



MACRO CENA SEMANAL

05 a 09 abr

JHN CONSULTING

JULIO HEGEDUS NETTO, ECONOMISTA

MAR/ABR 2021

BREAFING SOBRE O MOMENTO DO BRASIL

- ❑ **Sobre a Covid.** Já ultrapassamos 325 mil mortes, num cenário preocupante de descontrole. Nos últimos dias as mortes chegaram a mais de 3 mil ao dia, colapsando os sistemas de saúde de várias cidades, sobrecarregando os leitos dos CTIs, escasseando insumos variados, como o “kit entubação”, etc. A programação de vacinação para abril ficou um pouco aquém do esperado, mas uma boa notícia foi a encomenda da vacina “Jansen”, que só exige uma dose. É uma esperança!
- ❑ **Fatos.** Tivemos uma agenda intensa na semana, com a substituição de seis ministros do governo Bolsonaro. O chanceler Ernesto Araújo caiu por incompetência e verborragia; já o ministro da Defesa, general Fernando Azevedo, e os comandantes das três armas, se “rebelaram” e deram um “chega para lá” no presidente, que queria “apoio” para as suas “estripulias”.
- ❑ **Em paralelo,** com as mortes a mais de 320 mil, foi formado um “Gabinete de Crise”, algo bem atrasado (já era para ter sido feito há um ano!). Artur Lira, presidente da Câmara, em discurso, foi direto, “remédios amargos e fatais” podem se tornar necessários se “ele” não se enquadrar.

AGENDA SEMANAL

05 A 09 DE ABRIL

Uma semana relativamente calma, com poucos indicadores. Portanto, devemos nos ater às escaramuças políticas, debates sobre o Orçamento e mobilização em torno das vacinas. Nos indicadores, destaque para a inflação, com alguns índices como o IPC da Fipe, o IGP-DI e o IPCA, todos de março. O IPCA deve se manter “pressionado”, pelas depreciações cambiais e a alta das *commodities*, o que deve trazer elevações adicionais nos alimentos.

Agenda Semanal.	
2ª Feira	Pesquisa Focus e IPC da Fipe de março;
3ª Feira	PMI Composto Markit (mar), sendo que em fevereiro foi a 49,6 pontos e PMI de Serviços Markit do mesmo mês;
4ª feira	o IGP-DI (mar) e fluxo cambial;
5ª feira	ND
6ª feira	IPCA (mar), devendo ficar próximo de 0,80%, depois de 0,86% em fevereiro. Em 12 meses, este índice do IBGE se encontra no “teto do sistema de metas” (5,2%).

Acompanhando a pandemia

BOAS NOVIDADES NO *FRONT* DAS VACINAS !

Agora no sábado (03/04) chegamos a 2,9 mil óbitos em 24 horas, 70,2 mil novos casos, 37,4 mil recuperados e 328 mil óbitos no total. Como nos atrasamos no ciclo de vacinação, seguimos morrendo, enquanto que nos EUA esta curva já reverteu.

Uma “virada de mesa” vem sendo tentada, depois de tanta ignorância e negacionismo sobre a vacina e a necessidade de *lockdown*. Uma boa notícia foi o Ministério da Saúde e a Anvisa aprovarem a Jansen, uma dose apenas, o que deve facilitar na imunização da população.

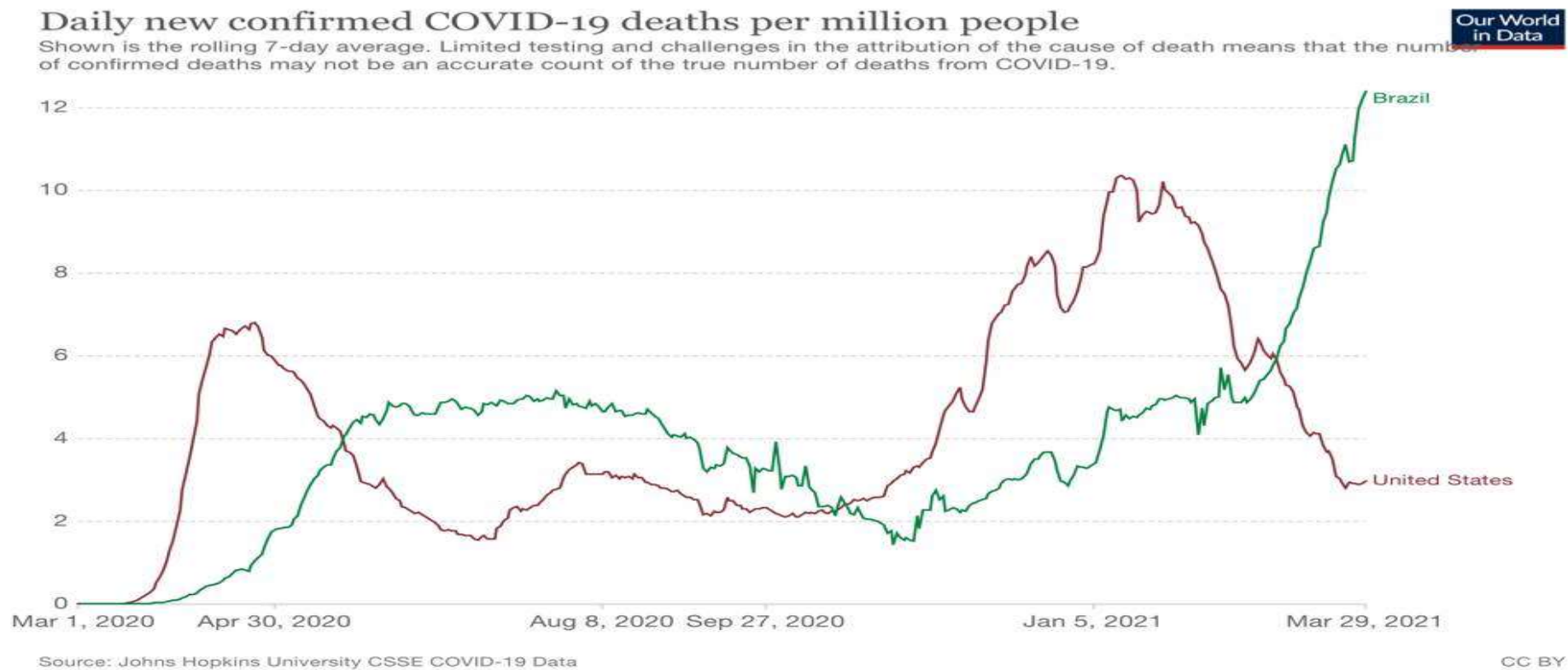
Importantes avanços houveram na análise da vacina Sputnik pela Anvisa, essencial na ampliação da cobertura do ciclo de vacinação.

Infelizmente, a Covaxxin, vacina indiana, acabou reprovada por problemas na fabricação, mas acreditamos que esta decisão pode ser revista;

A Pfizer anunciou que apenas 1% dos vacinados com duas doses adquiriram a Covid 19 após 6 meses, todos com infecção leve. Ou seja, a imunidade proporcionada pela vacina deve durar mais do que seis meses (a ver quanto durará) e nenhum dos vacinados contraiu a forma grave da doença.

INVERSÃO DAS CURVAS: EUA PARA BAIXO, BRASIL PARA CIMA

Até a semana, já eram 325 mil mortes, com uma média incontrolável de 3 mil por dia. Já nos EUA, a vacinação acelerada, inverteu a curva de óbitos.



Uma Semana no mercado de ativos

Bolsa de Valores	Taxa de Câmbio	Taxa de Juros	Inflação
<p>Fechamos quinta-feira (dia 1), véspera do feriado de Páscoa, com o Ibovespa em queda de 1,18%, a 115.253 pontos. Os investidores não quiseram ir para o feriado “comprados”. Em março houve uma “bela” valorização de 6,0%, mesmo com três perturbações - crise fiscal, pandemia explosiva e crise política, pelas condutas intempestivas do presidente. Para abril, a expectativa é de mais volatilidade, pelo ambiente político açodado, mesmo com vacinação. Será um mês, portanto, de “correção”.</p>	<p>Na sexta-feira, o dólar fechou a R\$ 5,7153, +1,54%, acumulando 10% de valorização no ano. No dia anterior havia recuado 2%, chegando na máxima <i>intraday</i>, R\$ 5,7158. Os investidores estão na defensiva por causa da questão do Orçamento e do <i>payroll</i> americano mais forte (+916 mil). Isso, com certeza, pressionará os <i>Treasuries</i> americanos, depreciando ainda mais a nossa moeda. Mais “correção” é prevista na segunda-feira. Bom para as empresas exportadoras, ruim para a inflação e as empresas endividadas em dólar. <u>Ao fim deste ano estimamos o dólar R\$ 5,40, a R\$ 5,20 nos anos seguintes.</u></p>	<p>A “curva de juro” deu uma inclinada de 20 pontos nesta semana passada, diante das incertezas em relação ao ambiente político e o ritmo da pandemia. Assim sendo, as taxas médias e longas fecharam a semana em alta, diante da forte aversão ao risco fiscal, dada a questão do Orçamento ainda não resolvida. Também pesaram nas taxas, o avanço do dólar, do petróleo e os receios com a pandemia. Importante que tal comportamento não surpreendeu, foi considerado normal, com o Tesouro ofertando grande lote de papéis curtos, sem risco ao mercado. <u>Trabalhamos com a Selic a 5,25% ao fim deste ano e 6,0% em 2022.</u></p>	<p>No Brasil, o IPCA-15 ficou dentro das expectativas do mercado (0,93%), influenciada diretamente pelo choque dos combustíveis mais caros. Em 12 meses acumula 5,57%, superando o teto da meta (5,25%). Sendo assim, a inflação de curto-prazo segue (e seguirá) pressionada até, pelo menos, meados do ano, com um nível de espalhamento maior mostrado pelos núcleos e pelos índices de difusão. Nesta semana teremos o IPCA “cheio” de março, na mesma trajetória de alta, pressionado por novos reajustes de combustível, pela alta do petróleo (+3%). <u>Ao fim deste ano, trabalhamos com o IPCA a 5,1%; para 2022 deve ficar em 4,5%.</u></p>

TRAJETÓRIA DA TAXA DE CÂMBIO

Cenário político açodado, pandemia, atraso das vacinas, retomada atrasada da economia, economia americana "decolando", justificam o câmbio próximo a R\$ 5,80 por estes dias. A elevação do juro Selic, porém, deve reduzir este ritmo de depreciação cambial. Trabalhamos com o câmbio a R\$ 5,40 e a Selic a 5,25% ao fim deste ano.



Como está a atividade econômica?

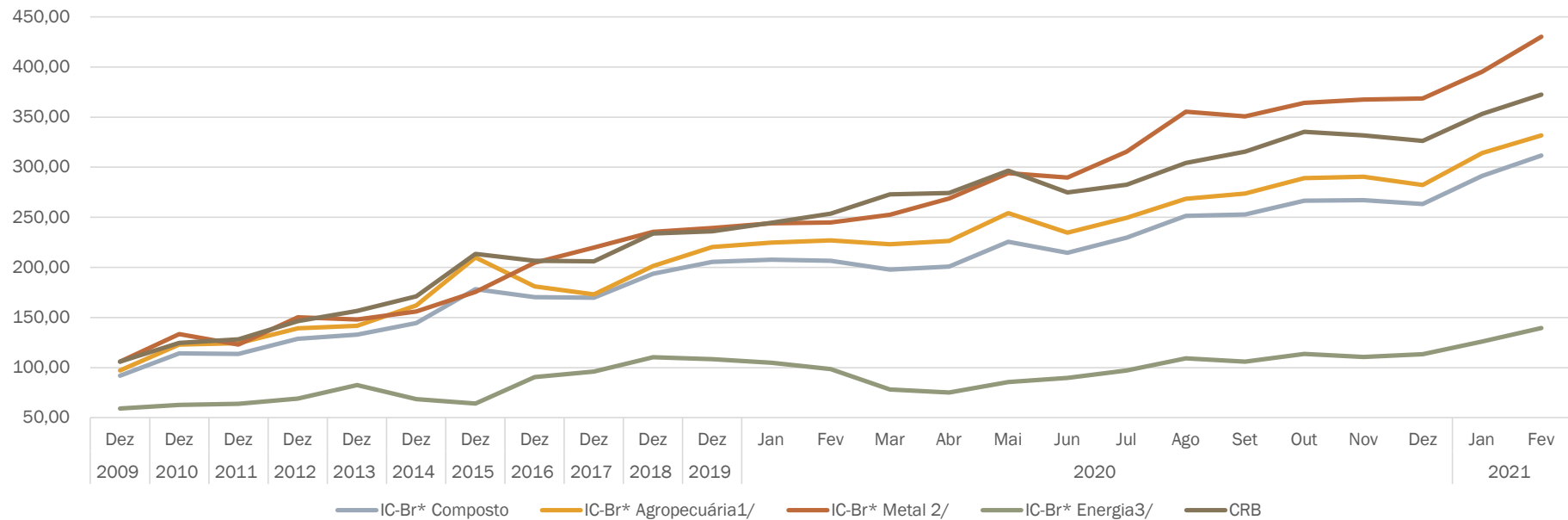
Como está a atividade econômica

Comportamento dos indicadores mais recentes	Vendas do Varejo (PMC – IBGE) JANEIRO 2021	Produção Industrial FEVEREIRO 2021	Anfavea / Fenabrave	Serviços
<p>Ritmo da economia segue fragilizado, dado o atraso das vacinas e os desencontros na adoção de políticas públicas, além do “açodamento político”.</p> <p>O primeiro trimestre foi fraco, dado o ritmo de vacinações muito lento. O mesmo deve ocorrer no segundo trimestre. Uma retomada mais consistente, apenas no segundo semestre, ainda assim, desde que a vacinação avance no devido ritmo, imunizando a maioria da população adulta.</p>	<p>As vendas do varejo de janeiro fecharam estáveis frente à dezembro (-0,2%), refletindo a retirada dos auxílios emergenciais e a inflação acumulada de alimentos. Contra janeiro do ano passado, tivemos queda de -0,3%, primeira taxa negativa depois de sete meses consecutivos de resultados positivos. Em 12 meses, o indicador acumula ganho de 1,0%. Das oito atividades investigadas, quatro tiveram resultados negativos, o que influenciou o índice - entre elas, hipermercados, supermercados, produtos alimentícios, bebidas e fumo, com maior peso, recuou 1,6%. Já o varejo ampliado, que inclui veículos e materiais de construção, registrou queda de 2,1% em janeiro - segunda taxa negativa consecutiva.</p>	<p>Depois de nove meses seguidos de expansão, a produção industrial sofreu um “freio de arrumação” em fevereiro, recuando 0,7% contra janeiro. Boa parte deste recuo ocorreu pela paralisia da indústria automobilística, impactada pela falta de peças. Para março, teremos mais uma queda, decorrente da nova onda do Covid19. Entre janeiro e fevereiro, 14 dos 26 setores operaram no negativo, com destaque para a indústria automotiva (-7,2%) e a extrativa (-4,7%). A indústria têxtil recuou 9,0%, produtos de metal (-4,1%) e couros e calçados (-5,9%). Soma-se também as mudanças de turno, o fim do pagamento do auxílio emergencial e o desemprego como fatores a mais a impactar a indústria neste momento. Contra fevereiro de 2020, a indústria ainda opera 2,8% acima.</p>	<p>Mesmo com muitas concessionárias fechadas, principalmente no maior mercado do País (SP), as vendas de veículos avançaram 13,2% em março contra fevereiro. No total, 189,4 mil carros foram emplacados em março, avançando 15,8% contra o mesmo mês do ano passado. Estes são dados preliminares, coletados no mercado. Na semana, terça-feira saem os dados da Fenabrave e no dia seguinte, da Anfavea. Nestes teremos os dados de vendas, produção, exportações, estoques e emprego do setor. No ano, as vendas de veículos chegaram a 527,9 mil veículos vendidos, 5,4% abaixo do mesmo período de 2020.</p>	<p>O setor de serviços cresceu 0,6% em janeiro, após ficar estável em dezembro. Este é o oitavo resultado positivo do setor, que acumula ganho de 9,6% no período. Contudo, o volume de serviços ainda está 13,8% abaixo do recorde histórico, registrado em novembro de 2014, e 3% abaixo de fevereiro de 2020, quando ainda não havia isolamento social.</p>

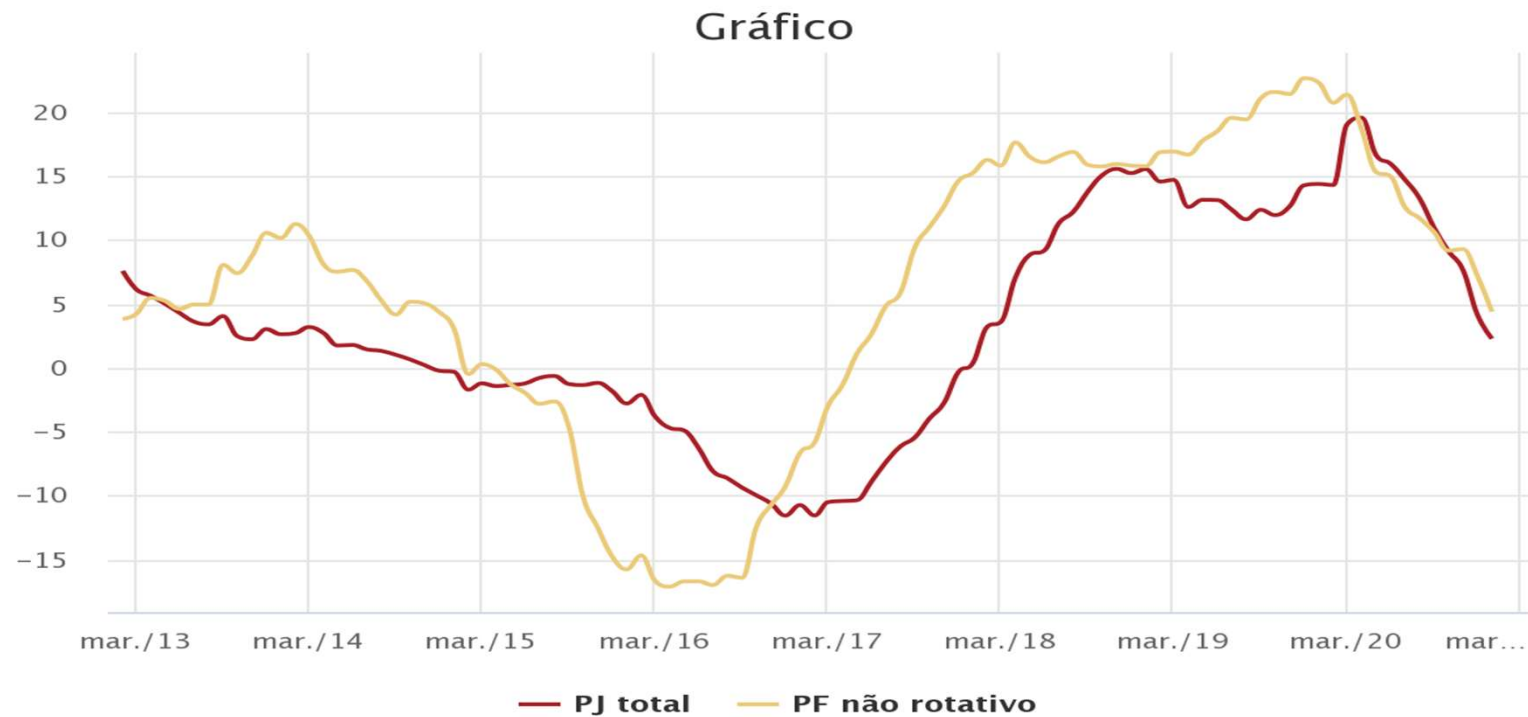
Trajетória do IC-BR e do CBR

Cotação das *Commodities* de exportação do Brasil se elevando pela retomada global. Maior demanda da China e dos EUA. Nestas, minério de ferro se valorizou 87,6% no primeiro trimestre de 2021, contra o mesmo do ano passado, energia, ou seja, barril de petróleo Brent, se valorizando 20,6% e na agropecuária, soja, +54,2%.

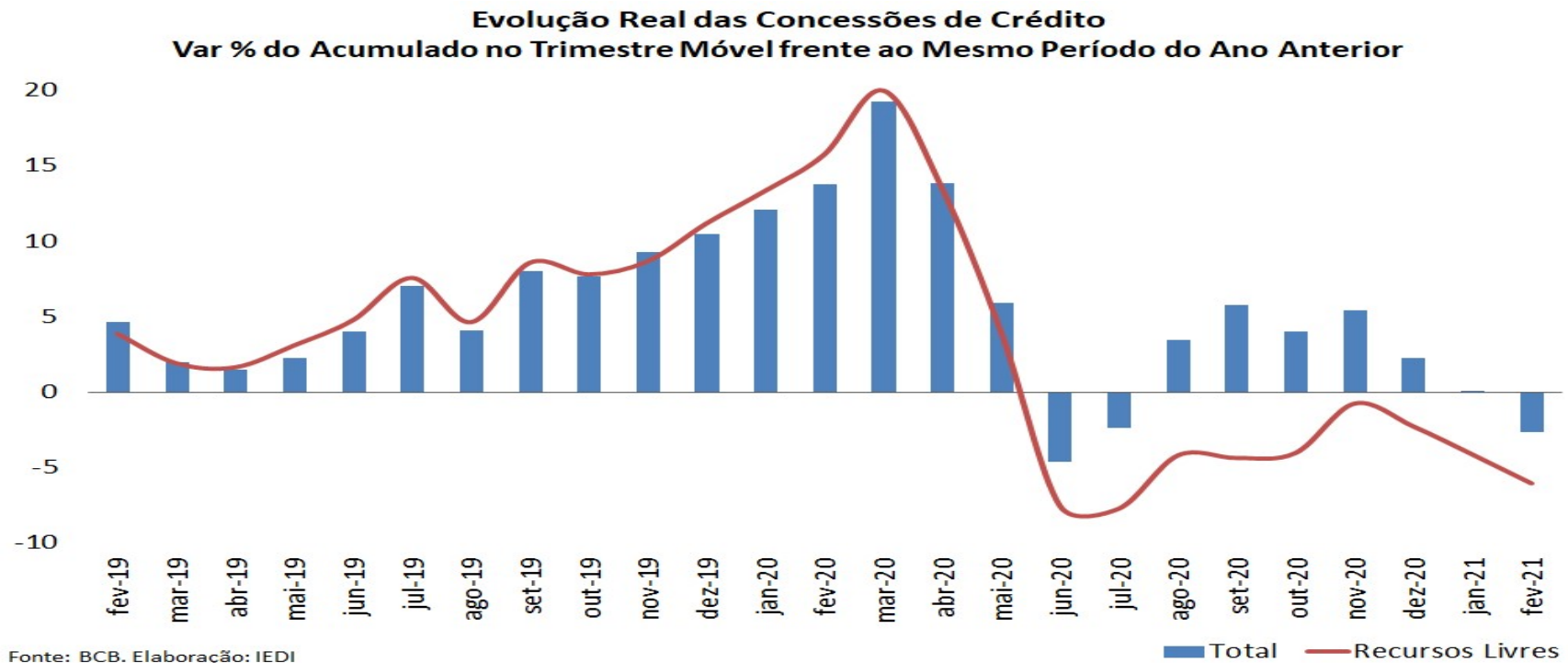
Trajетória das Commodities, IC-Br e CRB



OFERTA DE CRÉDITO EM QUEDA, PELA INCERTEZA DAS VACINAS E CLIMA POLÍTICO "AÇODADO"



SEGUNDO O IEDI, O CRÉDITO PERDE FÔLEGO, DEPOIS DE ESBOÇAR REAÇÃO NO FINAL DO ANO PASSADO

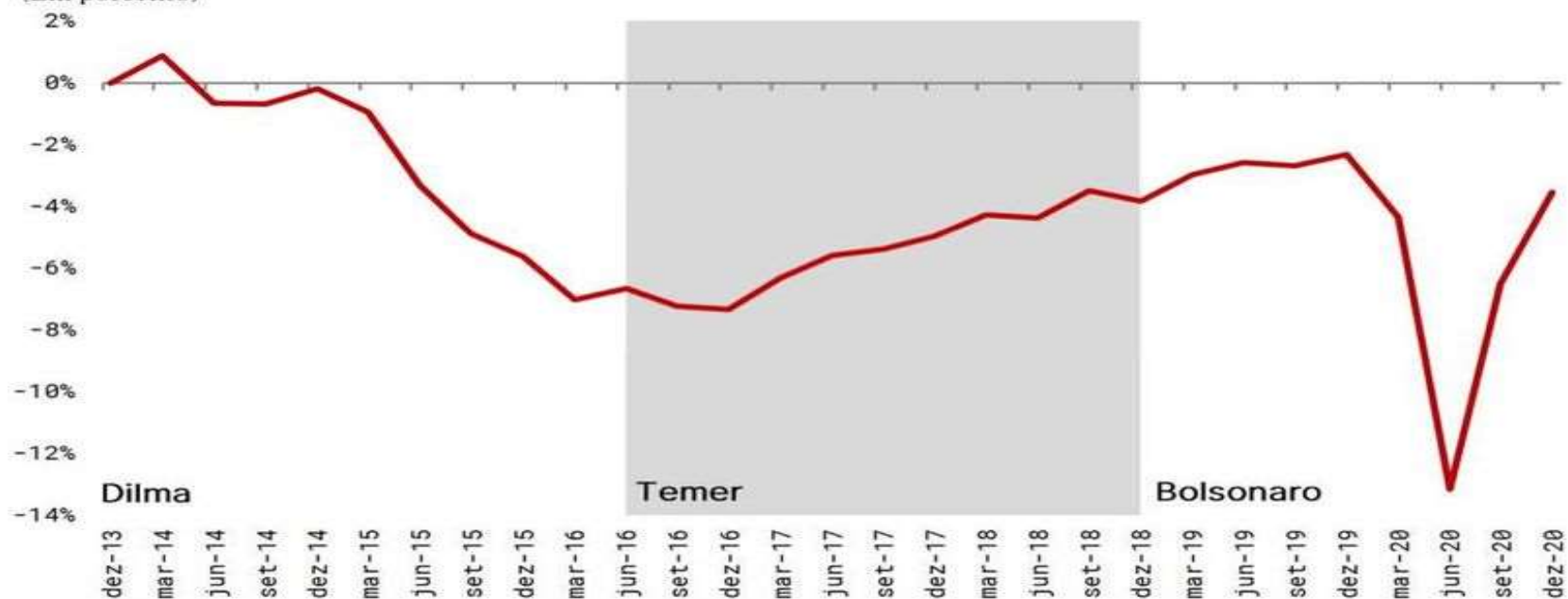


PIB EM FORMA DE "V"

Expectativa é de recuperação da economia no segundo semestre, desde que as campanhas de vacinação deslanchem. Se não, teremos um crescimento mais tímido, mesmo com o apoio dos auxílios emergenciais.

Variação cumulativa do PIB real desde o começo do Governo Dilma 2

(Em porcento)



Fonte: IBGE, Sistema de Contas Nacionais.

O que acontece no mundo ?

ESTADOS UNIDOS

NOVO PACOTE BIDEN, VACINAÇÕES AVANÇANDO

- ❑ Mega pacote de Infra foi a grande novidade nesta semana. Biden buscará recursos do setor privado americano, com aumento na taxa de empresas, de 21% a 28%. Já são dois mega pacotes de estímulo para a economia norte-americana. Dúvida é saber se esta velocidade de recuperação será inflacionária ou não;
- ❑ O *payroll* de março, Relatório de Emprego não Agrícola, surpreendeu, com geração de 916 mil vagas, contra estimativa de 647 mil e 468 mil no mês anterior. A taxa de desemprego caiu a 6,0% da PEA. A partir de MAIO, TODOS os ADULTOS terão acesso à vacina;
- ❑ **Agenda (05 a 09/04), 2ª Feira**, PMI de Serviços (mar) com projeções de 60 pontos, depois de 59,8 em fevereiro, PMI Composto Markit (mar), o Índice ISM de NY, depois de 810,9 em fev. Índice de Condições Empresariais NY ISM (mar) (35,5 em fev), e Encomendas à Indústria (fev) (jan cresceu 2,6%); na **3ª F** a Perspectiva Energética de Curto Prazo do EIA, e o Índice Redbook mensal e anual; na **4ª F** Pedidos de Hipotecas de 30 anos, Índice de Compras MBA, Balança Comercial (mar), **ata do FOMC** e dados de crédito ao consumidor (fev); na **5ª F** pedidos de seguro desemprego e discurso do presidente do Fed, Jerome POWELL; na **6ª F** o IPP (mar) e Vendas e Estoques no Atacado (fev).

EUROPA E ÁSIA

Na Europa causa desconforto o atraso na chegada das vacinas. Vários países tiveram que ingressar em *lockdown*, diante de mais uma onda de pandemia. Portugal continua fora da curva, no número de óbitos e novos casos, em forte queda.

Para isso, foram necessários vários planos emergenciais, com *lockdowns* mais rigorosos. Isso veio em resposta à algum “relaxamento” em dezembro, nas festas de final de ano. As mortes, que estiveram próximas de 300 ao dia, no início de janeiro, caíram à média de 10 agora. Um desconfinamento cauteloso e gradual começa a ocorrer.

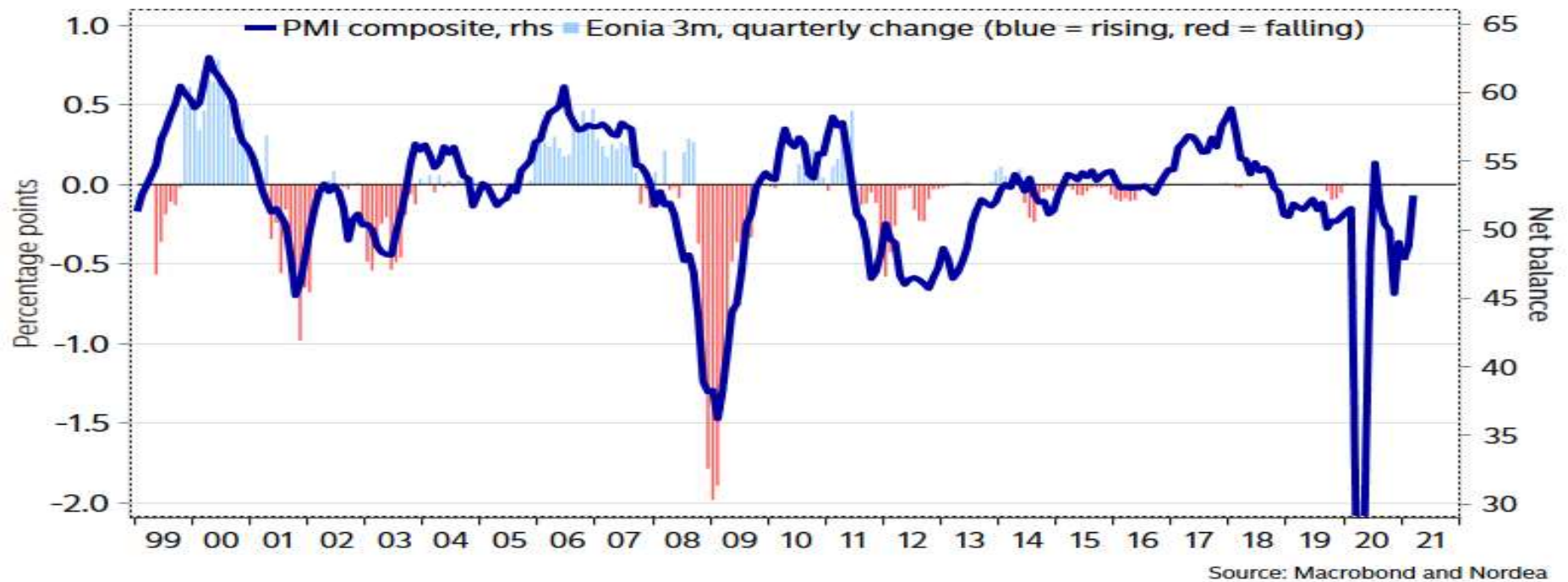
Destaquemos que o atraso no ritmo de vacinação deve impactar na retomada da economia da região. Vários países estão em *lockdown* integral ou parcial, como França, Alemanha, Holanda, Itália, Espanha.

Economia da região está rodando num ritmo baixo. A recuperação da atividade ainda é muito errática.

Na China, retomada da economia é a uma realidade. O Gerente de Compras (PMI) da Indústria, entre fevereiro e março, avançou, de 59 a 61 pontos.

PMI NA EUROPA EM RECUPERAÇÃO ERRÁTICA

Destaque para os PMI's da Europa, mostrando forte alta nos indicadores de Manufatura e robusta recuperação em Serviços, mesmo diante de uma situação ainda fragilizada da pandemia na região:



PROJEÇÕES (02/04)

Projeções	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Indicadores						
BRASIL						
Crescimento do PIB %	1,80	1,40	-4,10	3,00	4,50	4,00
Inflação Anual (IPCA, %)	3,75	4,31	4,52	5,10	4,50	4,00
Taxa Selic (%)	6,50	4,50	2,00	5,25	6,00	6,50
Taxa de Câmbio (R\$ / 1 US\$) Dez	3,88	4,11	5,14	5,40	5,20	5,20
Taxa de Câmbio (R\$ / 1 US\$) Média Anual	3,66	3,95	5,16	5,10	5,30	5,50

Julio Hegedus Netto, MSC, Doutorando Évora

Almada, 22/03/2021