LCA

Cenário Econômico

Preparado para Sebrae-SP

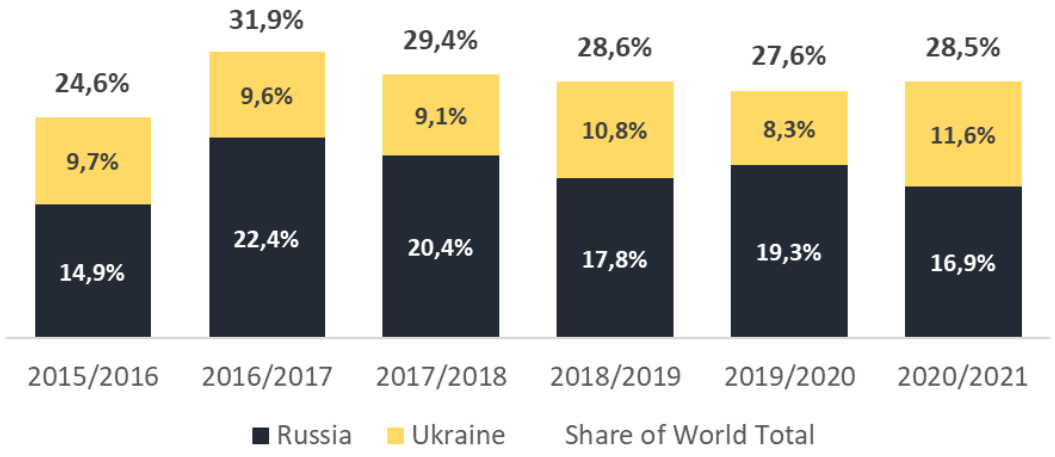
29/04/22

ECONOMIA GLOBAL

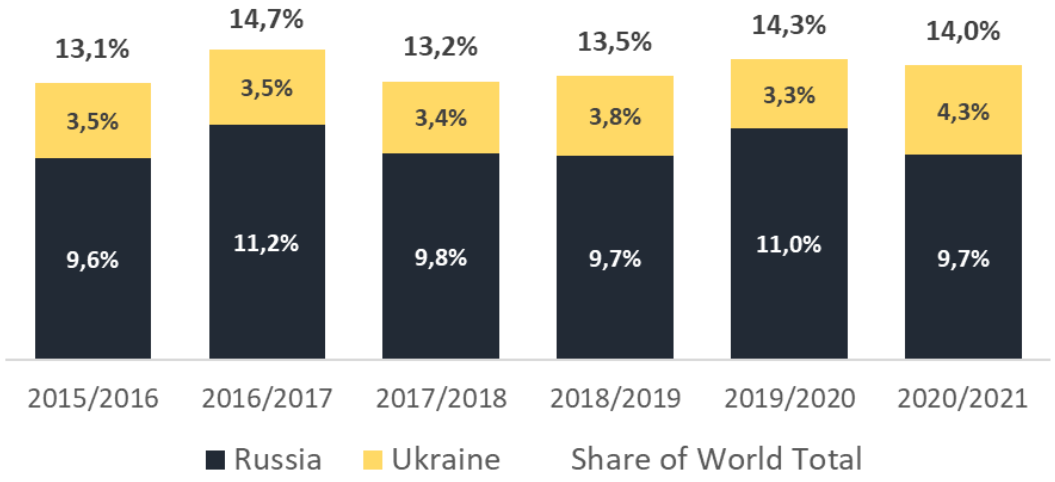
- Conflito Rússia-Ucrânia:
  - Não escala adicionalmente
  - Reforça pressão sobre a inflação global

Participação em trigo

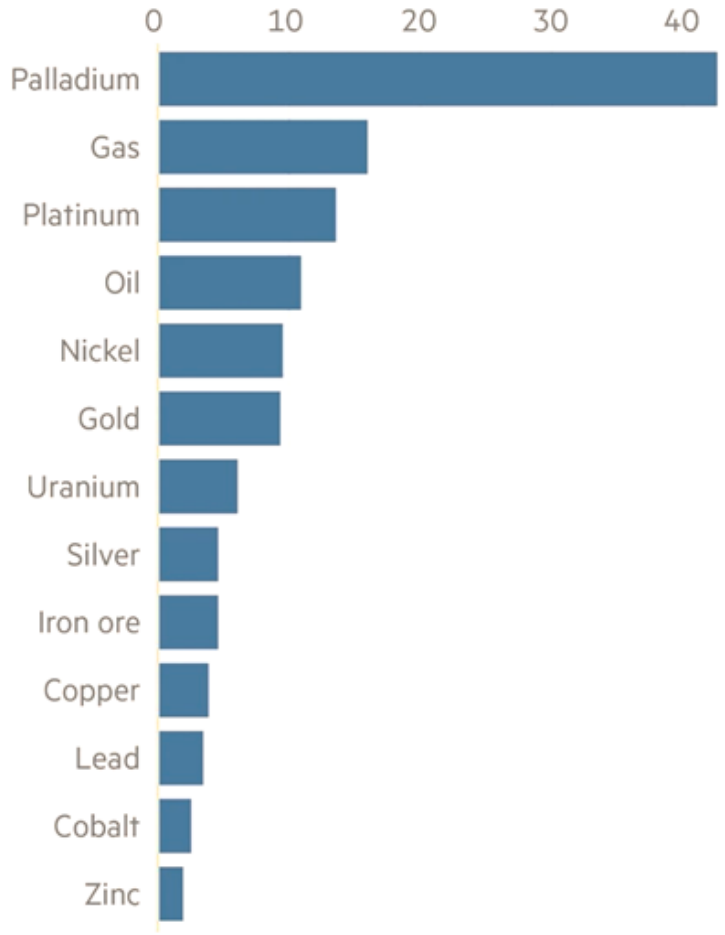
Exportações Mundiais (% do total) – Fonte: USDA.



Produção Mundial (% do total) – Fonte: USDA.



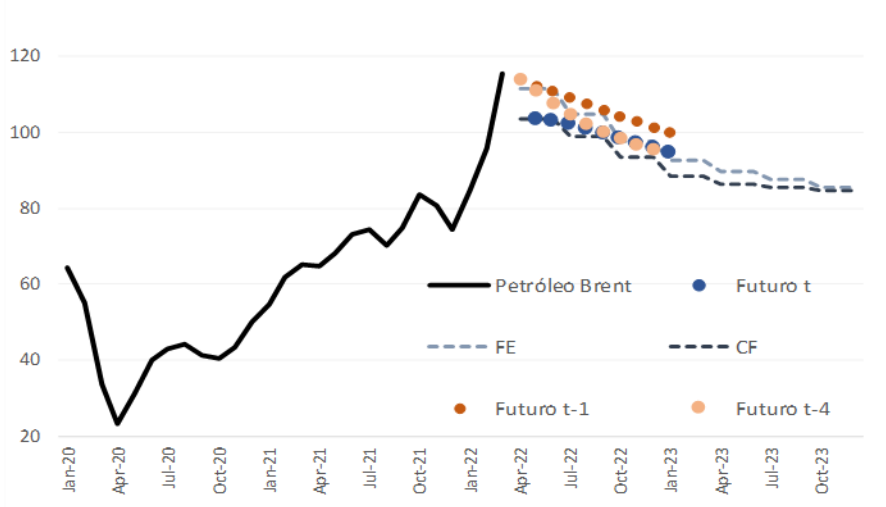
Participação russa na oferta global (%)



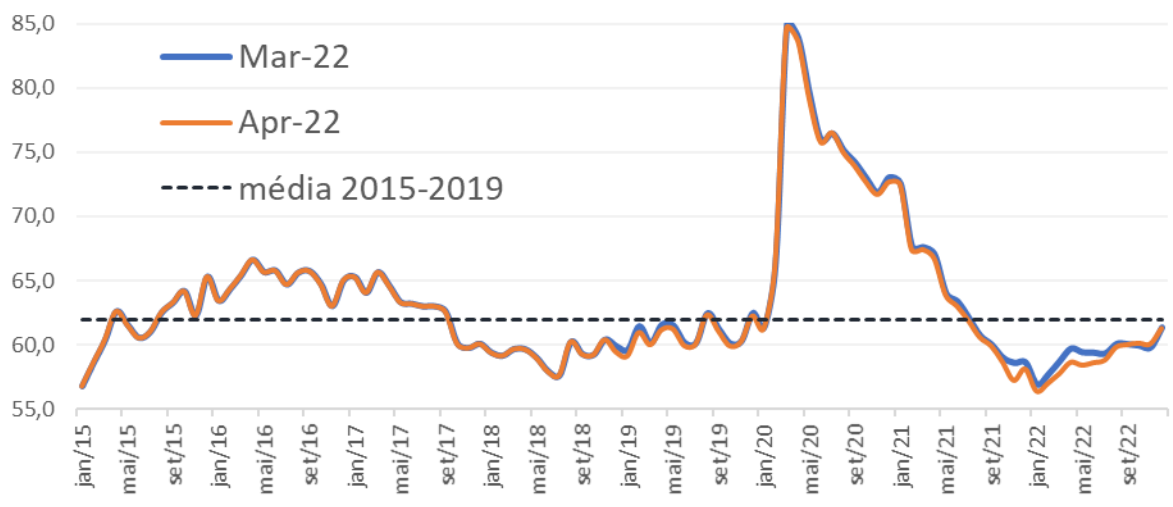
Source: Stifel Nicolaus
© FT

PETRÓLEO

Petróleo Brent (US$/barril) – Fonte: Bloomberg.

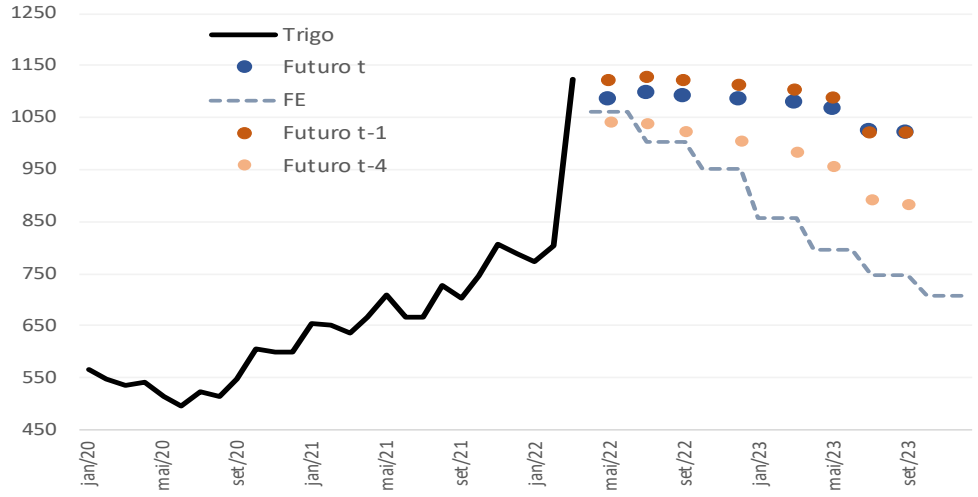


Estoques de Petróleo OCDE (Dias de Consumo) – Fonte: EIA.

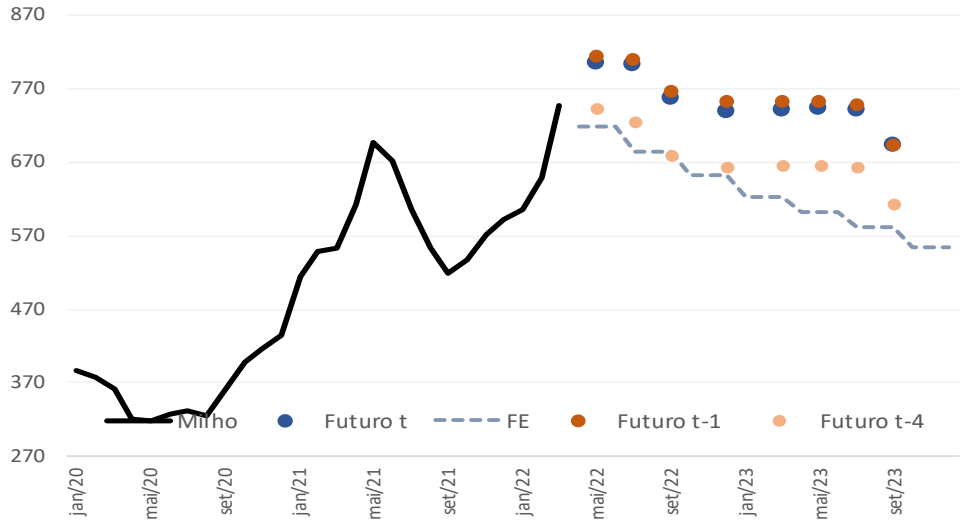


- Oferta:
  - Conflito: países envolvidos e escoamento
  - Opep: dificuldade em expandir
  - Acordos EUA/Irã, Venezuela
  - Liberação estoques EIA / novas projeções de estoques mais justos
- Demanda:
  - Lockdown na China
  - Permissão para a venda da gasolina E15 (com até 15% de etanol) nos EUA

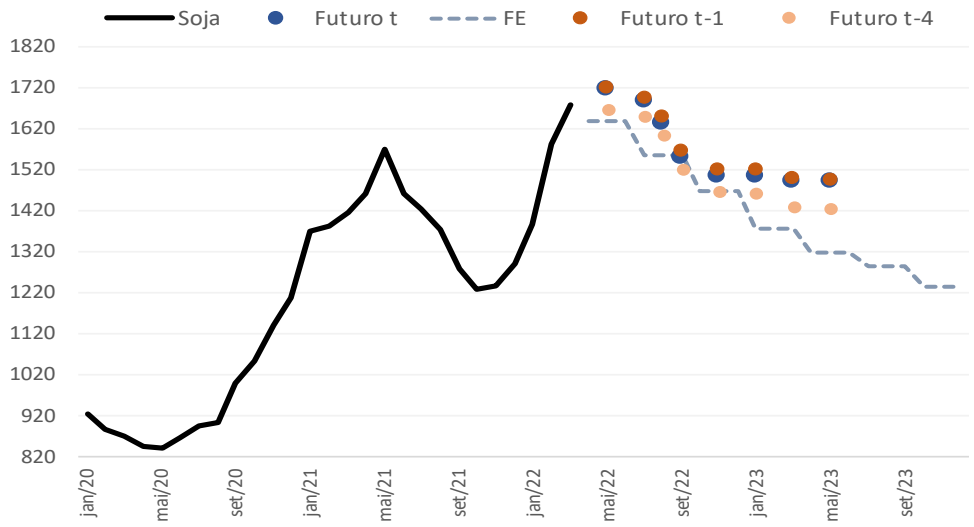
Trigo (UScents/bushel) – Fonte: Chicago.



Milho (UScents/bushel) – Fonte: Chicago.



Soja (UScents/bushel) – Fonte: Chicago.

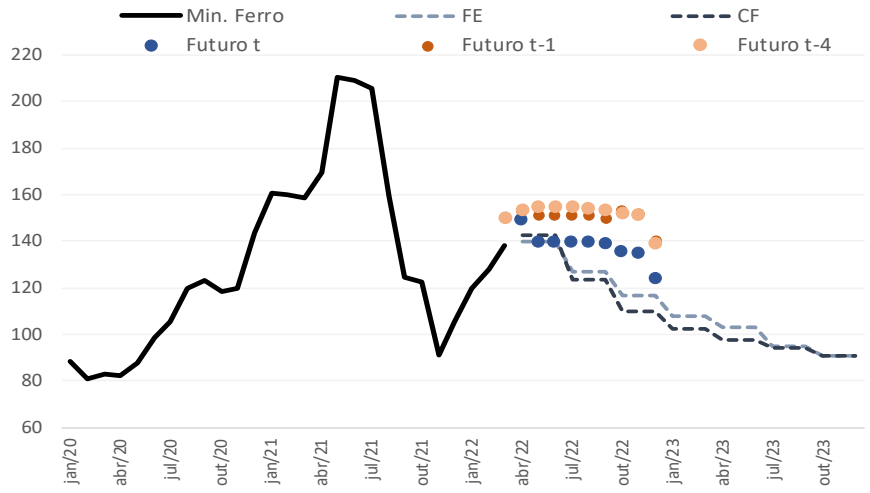


Trigo:
i) Conflito Rússia-Ucrânia pressiona preços para cima;
ii) piora de condições climáticas nos EUA podem comprometer ainda mais a safra;

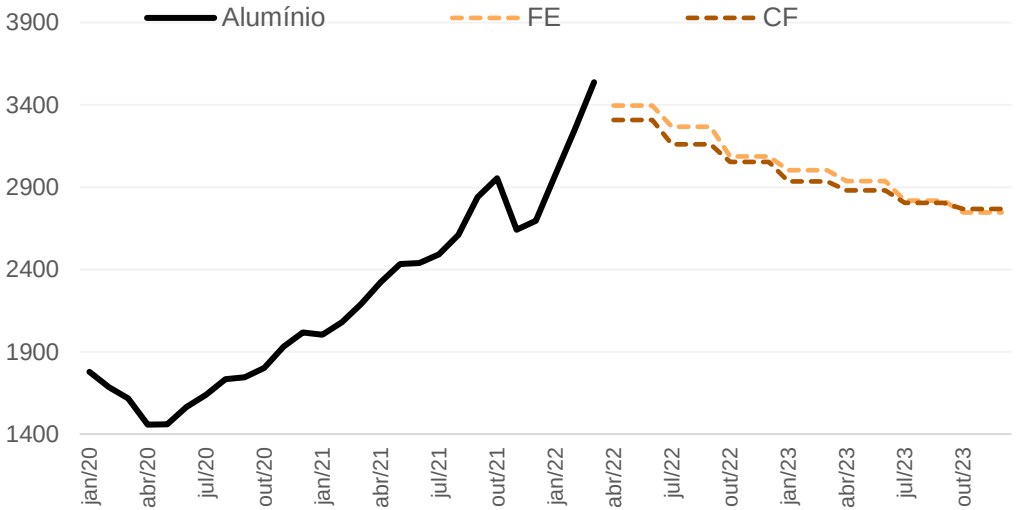
Milho:
i) Condições climáticas ruins em alguns estados americanos (solos com temperatura muito baixa) têm limitado velocidade do plantio;
ii) Autorização para venda de gasolina E15 durante todo o verão americano;
iii) Perspectivas piores de estoque (dado USDA).

Soja:
i) Otimismo com safra da Am. do Sul,
ii) elevação de preços de substitutos e de óleo de soja.

Ferro 62% (Importação China) (US$/Ton) - Fonte: USTB.

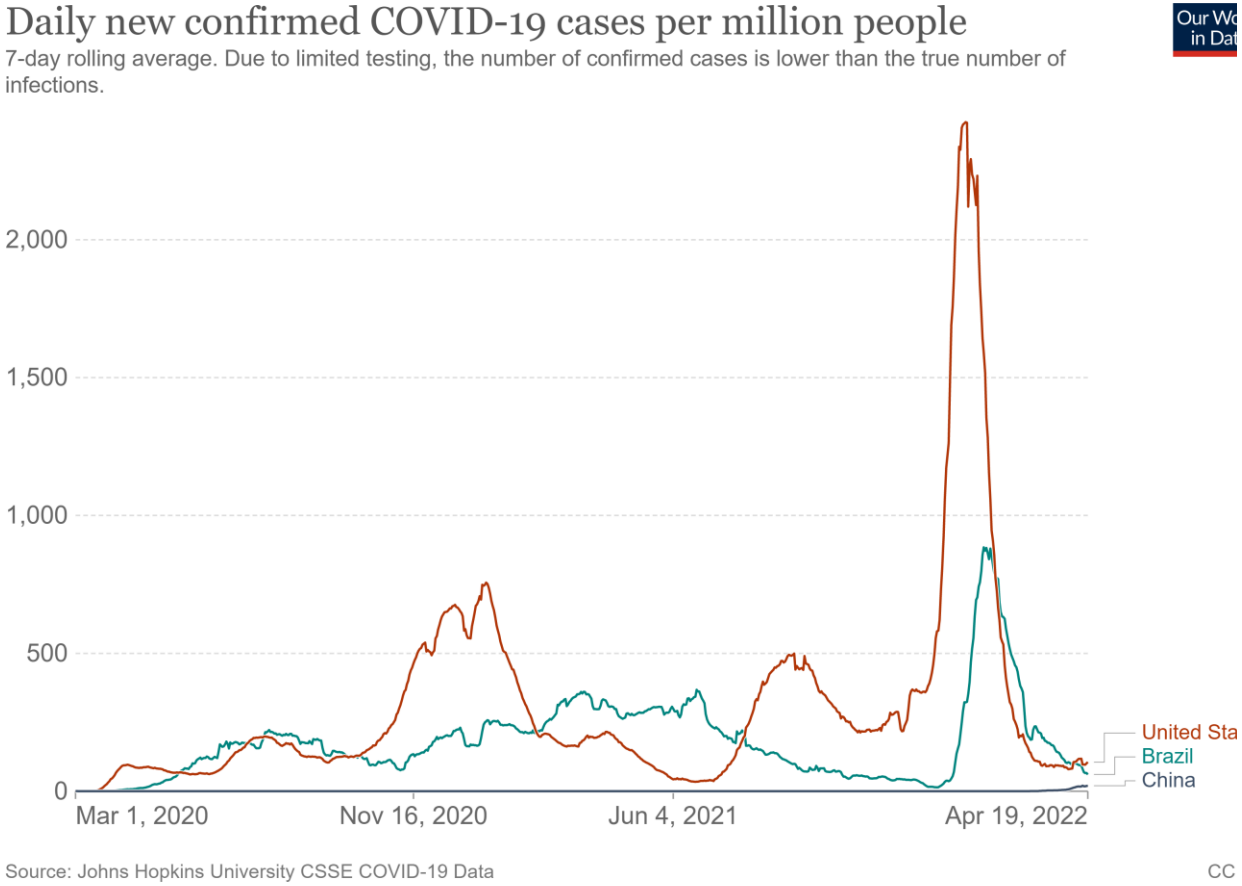


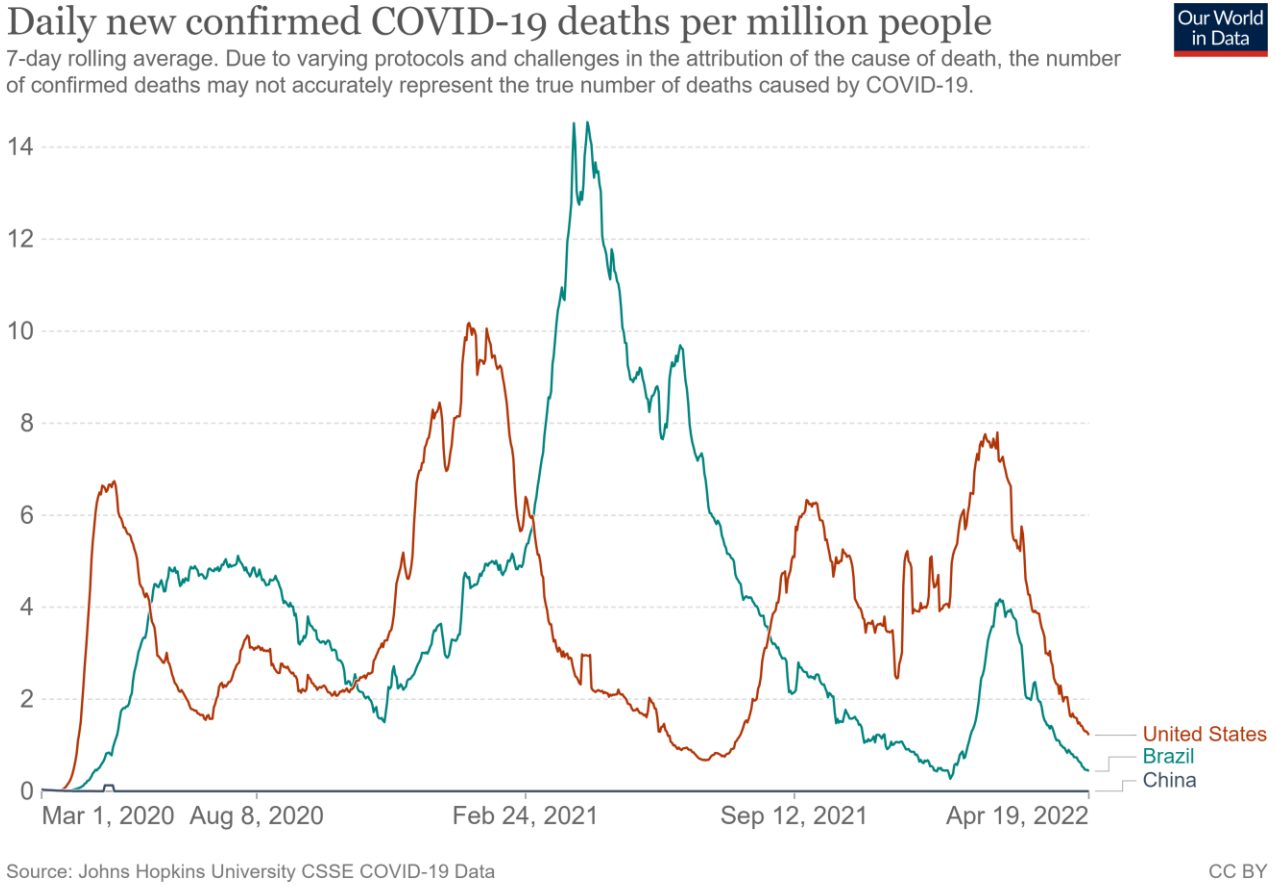
Alumínio (US$/Ton) – Fonte: LME.



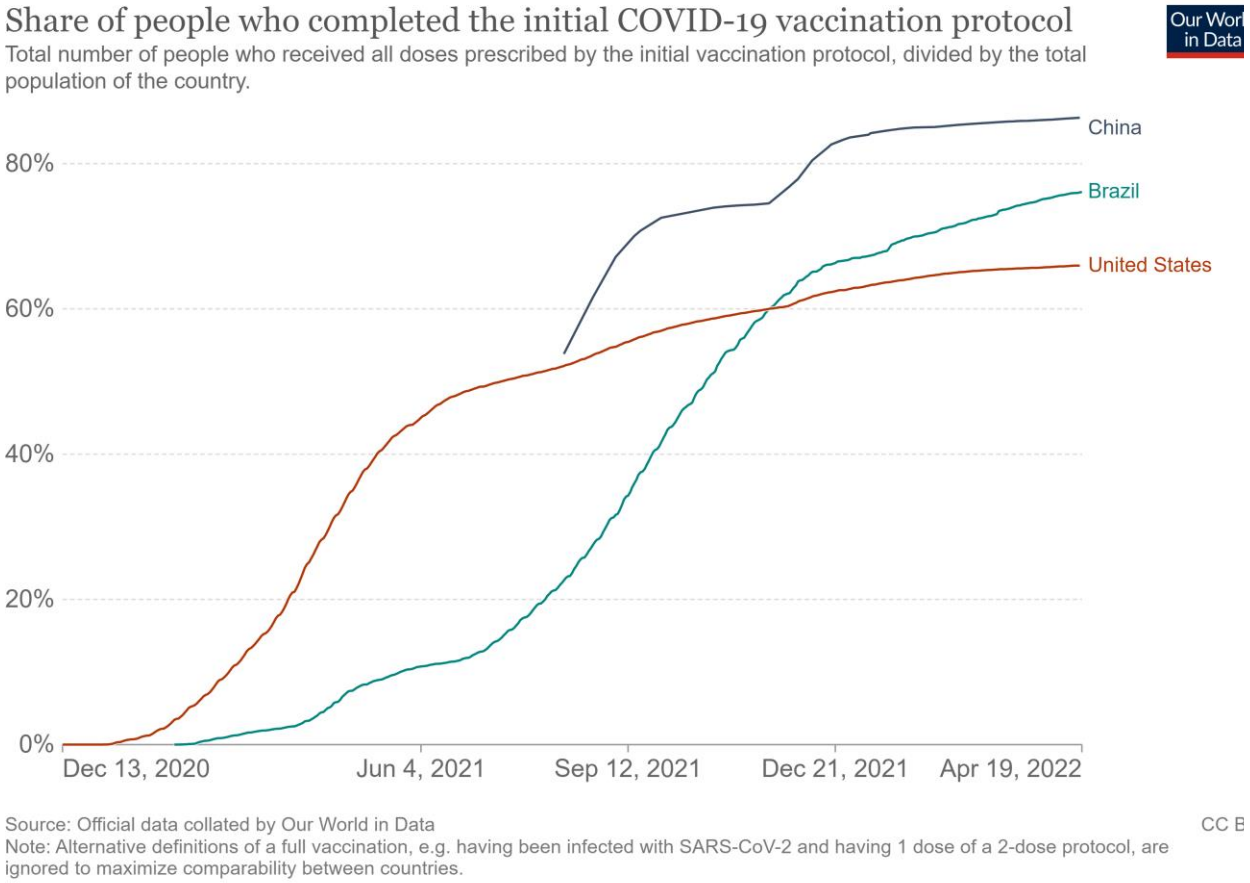
Choque de custos mantém preços mais elevados; mas expectativa de enfraquecimento da atividade na China no curto prazo moderam os movimentos de alta iniciados com a Guerra no leste europeu.

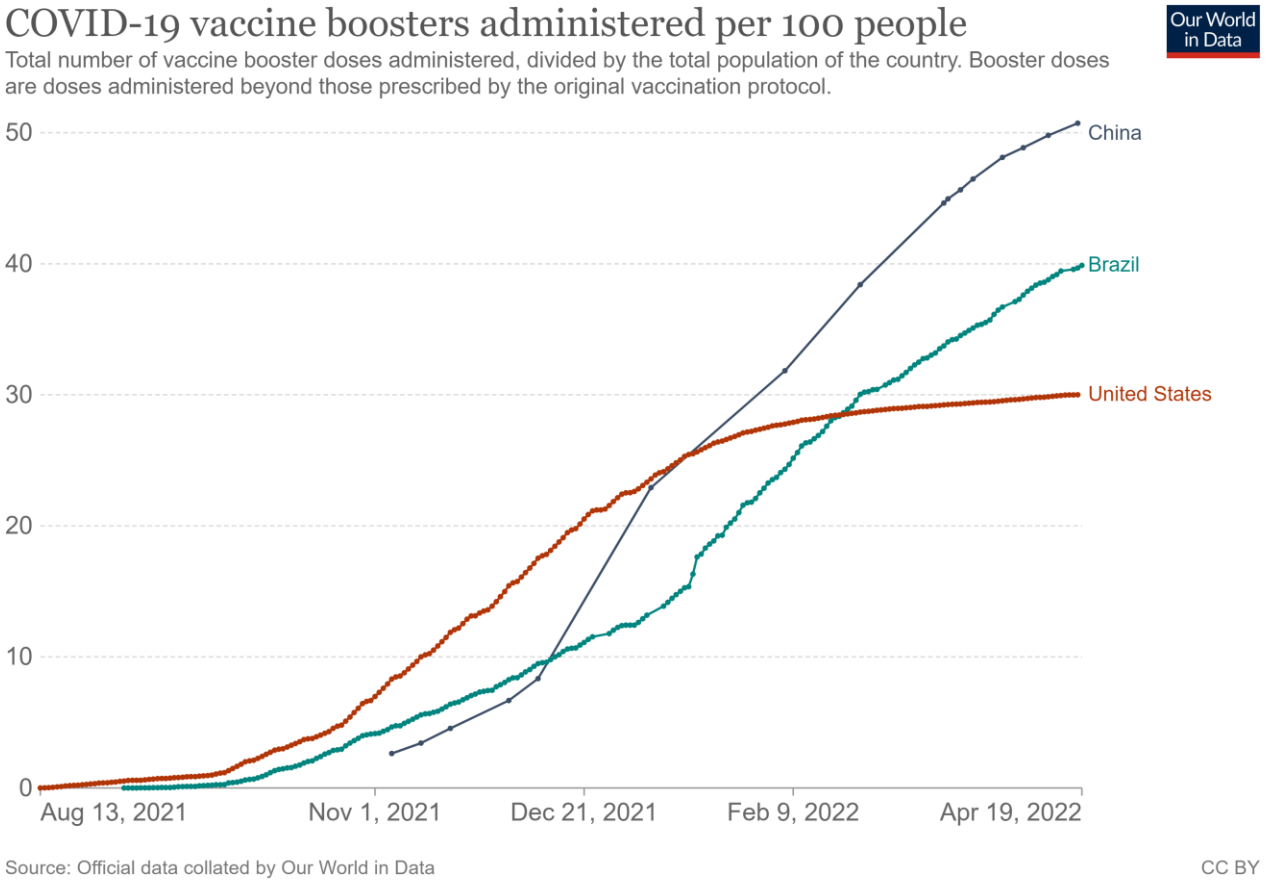
MEMO: NOVOS LOCKDOWNS NA CHINA, APESAR DE QUADRO SANITÁRIO POUCO PREOCUPANTE





MEMO: NOVOS LOCKDOWNS NA CHINA, APESAR DE ELEVADA VACINAÇÃO

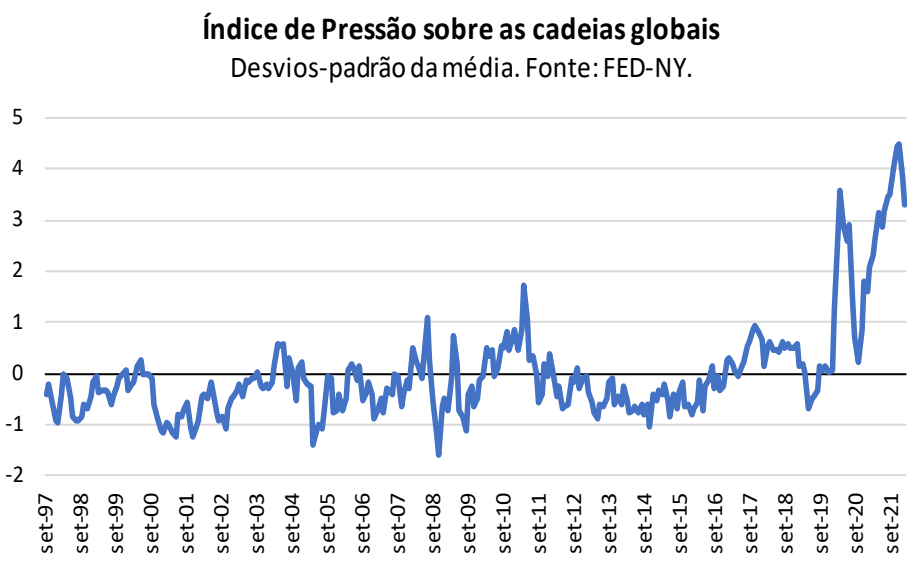




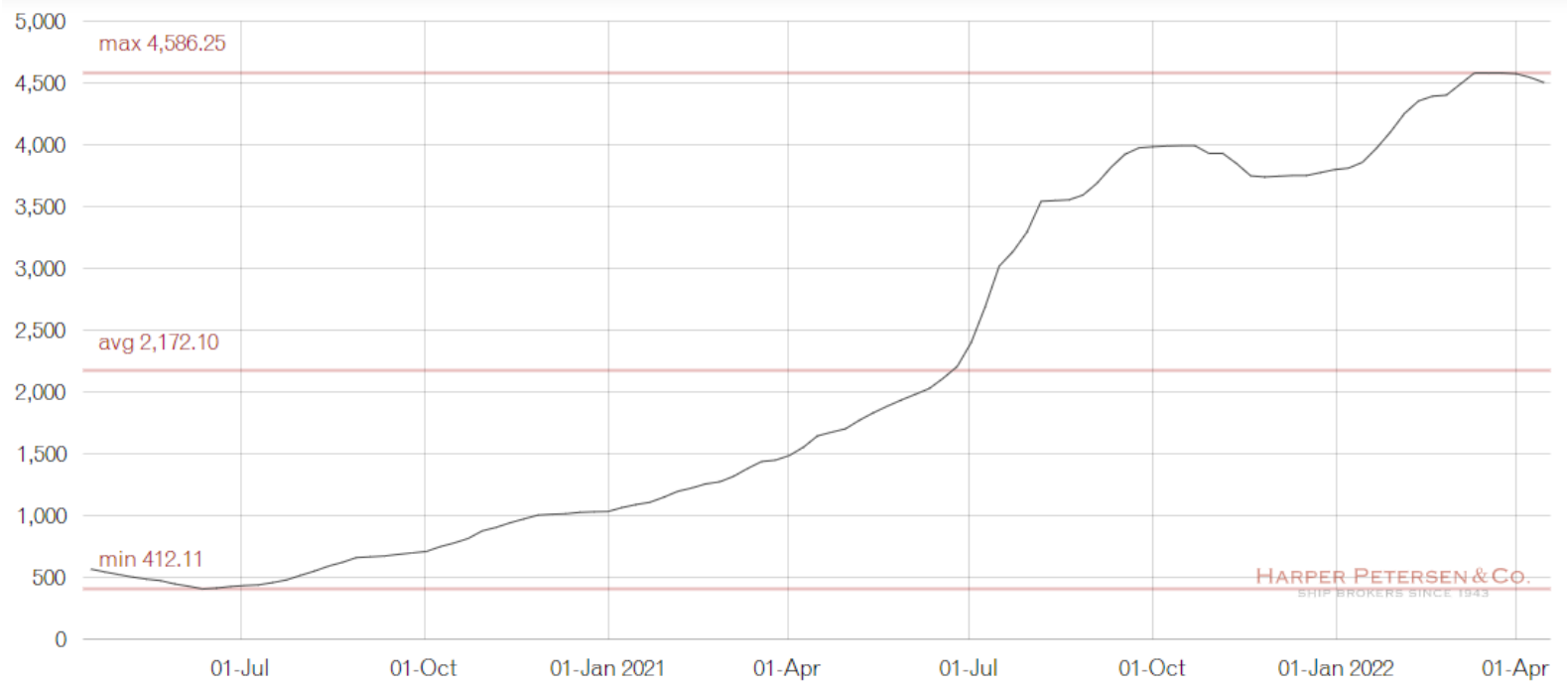
Política de Covid-zero: variante mais transmissível torna mais desafiador.

ECONOMIA GLOBAL

- Conflito Rússia-Ucrânia:
  - Não escala adicionalmente
  - Reforça pressão sobre a inflação global
  - Reforça vetores de “desglobalização” produtiva
- Somando-se ao lockdown sanitário chinês, o conflito prolonga os gargalos nas cadeias de suprimento



Harpex Petersen Charter Rates Index

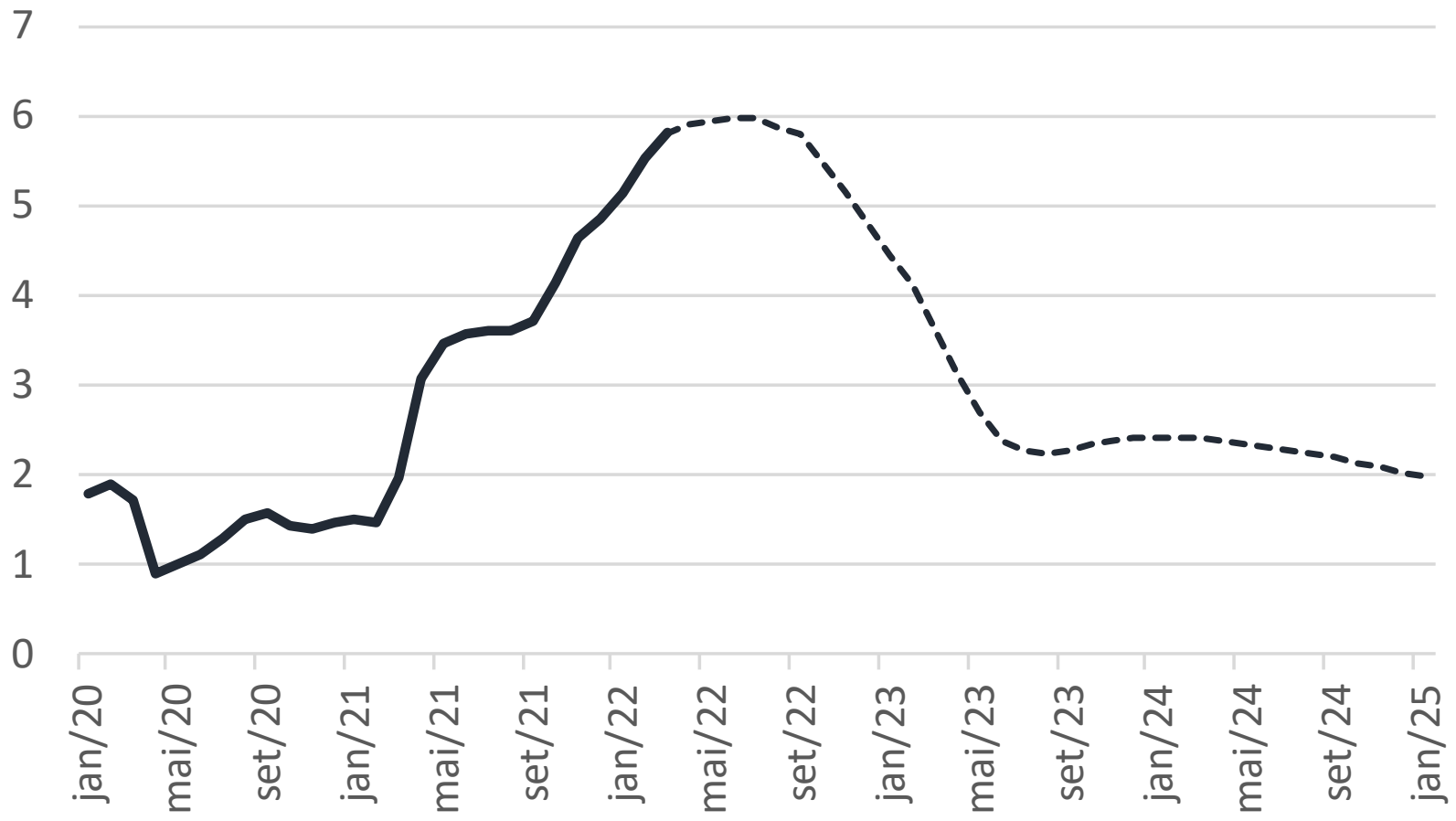


ECONOMIA GLOBAL

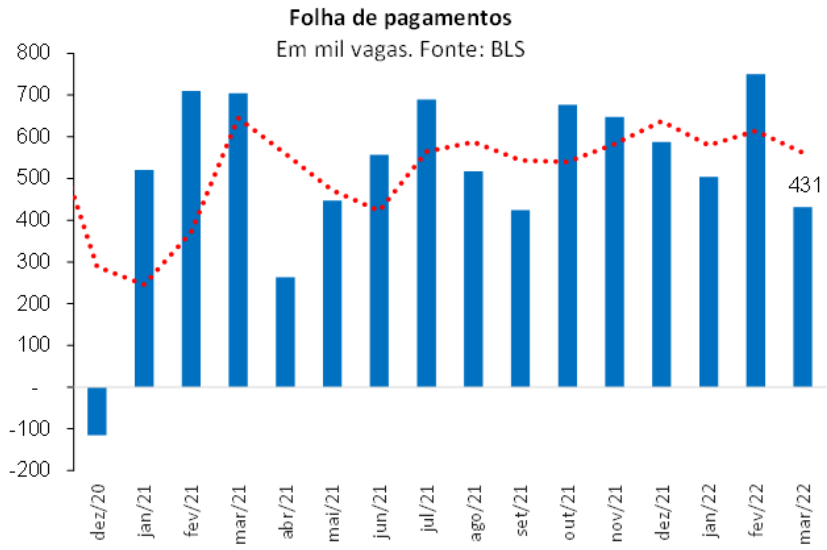
- Conflito Rússia-Ucrânia:
  - Não escala adicionalmente
  - Reforça pressão sobre a inflação global
  - Reforça “desglobalização”
- Gargalos mais duradouros nas cadeias de suprimento
- Inflação é grande preocupação

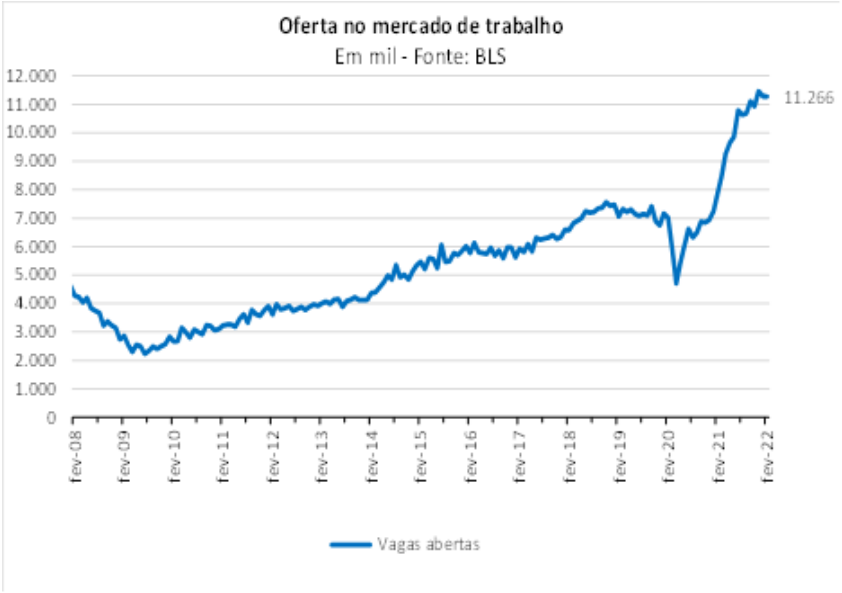
EUA, núcleo do deflator do consumo das famílias (core PCE deflator)

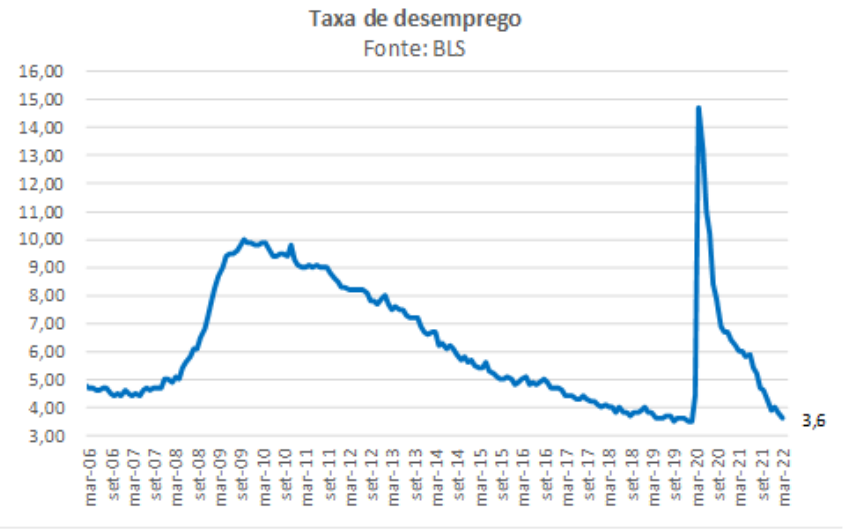
Variação interanual (%). Fonte: BEA. Elaboração e projeções: LCA.

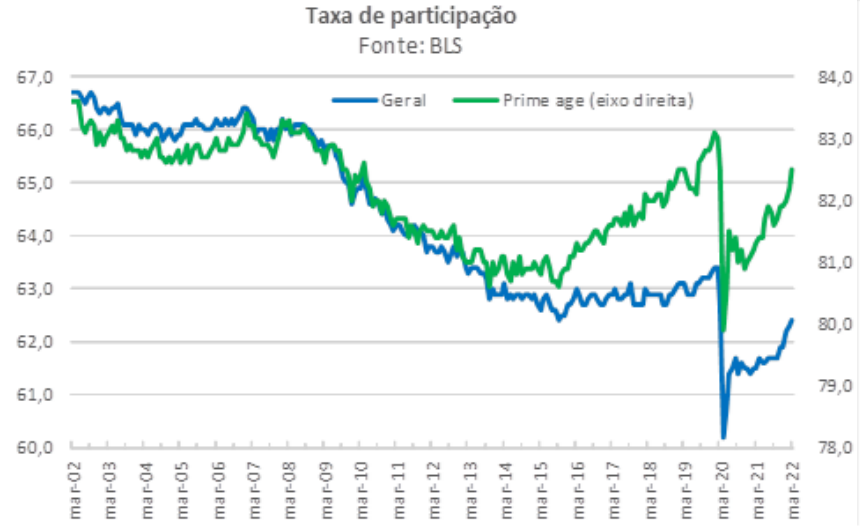


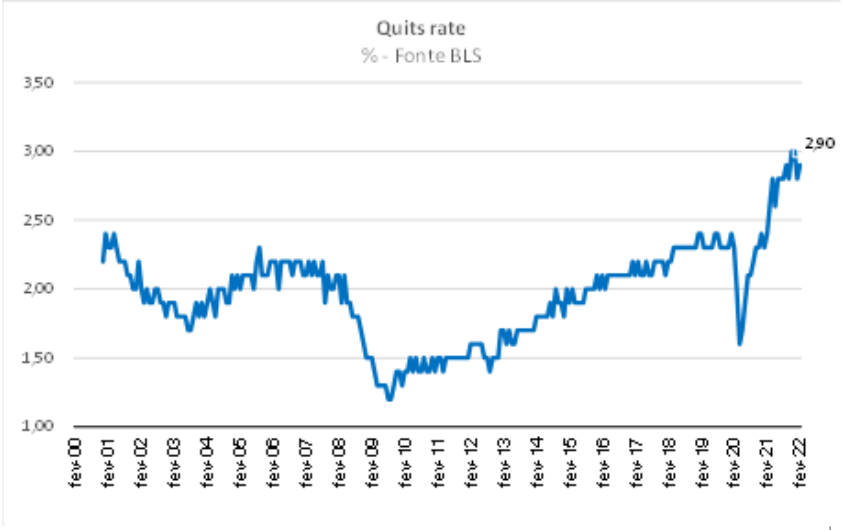
...NUM AMBIENTE DE MERCADO DE TRABALHO ROBUSTO









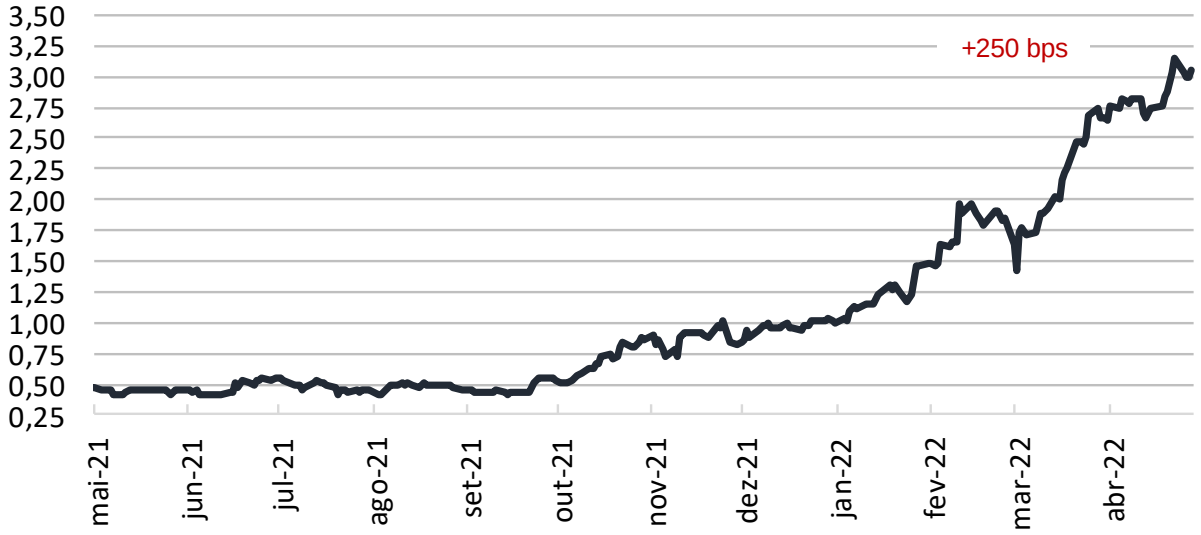


ECONOMIA GLOBAL

- Conflito Rússia-Ucrânia:
  - Não escala adicionalmente
  - Reforça pressão sobre a inflação global
  - Reforça “desglobalização”
- Gargalos mais duradouros nas cadeias de suprimento
- Inflação é grande preocupação, num ambiente de mercado de trabalho robusto
- Países centrais mantêm elevação de juros – ou a aceleram significativamente

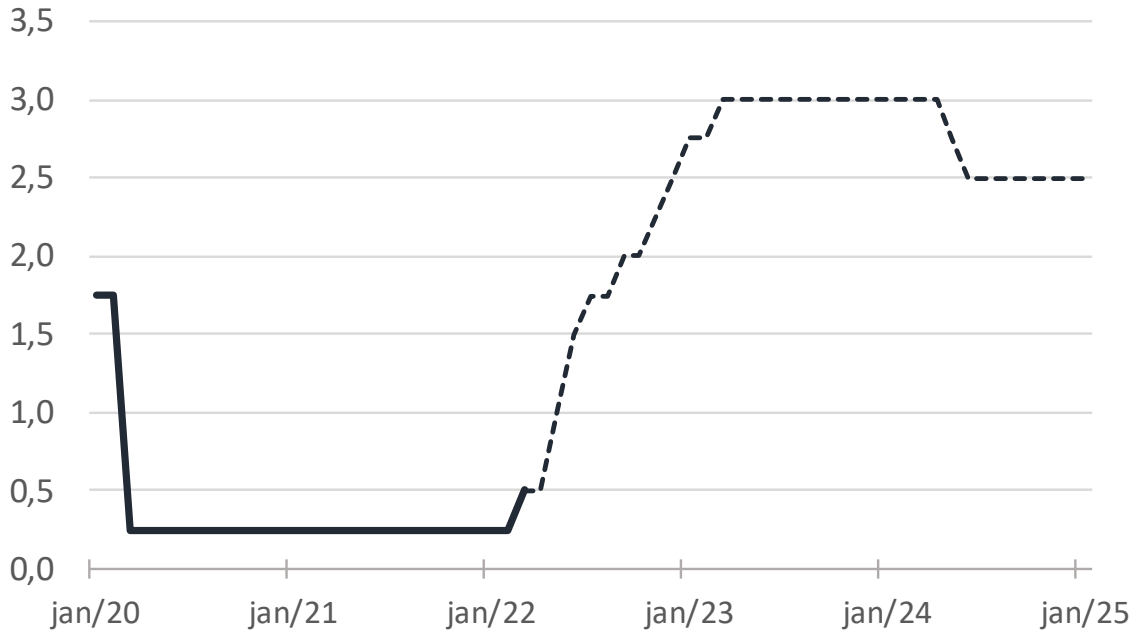
Fed Funds Rate (FFR) implícita nos mercados futuros para dez/22

Em % aa, considerando teto do intervalo. Fonte: Fed, LCA.



EUA, evolução projetada para a taxa básica do FED

Em % ao ano. Fonte: FED. Elaboração e projeções: LCA.

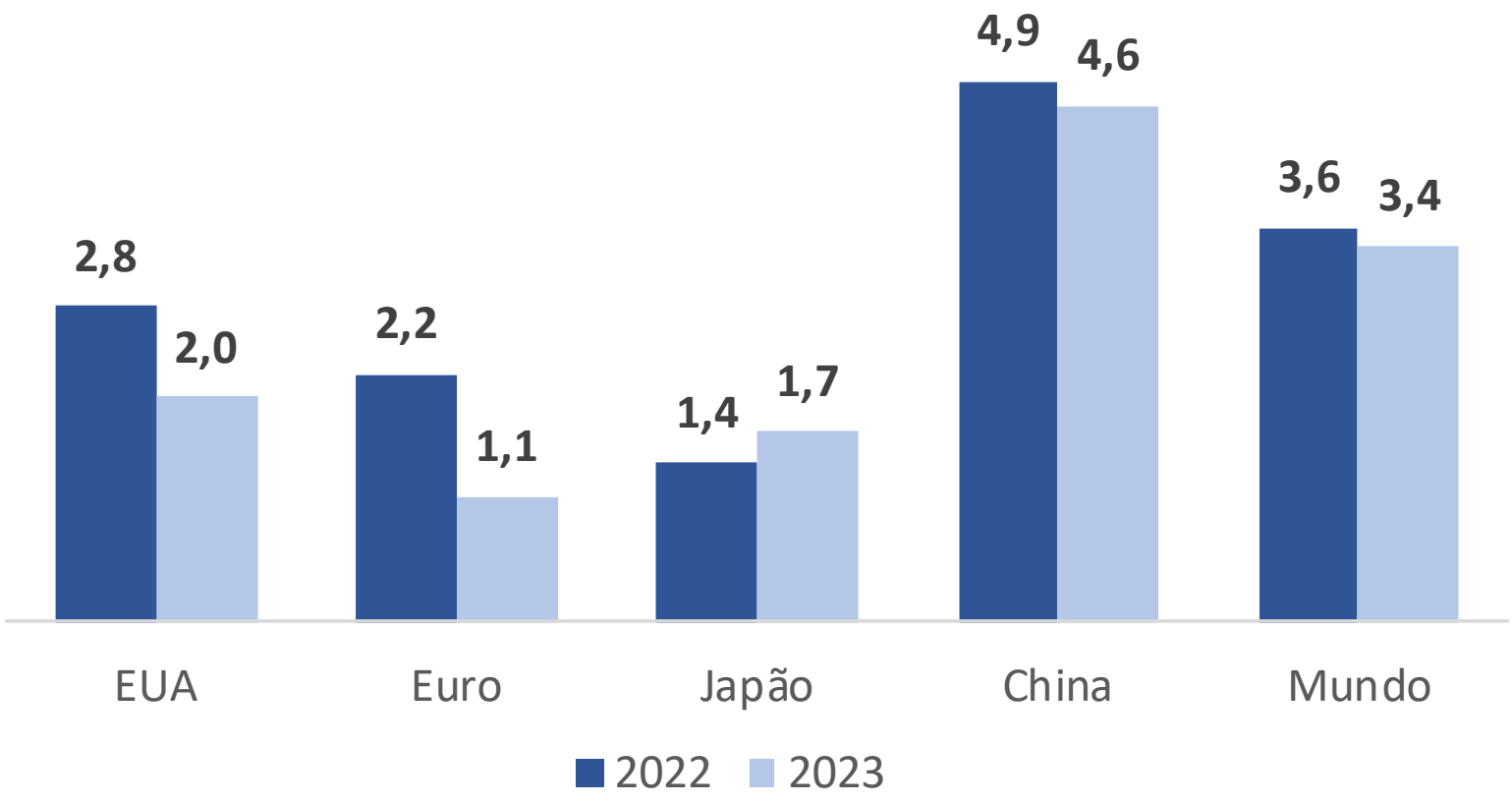


ECONOMIA GLOBAL

- Conflito Rússia-Ucrânia:
  - Não escala adicionalmente
  - Reforça pressão sobre a inflação global
  - Reforça “desglobalização”
- Gargalos mais duradouros nas cadeias de suprimento
- Inflação é grande preocupação, num ambiente de mercado de trabalho robusto
- Países centrais mantêm elevação de juros – ou a aceleram significativamente
- Crescimento global menor

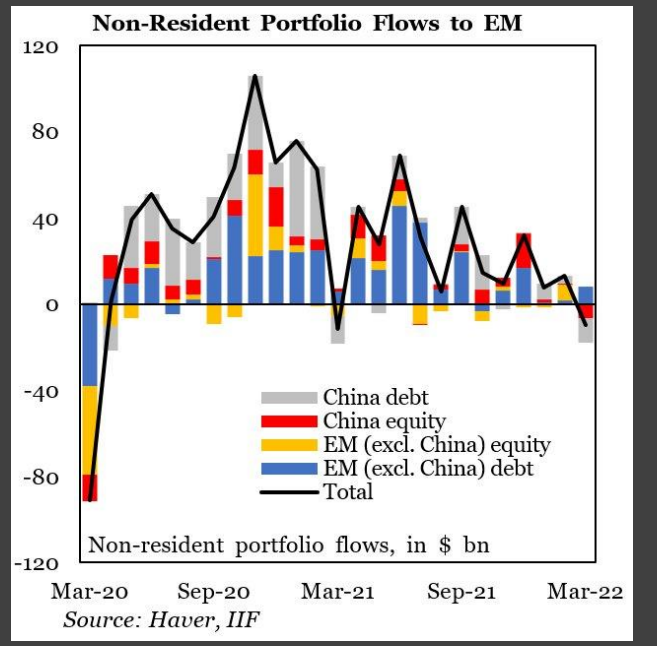
Projeções para o crescimento do PIB de 2022 e 2023

Em % no ano. Elaboração e projeções: LCA.



MUDANÇA DE FLUXOS

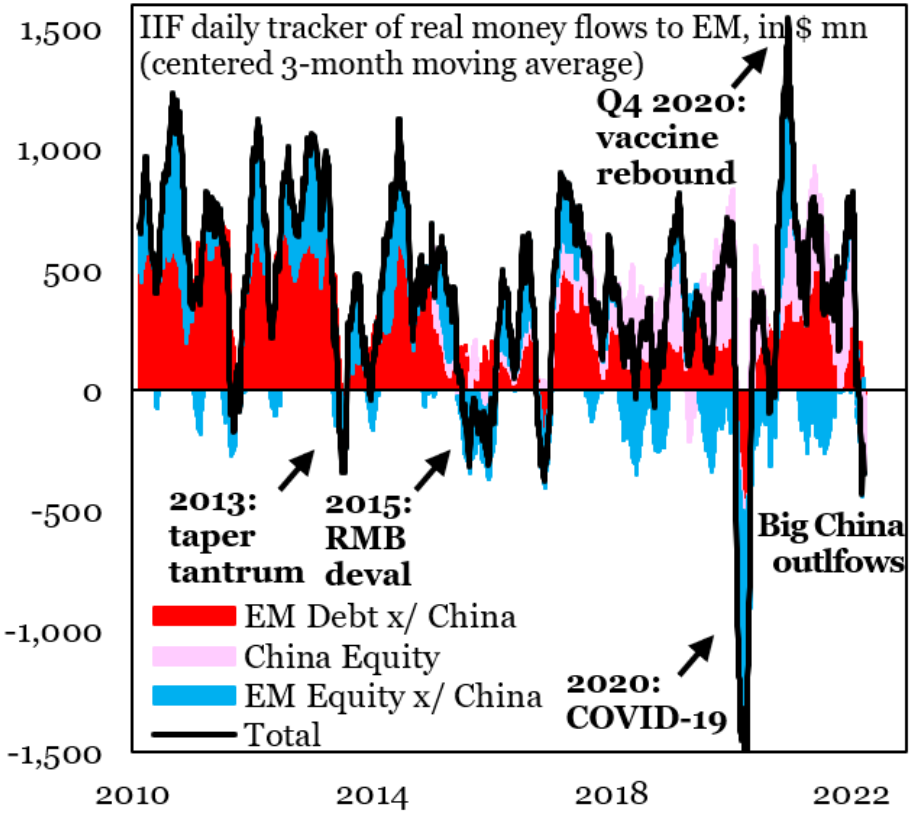
Saída de fluxo da China sem precedentes, especialmente sem saída similar de demais emergentes



Março (IIF):

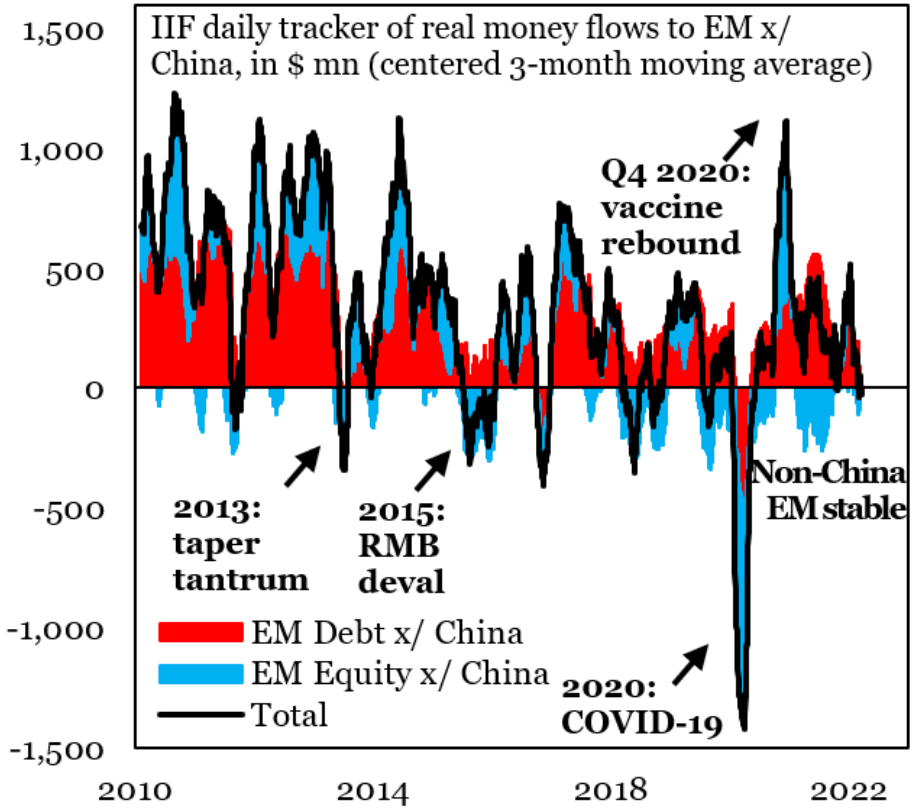
Emergentes	-US$ 9,8 bi
China:	-US$ 17,5 bi (-US$ 11,2 bi em bônus, -US$ 6,3 bi em ações)
Ex-China:	+US$ 7,8 bi (US$ bi (+US$ 8,2 bi em bônus, -US$ 0,4 bi em ações)
LatAm:	*+US$ 10,8 bi*

China is seeing large outflows, ...



Source: Haver, IIF

... while the rest of EM is holding up.



Source: Haver, IIF

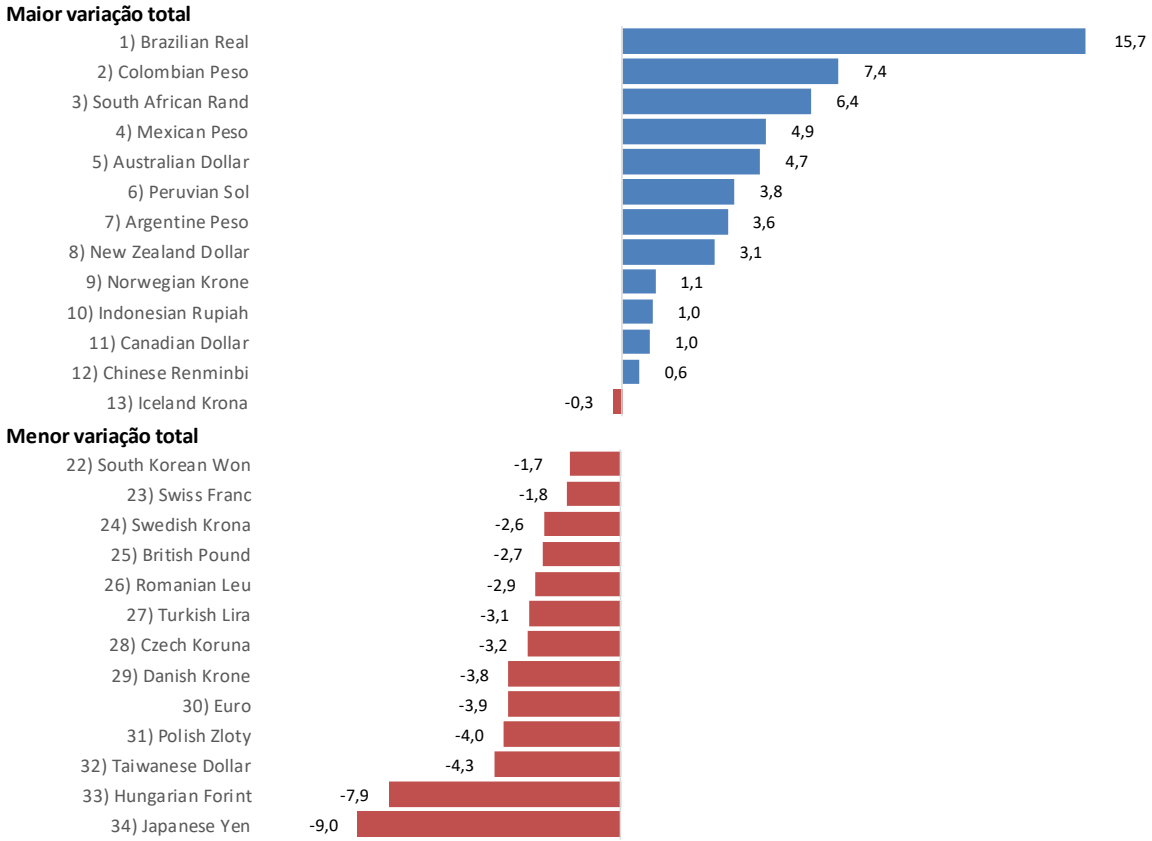
MUDANÇA DE FLUXOS

- América Latina / exportadores de *commodities* beneficiados pelas mudanças de fluxos dentre emergentes, especialmente Brasil (exportador de *commodities* / taxa de juros atrativa); ao menos até meados de abril

- Preocupações nas duas últimas semanas de abril com desaceleração chinesa e aperto monetário mais forte nos EUA levaram a desaceleração dos preços de commodities e perda de força das moedas destes países frente ao dólar

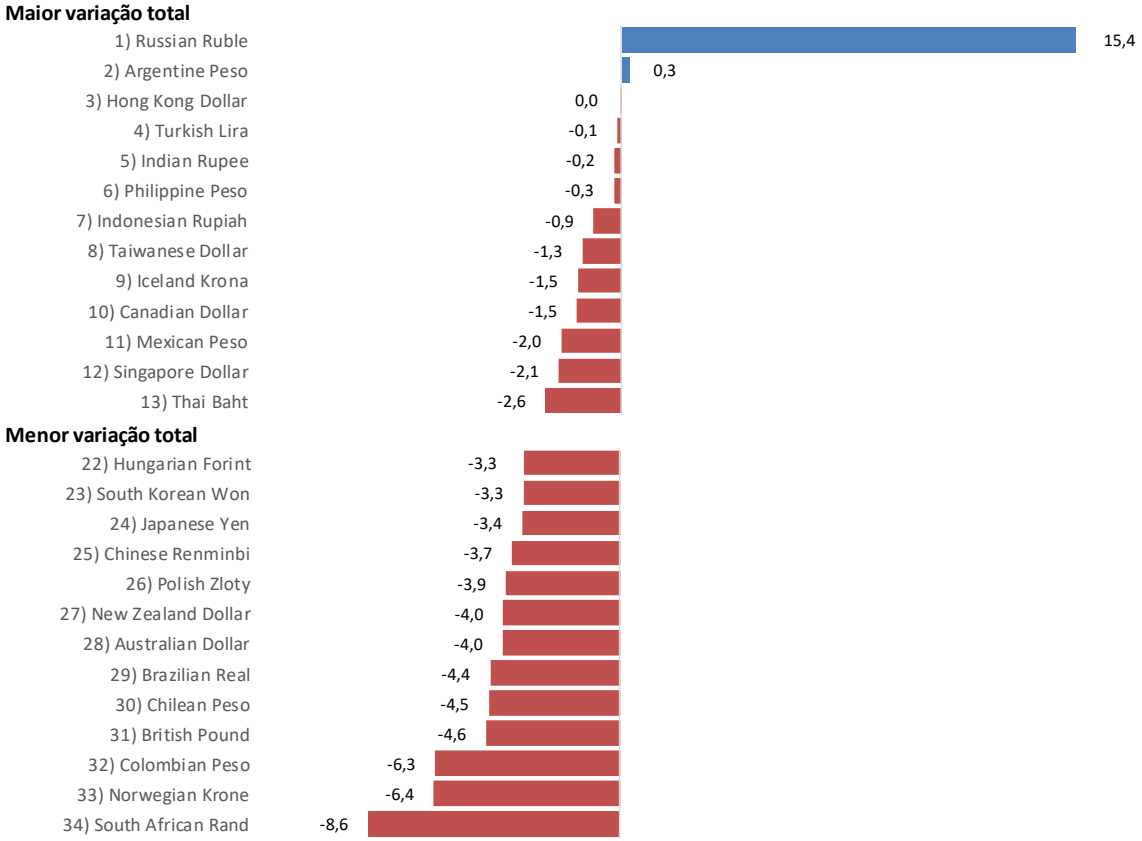
Variação de moedas selecionadas em relação ao US$, entre 31/1/22 e 15/4/22

Em % no período. Fonte: Bloomberg. Elaboração: LCA Consultores.



Variação de moedas selecionadas em relação ao US$, entre 15/4/22 e 29/4/22

Em % no período. Fonte: Bloomberg. Elaboração: LCA Consultores.

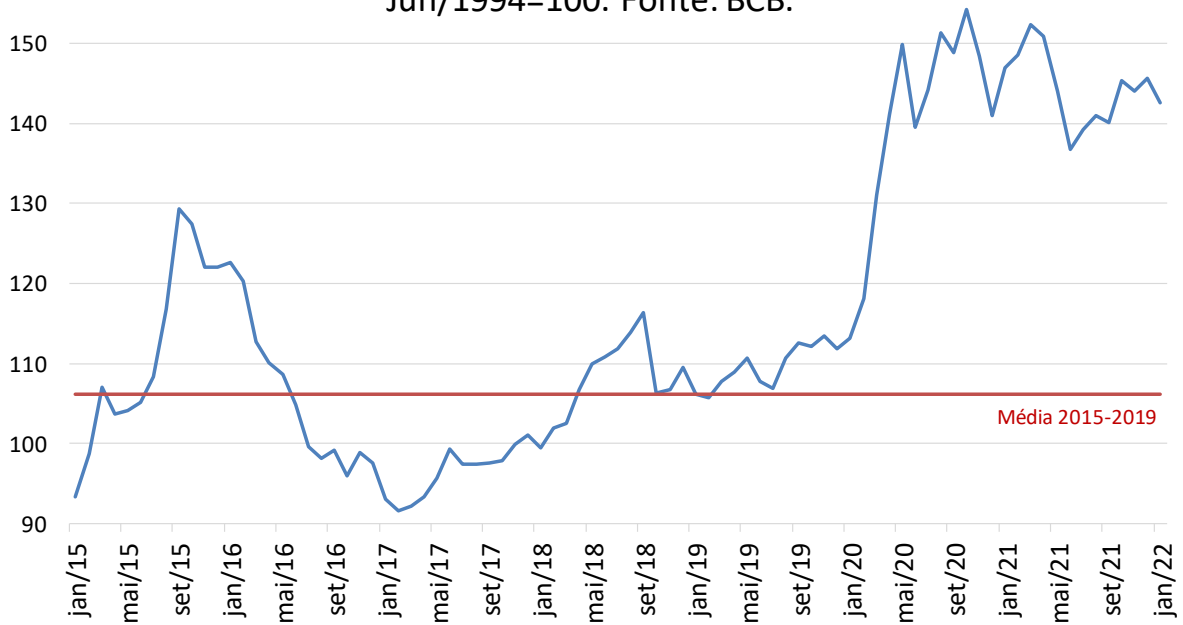


ECONOMIA BRASILEIRA
CÂMBIO

- Volatilidade permanece, ligada ao comportamento do dólar frente outras moedas e incertezas domésticas, buscando maiores patamares no terceiro trimestre do ano

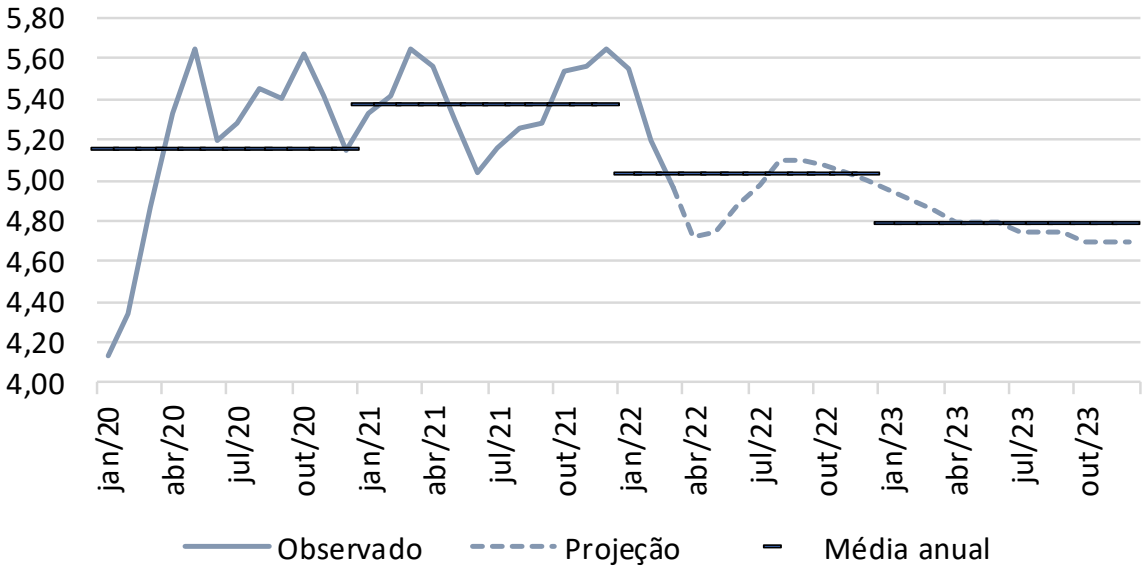
Taxa de câmbio real (Real)

Jun/1994=100. Fonte: BCB.



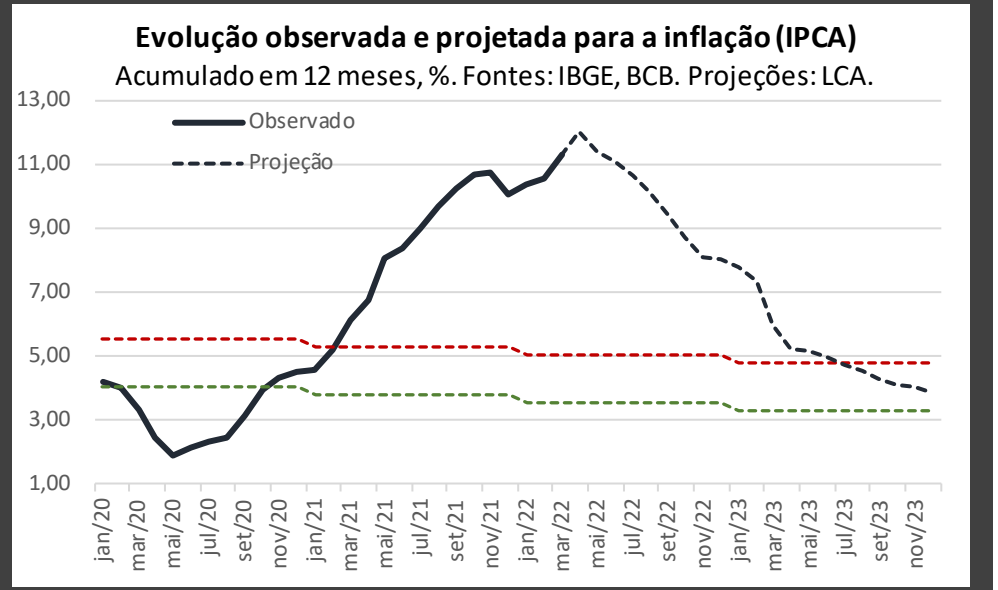
Projeção para o câmbio

Em R$/US$. Fonte: BCB. Elaboração: LCA.



INFLAÇÃO NO VAREJO

- Recua...
  - Diluição de choques de 2021
  - Efeito do aumento de juros, sobretudo no 2º semestre
- ... Mas segue elevada (8% em 2022)
  - ↑ Alimentação, combustíveis e insumos (guerra)
  - ↓ Energia elétrica (chuva)
  - ↓ Câmbio



IPCA - Variação anual (%)					
Grupos	2019	2020	2021	2022*	2023*
IPCA Total	**4,3**	**4,5**	**10,1**	**8,0**	**3,8**
1.Alimentação e bebidas	**6,4**	**14,1**	**7,9**	**11,1**	**3,9**
11.Alimentação no domicílio	7,8	18,2	8,2	12,2	3,0
12.Alimentação fora do domicílio	3,8	4,8	7,2	8,4	6,4
2.Habitação	**3,9**	**5,3**	**13,0**	**2,7**	**5,2**
3.Artigos de residência	**-0,4**	**6,0**	**12,1**	**7,9**	**4,9**
4.Vestuário	**0,7**	**-1,1**	**10,3**	**9,0**	**5,2**
5.Transportes	**3,6**	**1,0**	**21,0**	**12,5**	**0,5**
6.Saúde e cuidados pessoais	**5,4**	**1,5**	**3,7**	**6,0**	**6,9**
7.Despesas pessoais	**4,7**	**1,0**	**4,7**	**6,0**	**3,9**
8.Educação	**4,8**	**1,1**	**2,8**	**7,2**	**6,0**
9.Comunicação	**1,1**	**3,4**	**1,4**	**2,0**	**1,0**
Categorias	2019	2020	2021	2022*	2023*
Bens Não Duráveis	**6,7**	**13,2**	**9,4**	**5,0**	**4,2**
Bens Semi Duráveis	**0,6**	**-0,1**	**10,0**	**6,0**	**5,0**
Bens Duráveis	**0,0**	**4,6**	**13,0**	**6,5**	**5,0**
Serviços	**3,5**	**1,6**	**5,1**	**6,4**	**5,1**
Industriais	**1,7**	**3,2**	**11,9**	**5,9**	**4,4**
Monitorados	**5,5**	**2,6**	**16,9**	**6,1**	**2,1**
Livres	**3,9**	**5,2**	**7,7**	**6,0**	**4,4**

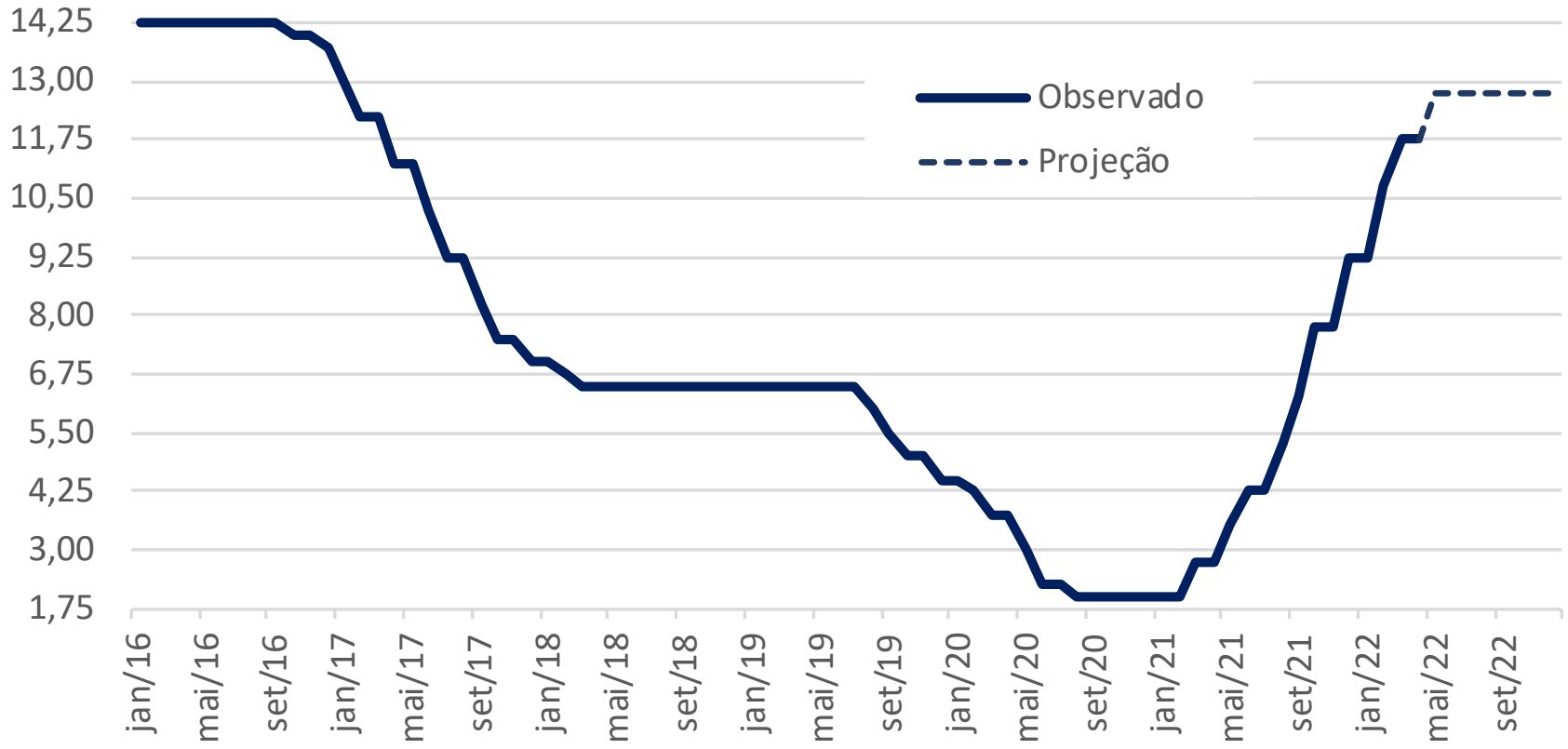
Fonte: IBGE. Elaboração e *Projeções: LCA.

BC "PISA NO FREIO"

- Ao aumentar a taxa de juros o Banco Central está "pisando no freio" da atividade econômica
- Ciclo de aperto está próximo do fim
- BC só vai relaxar quando as expectativas de inflação para 2023 (e 2024) estiverem suficientemente próximas às metas (3,25% e 3%, respectivamente, com margem de tolerância de 1,5 p.p.)

Curva projetada para taxa básica Selic, em % ao ano

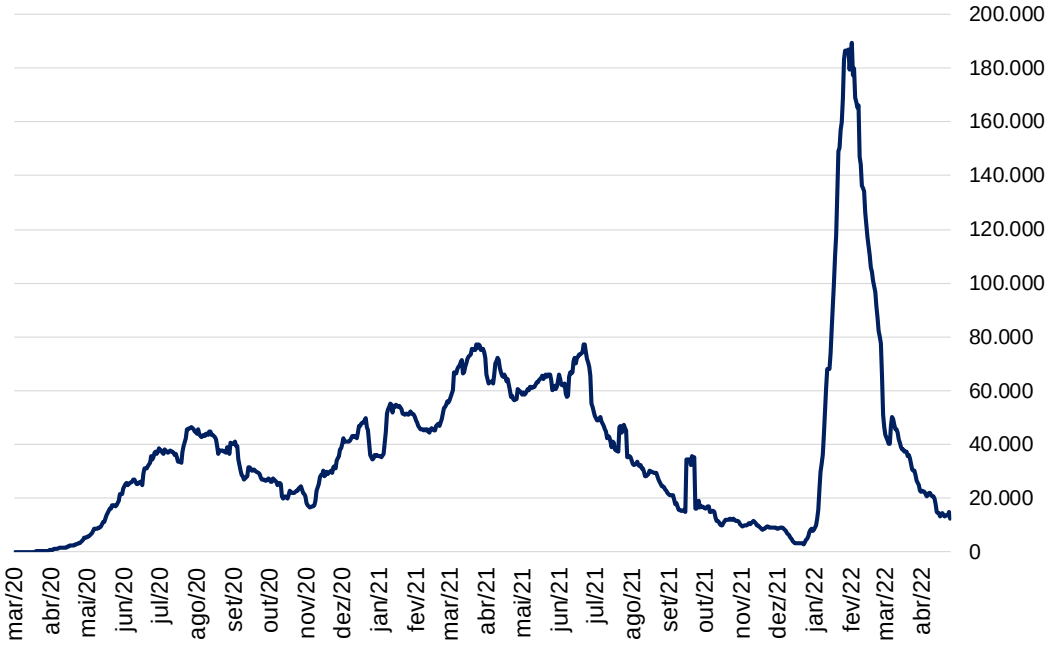
Fonte: BCB. Elaboração: LCA.



CONSUMO: DETERMINANTES

- Ômicron prejudica pouco a atividade econômica, no mundo e no Brasil
  - Mas contribui para prolongamento de gargalos
- Em nível global, segue o risco de redução da eficácia da vacinação ante novas variantes
- Brasil:
  - avanço muito significativo na vacinação modera internações e óbitos ...
  - ... e contribui para sustentação da mobilidade

Brasil, casos diários registrados de Covid-19
Média móvel 7 dias. Fonte: Ministério da Saúde. Elaboração: LCA

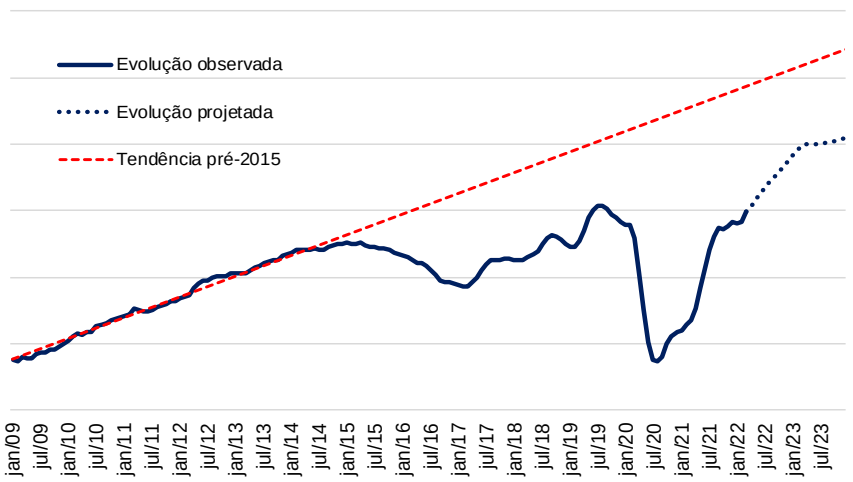


Brasil, óbitos diários registrados de Covid-19
Média móvel 7 dias. Fonte: Ministério da Saúde. Elaboração: LCA

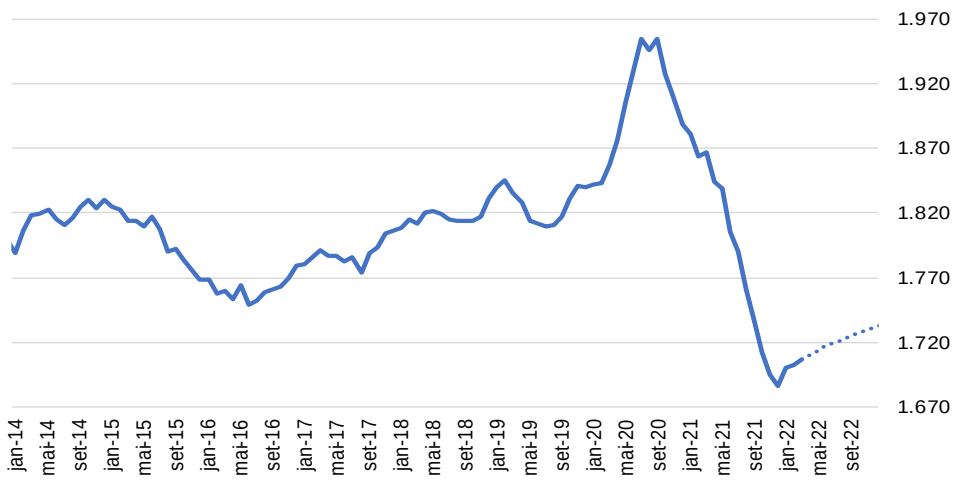
CONSUMO: DETERMINANTES

- Massa de renda cresce pouco:
  - Ocupação cresce, sobretudo em postos de renda mais baixa
  - Transferências aos pobres não crescem

População Ocupada
Em milhões de pessoas, dessazonalizada. Fonte: IBGE. Elaboração: LCA

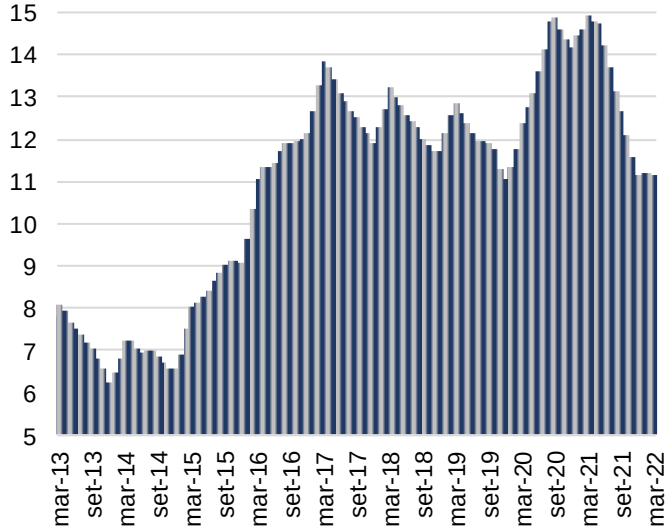


Rendimento médio real
(R$, mar/15). Fonte: IBGE, LCA

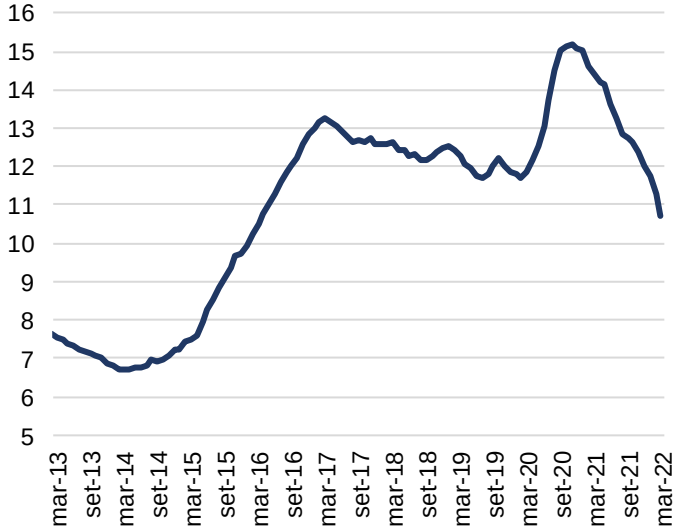


Taxa de Desocupação
% em relação à Força de Trabalho | **Fonte:** IBGE | **Elaboração:** LCA

Sem ajuste sazonal



Com ajuste sazonal



Último dado: trimestre móvel findo em Março de 2022

MEMO: CRÉDITO PF DESACELERA COM ALTA DE INADIMPLÊNCIA

Média móvel trimestral das concessões às famílias

Em R$ bilhões a preços de fev/22. Fonte: BCB. Elaboração: LCA.

Taxa de juros de recursos livres PF - Novas concessões

Em % a.a. Último dado: fev/22. Fonte: BCB. Elaboração: LCA.

Inadimplência do crédito livre PF

Atrasos como % da carteira, dessaz. Último dado: fev/22. Fonte: BCB. Elaboração: LCA.

Nível de Endividamento com o SFN

Em % da renda acumulada em 12 meses - Fonte: BCB. Elab.: LCA

MEMO: CRÉDITO PJ TEM DESEMPENHO MELHOR

Saldo real de crédito às empresas

Var % YoY, a preços de fev/22. Fonte: BCB. Elaboração: LCA.

Média Móvel Trimestral das concessões às empresas -

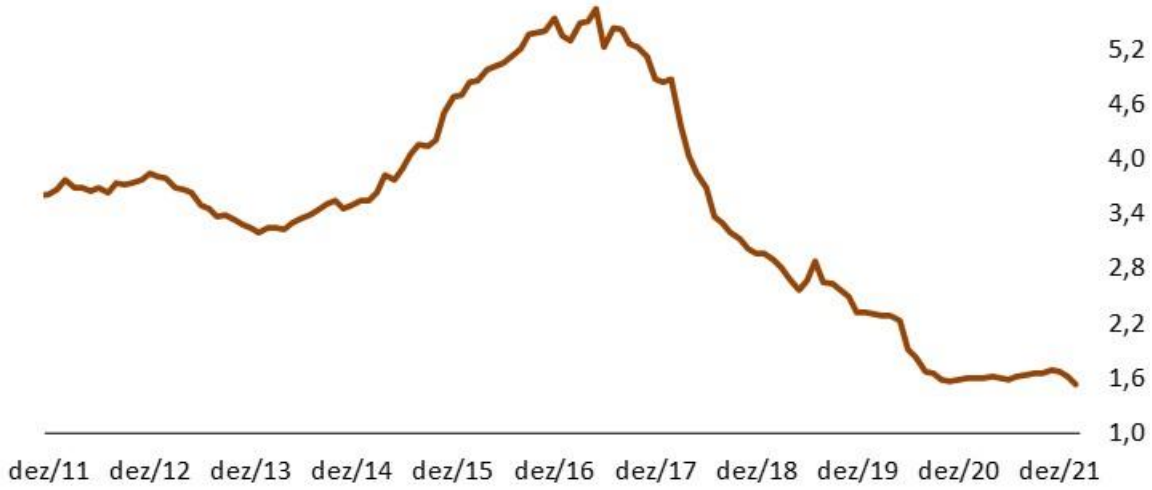
Em R$ bilhões a preços de fev/22. Fonte: BCB. Elaboração: LCA.

Taxa de juros de recursos livres PJ - Novas concessões

Em % a.a. Último dado: fev/22. Fonte: BCB. Elaboração: LCA.

Inadimplência do crédito livre PJ

Atrasos como % da carteira, dessaz. Último dado: fev/22. Fonte: BCB. Elaboração: LCA.



MEMO: CRÉDITO DEVE TER ANO DESAFIADOR PARA PF; PERSPECTIVAS PARA PJ SÃO ALGO MELHORES

Indicadores de crédito	fev/21	jan/22	fev/22	2022
Saldo de crédito nominal - var. % YoY	+16,0	+16,0	+15,1	+6,7
Crédito Livre	+15,5	+19,4	+17,8	+6,9
Pessoa Física	+10,1	+23,4	+22,4	+6,7
Pessoa Jurídica	+22,4	+14,8	+12,6	+7,2
Recursos Direcionados	+16,6	+11,3	+11,4	+6,3
Concessões de Crédito Livre - Acum. 12m % YoY	-2,1	+23,5	+26,3	-
Pessoa Física	-4,4	+25,1	+28,2	-
Pessoa Jurídica	+0,5	+21,7	+24,2	-
Concessões de Crédito Direcionado - Acum. 12m % YoY	+57,0	+8,0	+7,0	
Pessoa Física	+24,6	+38,2	+36,1	
Pessoa Jurídica	+128,8	-28,1	-28,3	
Inadimplência do Crédito Livre (%)	2,9	3,5	3,5	-
Pessoa Física	4,1	4,6	4,7	-
Pessoa Jurídica	1,6	1,6	1,6	-
Spread do Crédito Livre (% ao ano)	22,6	23,4	23,5	-
Pessoa Física	34,4	35,2	35,3	-
Pessoa Jurídica	9,1	8,8	9,0	-

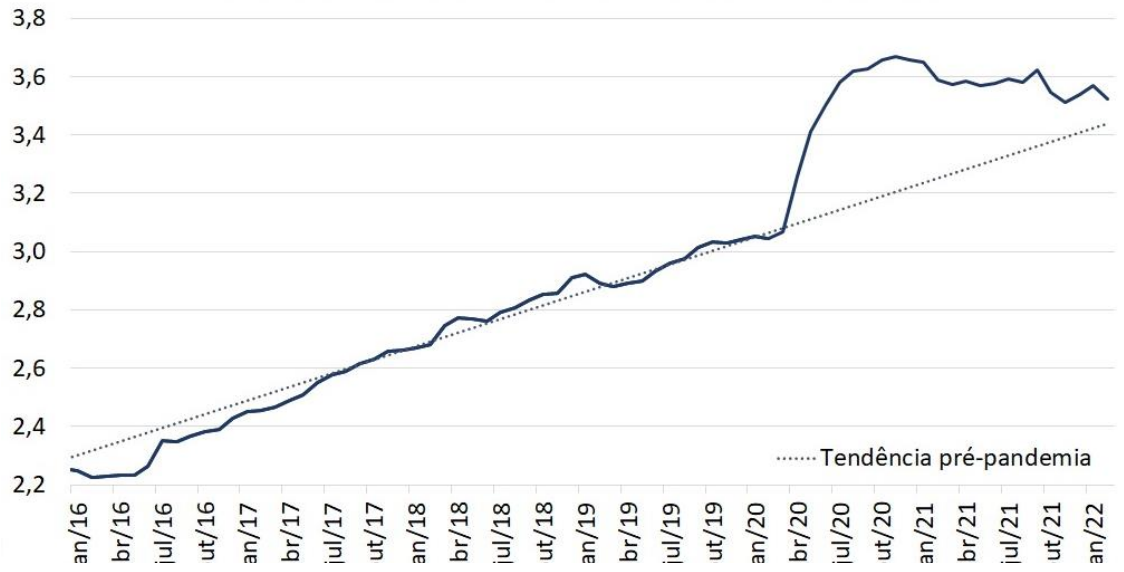
- Anúncio pacote de crédito MPEs:
  - Programa Emergencial de Acesso ao Crédito (Peac) e mudanças no Fundo Garantidor da Habitação Popular (FGHab): R$ 23 bilhões, disponível em 60 dias
  - PL3188 aprovado, vai a sanção presidencial:
    - Pronampe: R$ 40 bilhões a R$ 50 bilhões
    - Programa de Estímulo ao Crédito (PEC): R$ 14 bilhões (empresas de porte médio com receita bruta anual de até R$ 300 milhõe)
  - Zerou o Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) sobre os empréstimos dessas linhas de crédito e dos fundos garantidores.

CONSUMO: DETERMINANTES

- Massa de renda cresce pouco:
  - Ocupação cresce, sobretudo em postos de renda mais baixa
  - Transferências aos pobres não crescem
- Crédito cresce pouco:
  - Taxas de juros mais altas
  - Endividamento das famílias já está elevado
- Redução do excesso de poupança ajuda...
  - ... mas é desestimulada pela taxa de juros mais alta

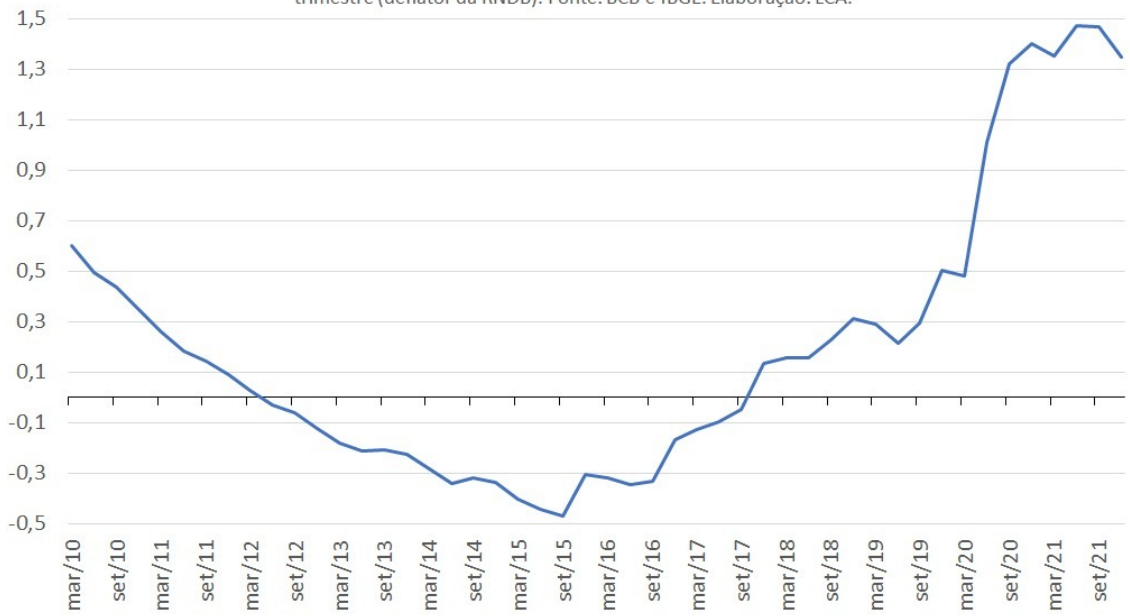
Estoque de instrumentos de poupança selecionados*

R$ trilhões do último mês. Fonte: B3, BCB, Susep, TN. Elaboração: LCA



Excesso de poupança

Diferença entre poupança ac. desde mar/10 e tendência pré-pandemia; R$ bilhões a preços do último trimestre (deflator da RNDB). Fonte: BCB e IBGE. Elaboração: LCA.

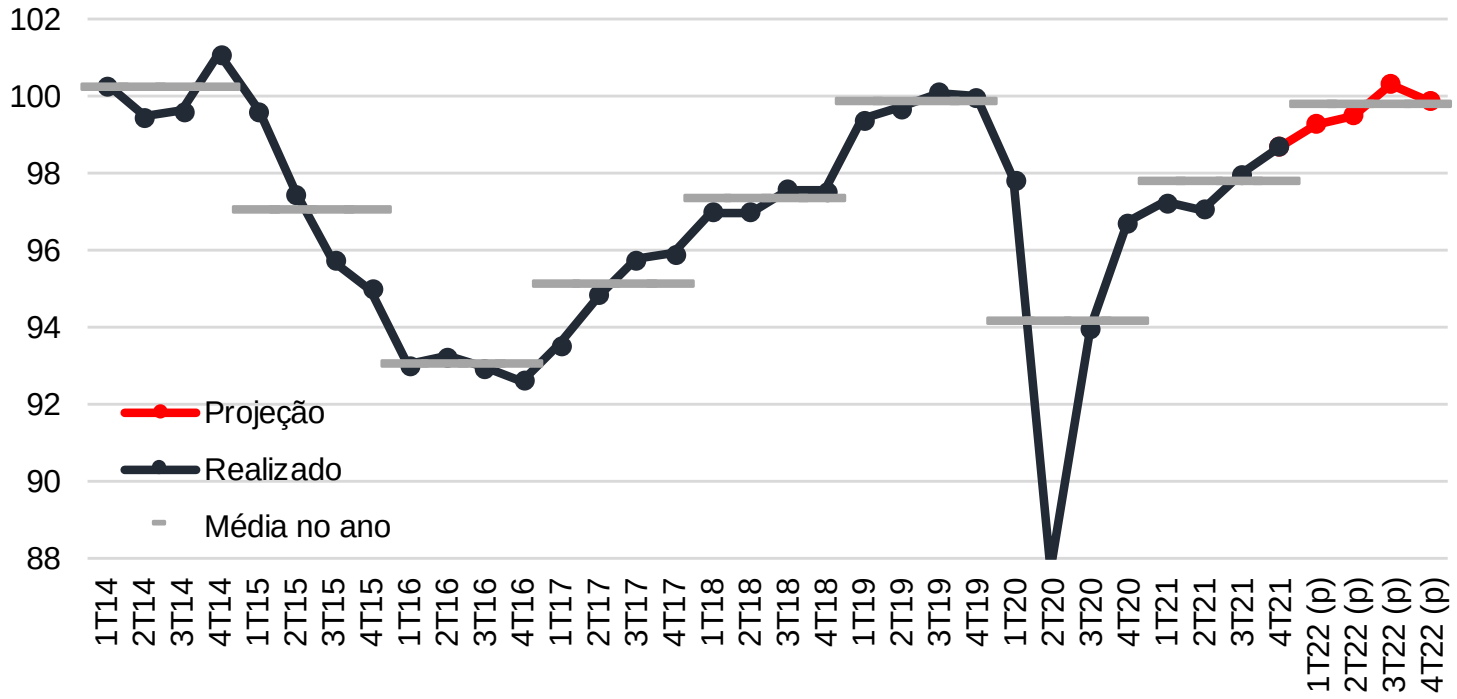


CONSUMO MODERADO

- Massa de renda cresce pouco
- Crédito cresce pouco
- Redução do excesso de poupança ajuda
- Fatores favoráveis:
  - Inflação pouco mais baixa
  - Medidas de estímulo
- Retomada da demanda por serviços inibe demanda de bens

Consumo das Famílias: número-índice com ajuste sazonal

2019.T4=100. Fonte: IBGE. Projeção: LCA.



Serviços
- ↑ Mobilidade
- ↑ Demanda reprimida

Bens não-duráveis
- ↑ Massa de renda
- ↓ Inflação de alimentos

Bens semi-duráveis
- ↑ Mobilidade
- ↑ Massa de renda

Bens duráveis
- ↑ Redução IPI
- ↓ Efeito-saciedade
- ↓ Crédito menor
- ↓ Restrição oferta

PIB: CONDICIONANTES

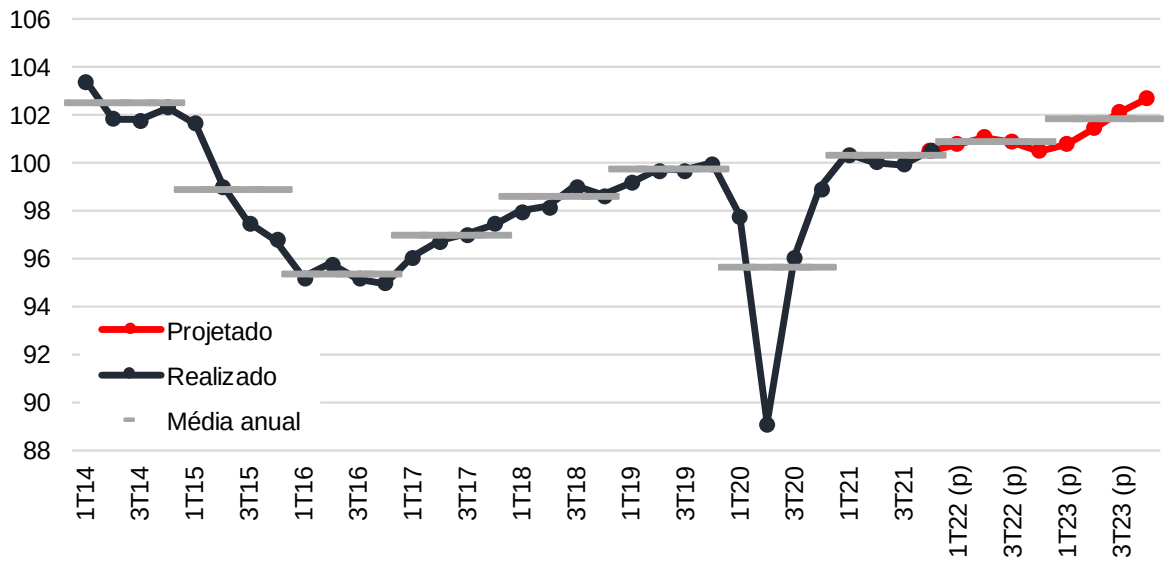
2022

- ↑ Alta moderada da massa de renda
- ↑ Gastos de Estados e Municípios
- ↑ Medidas de estímulo:
  - Liberação FGTS
  - Crédito para micro/pequenas empresas
- ↓ Alta de juros
- ↓ Incertezas globais e domésticas

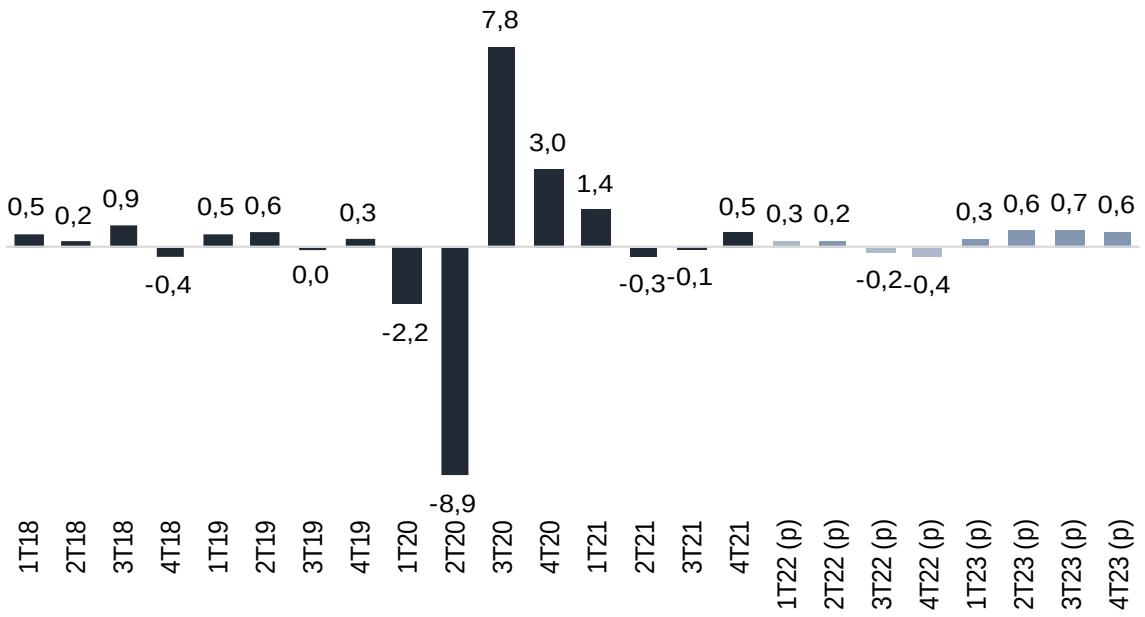
2023

- ↑ Arrefecimento da inflação
- ↑ Redução da incerteza doméstica e externa
- ↓ Juros altos, embora cadentes
- ↓ Iniciativas de ajuste fiscal

PIB: número-índice com ajuste sazonal
2019.T4=100. Fonte: IBGE. Projeção: LCA.



PIB: variação %QoQ
Fonte: IBGE. Projeção: LCA.



CENÁRIOS ALTERNATIVOS: PREMISSAS E PROJEÇÕES

Premissas comuns

- Quadro sanitário global e Brasil:
  - Menor influência da pandemia na economia

Base

- Cenário internacional:
  - Conflito Rússia-Ucrânia não escala mais
  - Gargalos melhoram ao longo do segundo semestre de 2022
- Quadro político:
  - Pouco avanço em reformas e gastos eleitoreiros
  - Eleições acirradas geram volatilidade
  - Candidatura vencedora crivelmente comprometida com consolidação fiscal

Adverso

- Cenário internacional:
  - Inflação global mais persistente leva a condições monetárias a terreno francamente restritivo
  - Esfriamento da economia global entre final de 22 e início de 23
- Quadro político:
  - Menos avanço em reformas e mais gastos eleitoreiros
  - Eleições ainda mais acirradas, com mais volatilidade
  - Governo eleito exibe menor compromisso com consolidação fiscal e reformas

	2020	2021	Base (65%)		Adverso (30%)	
			2022	2023	2022	2023
R$/US$, final	5,20	5,65	5,00	4,70	5,70	5,80
Selic, final (% a.a.)	2,00	9,25	12,75	9,25	14,50	13,75
PIB (var.%)	-3,9	4,6	0,7	1,0	-1,0	-1,0
Indústria (var. %)	-4,5	3,9	0,3	-0,2	-3,7	-2,9
Varejo (var. %)	1,2	1,4	1,6	1,8	-0,7	1,0
IGP-M (var. %)	23,1	17,8	13,0	4,0	16,5	8,0
IPCA (var. %)	4,5	10,1	8,0	3,8	11,1	6,6

Fontes: diversas. Elaboração: LCA.

www.lcaconsultores.com.br

V2.2019