



# Perspectiva Semanal



## Olá!

Aproveite seu boletim **Perspectiva Semanal**, uma publicação com os destaques do mercado financeiro nacional e internacional na semana, com dados, indicadores e projeções da SulAmérica Investimentos.

## E segue o pêndulo entre recessão e inflação

Na última semana houve nova rodada de divulgação de dados econômicos, e principalmente, a reunião do FOMC (Comitê de Política Monetária do Federal Reserve, o Banco Central dos EUA). **A leitura do mercado foi que o Fed mostrou maior desconforto com a desaceleração da atividade econômica**, de modo que adotaria posição um pouco mais flexível em relação à taxa de juros. O principal reflexo disso é o fortalecimento da precificação de cortes já no primeiro trimestre do ano que vem, e nova desaceleração das altas para 25pb a partir da reunião de novembro.

**Avaliamos que os dados econômicos não corroboram essa precificação.** É verdade que os dados de atividade econômica mostram desaceleração. No entanto, os indicadores do mercado de trabalho seguem fortes, demonstrando um panorama complexo com balanço entre oferta e demanda por trabalho indicando continuidade da pressão sobre salários (para mais informações sobre o mercado de trabalho e a teoria econômica envolvida ver o Perspectiva de 11/jul/2022 e de 13/jun/2022). Ademais, os dados de inflação mostram um panorama complexo, com aceleração da inflação de serviços. Assim, continuamos vendo a necessidade de aperto monetário por parte do FED.

**A novidade na comunicação do FED, na nossa visão, foi o abandono do forward guidance** – sinalização explícita da decisão a ser tomada nas próximas reuniões. Como descrito na edição anterior do Perspectiva Semanal (25/jul/2022), a grande incerteza do cenário atual corrobora na sinalização de “dependência dos dados”, tal como foi feita pelo Banco Central Europeu (ECB) ao adotar o discurso de “reunião a reunião”. No entanto, o abandono do forward guidance não implica, na nossa opinião, a flexibilização do mandato de buscar a estabilidade de preços. **O Fed sinalizou “dependência dos dados”, e os dados são preocupantes, mostrando maior persistência inflacionária.** O que poderia suavizar um pouco o cenário prospectivo de juros é um enfraquecimento mais forte do mercado de trabalho. Porém, por enquanto, não vemos sinais que corroborem esse diagnóstico já para o segundo semestre de 2022. Nesse sentido, os dados referentes ao mercado de trabalho – o Payroll será divulgado nesta sexta-feira – serão especialmente relevantes para os mercados.

Por fim, continuamos vendo grande volatilidade no cenário percebido pelos mercados. **O pêndulo entre recessão e inflação segue**, e a tendência é que continue à medida que continuarmos vendo persistência na inflação de serviços. Vale a ressalva, porém, que nas últimas semanas vimos pelo menos uma boa notícia no front inflacionário: **a perspectiva de melhora da inflação de bens**, com o avanço no processo de normalização de cadeias produtivas (indicadores de tempo de entrega em queda etc.), e queda do preço de commodities.

---

## **Destaques da semana são reunião do COPOM no Brasil e payroll no exterior**

**Nos EUA, a percepção de que o pico de tom hawkish do FOMC (Comitê de Política Monetária do Federal Reserve, o Banco Central dos EUA) já passou após dados fracos de atividade pode ser invalidada por discursos de membros do comitê ao longo da semana e pelos dados do mercado de trabalho na sexta-feira.** A mediana das projeções do mercado aponta uma desaceleração no ritmo de criação de postos de trabalho (de 372 mil para 250 mil) e um arrefecimento nos ganhos salariais anuais (de 5,1% A/A para 4,9% A/A). **Surpresas para cima nesses dados seriam mal-recebidas pelo humor atual do mercado**, pois acarretariam num FOMC mais hawkish por mais tempo. Além do payroll na sexta-feira, a abertura de vagas de empregos (JOLTS) sairá na terça-feira, com a expectativa do mercado sendo de desaceleração gradual ainda (de 11,2 milhões para 11 milhões). Outros dados importantes de atividade saem ao longo da semana, com os índices de gerentes de compras devendo mostrar diminuição na margem, mas ainda no território expansionista (com exceção do PMI serviços calculado pelo Markit, que ficou em 47 na prévia divulgada há algumas semanas).

**Na China** já saíram alguns dos índices de gerentes de compras referentes a julho. Eles mostraram enfraquecimento mais intenso que previsto na manufatura e dentro das expectativas para serviços. **O cálculo do setor privado para o setor de serviços ainda será divulgado na quarta-feira, e as projeções do mercado apontam para uma desaceleração modesta** (de 54,5 para 54,0).

**Na Europa, os dados que sairão na semana devem mostrar um cenário estagflacionário.** Na quarta-feira serão divulgadas vendas no varejo e inflação ao produtor. As vendas devem ter ficado estagnadas, segundo as projeções de mercado, enquanto a inflação ao produtor deve ter subido de 0,7% M/M em maio para 1,0% M/M em junho.

**No Brasil, o destaque da semana será a reunião do COPOM** (Comitê de Política Monetária do Banco Central do Brasil), na quarta-feira. **O COPOM deverá aumentar a taxa de juros em 50 pb, para 13,75%, e manter a porta aberta para novo aumento na próxima reunião.** Menções ao cenário inflacionário ainda preocupante, em especial com parte de serviços da inflação acelerando e mais impulso da política fiscal na atividade, fazem com que haja possibilidade de mais aumentos nas taxas de juros depois da reunião deste mês. Fora isso, será divulgada a produção industrial de junho. A expectativa mediana do mercado é de queda de -0,3% M/M, após a alta de 0,3% M/M no mês anterior.

	<b>Segunda - feira</b> 01 de agosto	<b>Terça - feira</b> 02 de agosto	<b>Quarta - feira</b> 03 de agosto	<b>Quinta - feira</b> 04 de agosto	<b>Sexta - feira</b> 05 de agosto
<b>EUA</b>	PMI Manufatura (Jul F) ISM Industrial (Jul)	Discursos de Bullard e Evans do Fed Abertura de vagas JOLTS (Jun)	<b>PMI Serviços (Jul F)</b> Encomendas de bens duráveis (Jul F) Encomendas à indústria (Jun) ISM Serviços (Jul)	Pedidos semanais de seguro desemprego Balança comercial (Jun)	<b>Criação de empregos payroll (Jul)</b> Crédito ao consumidor (Jun)
<b>Europa</b>	(EC) PMI Manufatura (Jul F) (EC) Taxa de desemprego (Jun) (GE) PMI Manufatura (Jul F)		(EC) PMI Serviços (Jul F) (GE) PMI Serviços (Jul F) <b>(EC) Inflação ao produtor (Jun)</b> <b>(EC) Vendas no varejo (Jun)</b>	(GE) Encomendas à indústria (Jun)	(GE) Produção Industrial (Jun)
<b>Ásia</b>	<b>(CH) PMI manufatura Caixin (Jul)</b>		<b>(CH) PMI Serviços (Jul)</b> (JN) PMI Serviços (Jul F)		
<b>Brasil</b>	Relatório Focus IPC-S 4ª semana (Jul)	IPC Fipe 4ª semana (Jul) <b>Produção Industrial (Jun)</b> Vendas de veículos Fenabreve (Jul)	<b>Reunião do COPOM</b>		<b>IGP-DI (Jul)</b> Produção de veículos Anfavea (Jul)

		<b>Economia Brasileira</b>					
		<b>Projeções - Indicadores Macroeconômicos</b>					
		<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022(p)</b>	<b>2023(p)</b>
<b>PIB - crescimento real</b>	Var %	<b>1,8</b>	<b>1,4</b>	<b>-4,1</b>	<b>4,6</b>	<b>2,0</b>	<b>-0,7</b>
<b>IPCA</b>	% ao ano	<b>3,8</b>	<b>4,3</b>	<b>4,5</b>	<b>10,1</b>	<b>6,9</b>	<b>4,9</b>
<b>Meta IPCA</b>	% ao ano	<b>4,5</b>	<b>4,3</b>	<b>4,0</b>	<b>3,8</b>	<b>3,5</b>	<b>3,3</b>
<b>IGP-M</b>	% ao ano	<b>7,6</b>	<b>7,3</b>	<b>23,1</b>	<b>17,8</b>	<b>10,3</b>	<b>3,4</b>
<b>Juro Selic - média ano</b>	% ao ano	<b>6,46</b>	<b>5,90</b>	<b>2,82</b>	<b>4,42</b>	<b>12,52</b>	<b>12,79</b>
<b>Juro Selic - dezembro</b>	% ao ano	<b>6,50</b>	<b>4,50</b>	<b>2,00</b>	<b>9,25</b>	<b>14,00</b>	<b>11,00</b>
<b>Tx Câmbio - média ano</b>	R\$/US\$	<b>3,65</b>	<b>3,95</b>	<b>5,16</b>	<b>5,39</b>	<b>5,20</b>	<b>5,36</b>
<b>Tx Câmbio - dezembro</b>	R\$/US\$	<b>3,88</b>	<b>4,11</b>	<b>5,15</b>	<b>5,65</b>	<b>5,33</b>	<b>5,39</b>
<b>Risco País (CDS)</b>	bps	<b>208</b>	<b>99</b>	<b>143</b>	<b>205</b>	<b>300</b>	<b>300</b>
<b>Balança Comercial</b>	US\$ Bn	<b>58,0</b>	<b>48,0</b>	<b>51,0</b>	<b>61,2</b>	<b>72,0</b>	<b>50,8</b>
<b>Saldo em C. Corrente</b>	US\$ Bn	<b>-41,5</b>	<b>-50,7</b>	<b>-12,5</b>	<b>-28,1</b>	<b>-5,5</b>	<b>-24,3</b>
<b>Saldo em C. Corrente</b>	% do PIB	<b>-2,2</b>	<b>-2,7</b>	<b>-0,9</b>	<b>-1,7</b>	<b>-0,3</b>	<b>-1,3</b>
<b>Resultado Fiscal Primário</b>	% do PIB	<b>-1,5</b>	<b>-0,8</b>	<b>-9,5</b>	<b>0,7</b>	<b>0,1</b>	<b>-1,5</b>
<b>Dívida Líquida</b>	% do PIB	<b>52,8</b>	<b>54,6</b>	<b>63,0</b>	<b>57,3</b>	<b>60,2</b>	<b>65,7</b>
<b>Dívida Bruta</b>	% do PIB	<b>75,3</b>	<b>74,3</b>	<b>89,2</b>	<b>80,3</b>	<b>79,7</b>	<b>85,8</b>

(p) projeções

## Informações

**Economista-chefe da SulAmérica Investimentos**  
Natalie Victal [natalie.victal@sulamerica.com.br](mailto:natalie.victal@sulamerica.com.br)

**Clique aqui e conheça os fundos da**  
SulAmérica Investimentos.

**Site** [www.sulamericainvestimentos.com.br](http://www.sulamericainvestimentos.com.br)