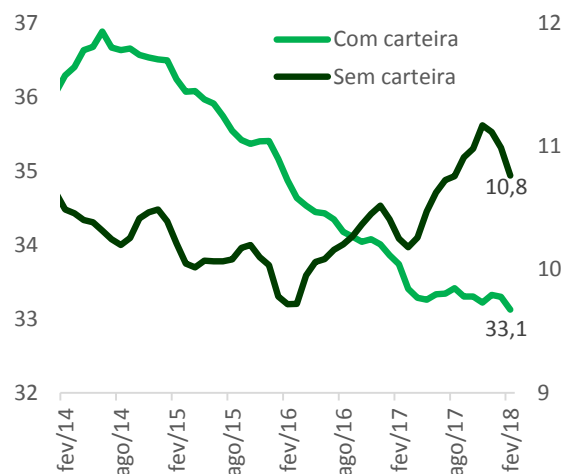
Trimestre móvel



Fonte: IBGE

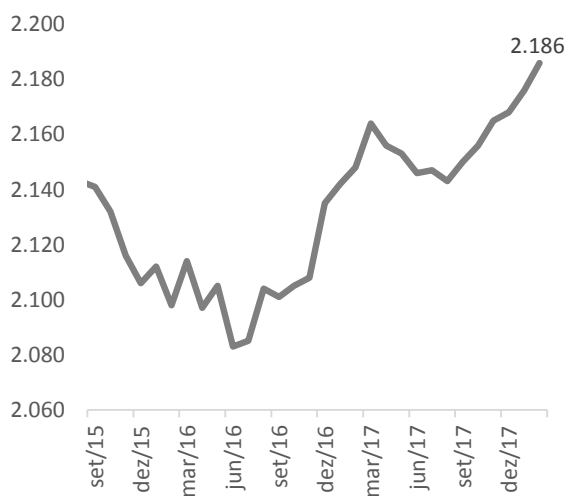
### Emprego Setor Privado

Em milhares - sem carteira no eixo secundário -



Fonte: IBGE

### Rendimento médio real (R\$)



Fonte: IBGE

A Pnad Contínua com o trimestre findo em fevereiro apontou uma alta na margem de 0,4 p.p. na taxa de desemprego para 12,6% da população na força de trabalho. A massa de desocupados teve um crescimento de 3,4% no mês, alcançando 13,1 milhões de pessoas. A quantidade de pessoas ocupadas totalizou 91,1 milhões, o que representa uma retração de 0,7% na margem. Considerando o emprego do setor privado, o de carteira assinada manteve sua tendência cadente, com contrações de 0,5% no mês e de 1,8% em 12 meses, finalizando com 33,1 milhões de pessoas. Já o número de empregos sem carteira mostrou a terceira redução mensal consecutiva (-2,1%), totalizando 10,8 milhões. A recuperação do mercado de trabalho, ensaiada a partir de abr/17, parece perder força. De positivo no mês, o rendimento médio real de todos os trabalhos manteve sua trajetória de alta, encerrando em R\$ 2.186,00 contra R\$ 2.148,00 no mesmo período de 2017. Por outro lado, a massa salarial caiu 0,2% no mês para R\$ 194,1 bilhões.

# COMPORTAMENTO SEMANAL DE MERCADO

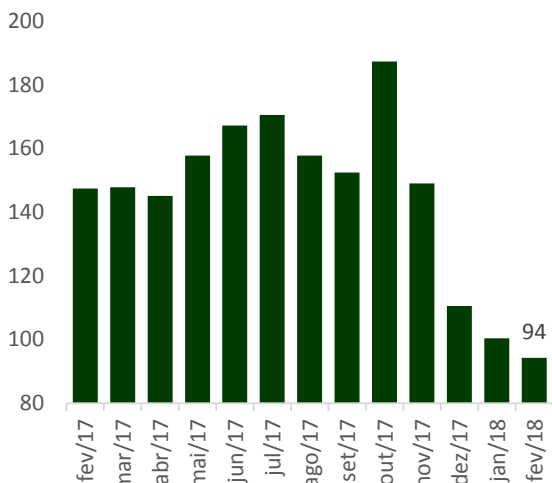
Informativo Assessoria Econômica

23 a 29 de março de 2018 | www.abbc.org.br

## Fiscal – fev/18

### Déficit Primário do Setor Público

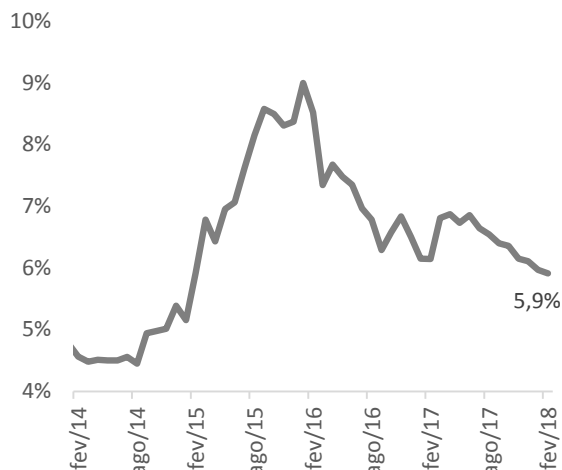
Acumulada em 12 meses (R\$ bilhões)



Fonte: BCB

### Juros Nominais

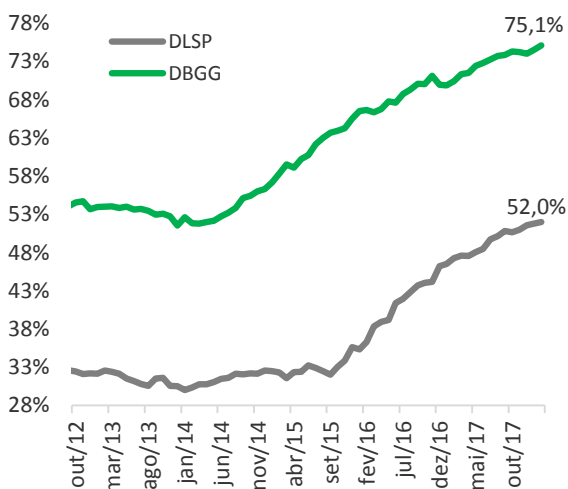
Acumulado em 12 meses – (%) do PIB



Fonte: BCB

### Evolução da Dívida

Em relação ao PIB



Fonte: BCB

Em fevereiro, o setor público apresentou um déficit primário de R\$ 17,4 bilhões ante um superávit de R\$ 46,9 bilhões no mês anterior. Dessa forma, acumulou saldo negativo de R\$ 94,3 bilhões em 12 meses. Em relação ao PIB, o déficit acumulado em 12 meses fechou em 1,4%, o que representa quedas de 0,1 p.p. na margem, de 0,3 p.p. no ano e de 0,9 p.p. em relação a fev/17. A conta de juros nominal em relação ao PIB caiu 0,1 p.p. no mês para 5,9%, sendo o menor patamar desde jan/15. Esse movimento reflete a queda da taxa de juros básica da economia, e por consequência, a redução do custo nominal da dívida pública. Assim, o déficit nominal ficou em 7,3% contra 8,9% no mesmo período de 2017. A Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) cresceu 0,2 p.p. na margem, totalizando 52,0% do PIB. Com uma alta de 0,6 p.p. no mês, a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) alcançou 75,1% do PIB.



# COMPORTAMENTO SEMANAL DE MERCADO

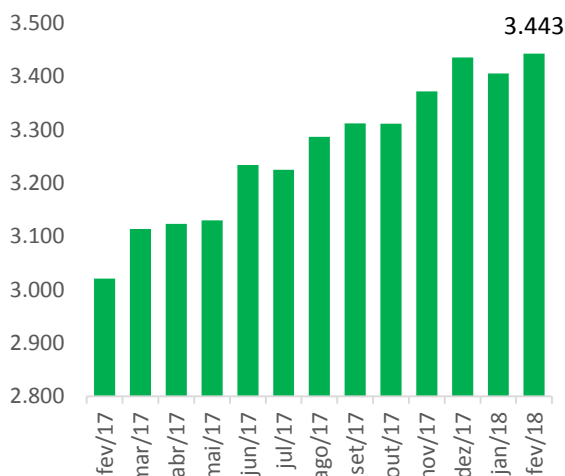
Informativo Assessoria Econômica

23 a 29 de março de 2018 | www.abbc.org.br

## Títulos Públicos – fev/18

### Divida Mobiliária Federal Interna

Mensal - em R\$ bilhões - Fora do Banco Central



Fonte: BCB

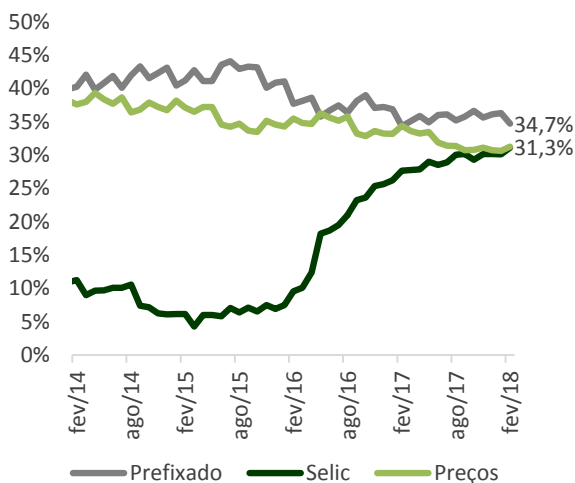
### Custo médio nominal

(%) a.a.



Fonte: BCB

### Composição da DPMFi



Fonte: BCB

A Dívida Pública Mobiliária Federal Interna (DPMFi), fora do Banco Central, totalizou R\$ 3.442,6 bilhões em fevereiro, o que representa uma alta de 1,1% na margem e de 10,8% em 12 meses, em termos reais. Refletindo o processo de flexibilização da política monetária, assim como o arrefecimento da inflação, o custo médio nominal da DPMFi fechou em 9,6% a.a. ante 9,7% em janeiro e 12,0% em fev/17. Também com diminuição, o prazo médio da DPMFi saiu de 50,3 meses em jan/18 para 49,7. Por último, a composição da DPMFi manteve sua evolução recente, com os títulos prefixados ganhando maior representatividade (34,7%), seguidos pelos referenciados a índices de preços com 31,3% e os atrelados a Selic com 31,1%.

# COMPORTAMENTO SEMANAL DE MERCADO

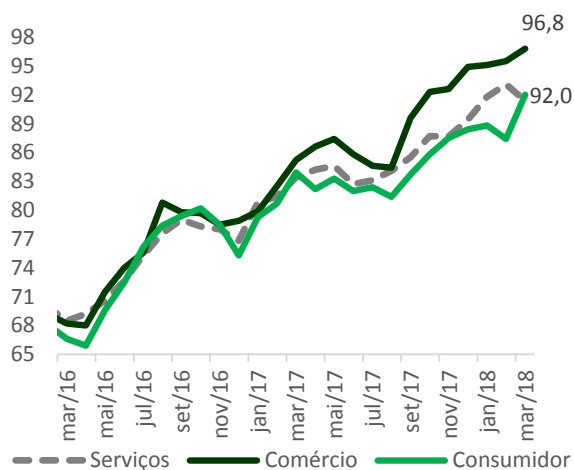
Informativo Assessoria Econômica

23 a 29 de março de 2018 | www.abbc.org.br

## Sondagens FGV – mar/18

### Índices de Confiança

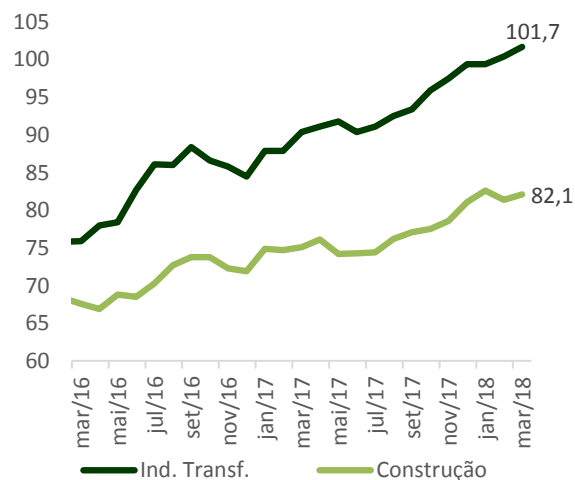
Dessazonalizados



Fonte: FGV

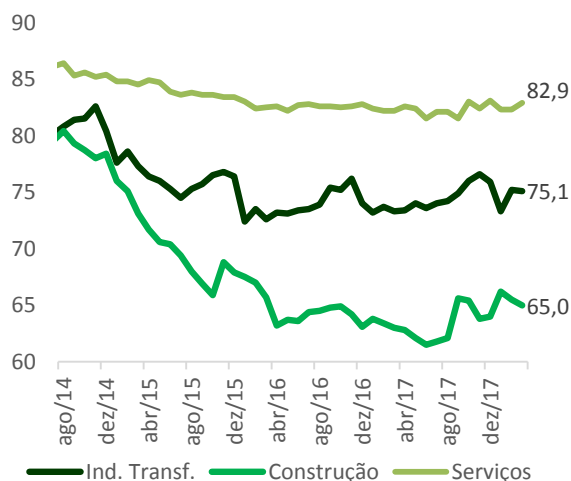
### Índices de Confiança

Dessazonalizados



Fonte: FGV

### NUCI



Fonte: FGV

Em março, o índice de confiança de serviços caiu 1,7 pt. na margem para 91,4 pts.. Já o índice para o comércio subiu 1,3 pts. para 96,8 pts.. Finalizando em 92,0 pts., a confiança dos consumidores teve uma forte alta de 4,6 pts.. Com elevação de 0,7 pts., a confiança do setor de construção ficou em 82,1 pts.. Em 101,7 pts., a confiança da indústria de transformação cresceu 1,3 pts. no mês. Vale destacar que as diferenças entre o índice de Condições Atuais e Expectativa Futura permanecem altas para consumidores (22,9 pts.), construção (22,8 pts.) e comércio (10,7 pts.). Com relação ao nível de utilização da capacidade instalada (NUCI), a construção teve redução na margem de 0,5 pts., fechando em 65,0 pts.. Com retração de 0,1 pt. no mês, a NUCI da indústria de transformação ficou em 75,1 pts.. Já para serviços apresentou uma alta de 0,6 pt. para 82,9 pts..



---

## Assessoria Econômica

Av. Paulista, 949 – 6º andar – Bela Vista  
CEP: 01311-100 – São Paulo – SP

Telefone: +55 11 3288-1688 | Fax: +55 11 3288-3390

[assessoriaeconomica@abbc.org.br](mailto:assessoriaeconomica@abbc.org.br)