Cenário Econômico

Sebrae-SP

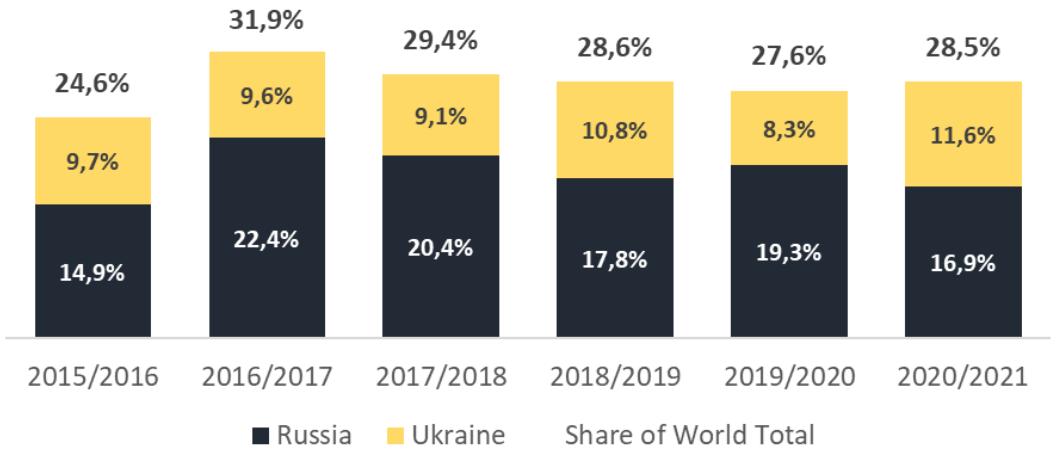
31/03/22

ECONOMIA GLOBAL

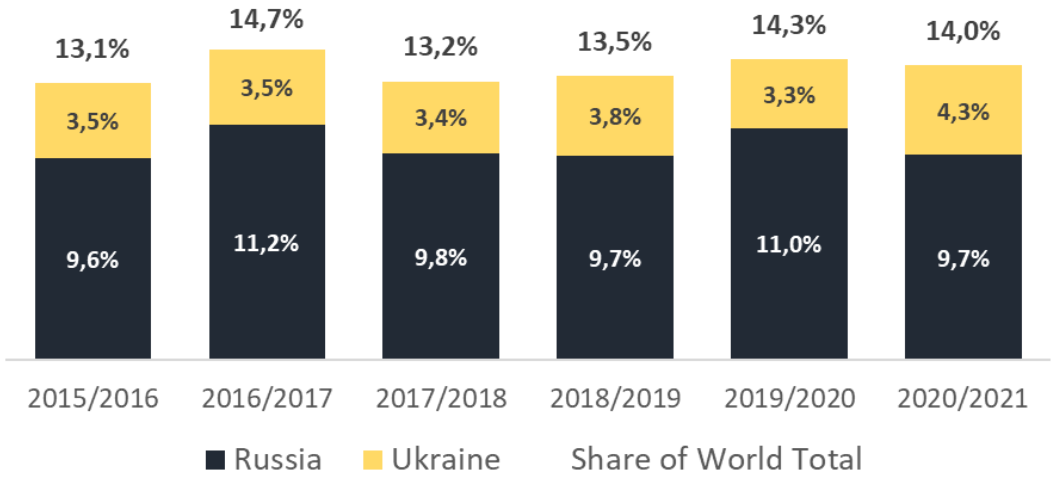
- Conflito Rússia-Ucrânia:
  - Duração de semanas, sem escalar
  - Reforça pressão sobre a inflação global

Participação em trigo

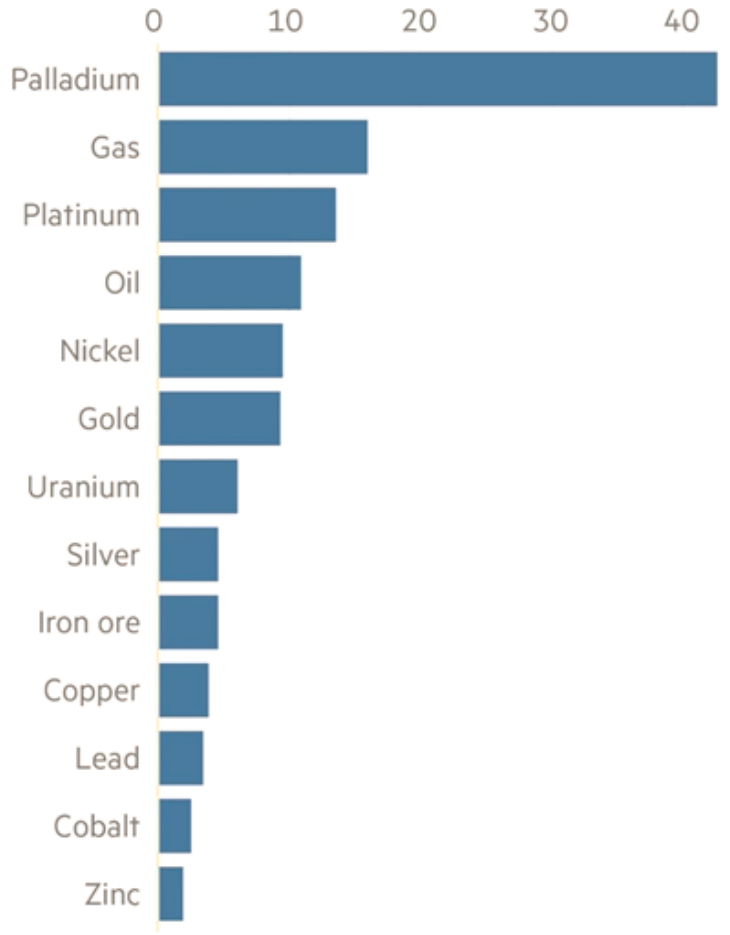
Exportações Mundiais (% do total) – Fonte: USDA.



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



Participação russa na oferta global (%)



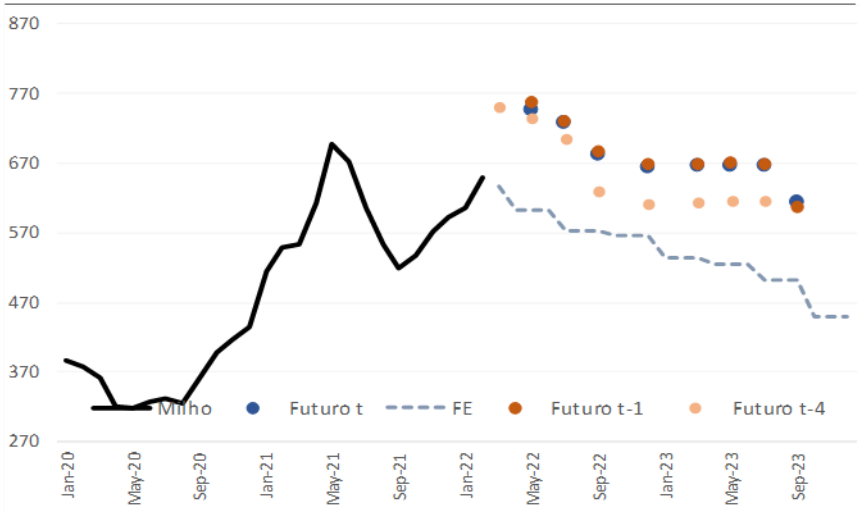
Source: Stifel Nicolaus
© FT

ECONOMIA GLOBAL

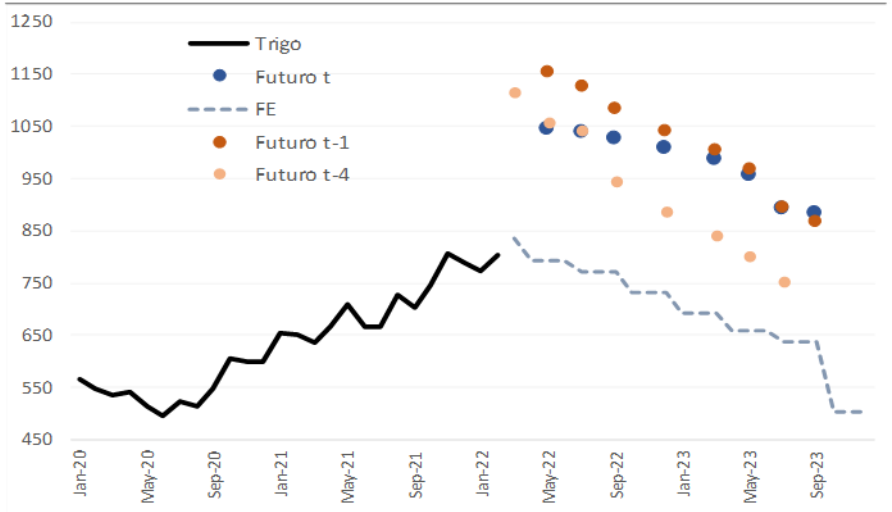
- Conflito Rússia-Ucrânia:
  - Duração de semanas, sem escalar
  - Reforça pressão sobre a inflação global

- Trigo é mais impactado, mas...
  - Expectativa positiva em relação à possibilidade dos países em conflito seguirem com algum nível razoável de produção
- Milho e soja: efeito substituição
  - Choque de preço é menor

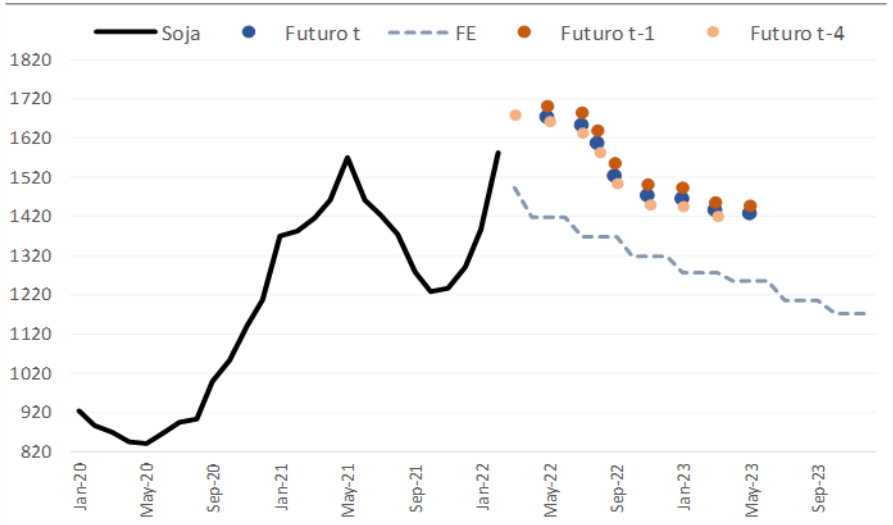
Milho (UScents/bushel) – Fonte: Chicago.



Trigo (UScents/bushel) – Fonte: Chicago.



Soja (UScents/bushel) – Fonte: Chicago.



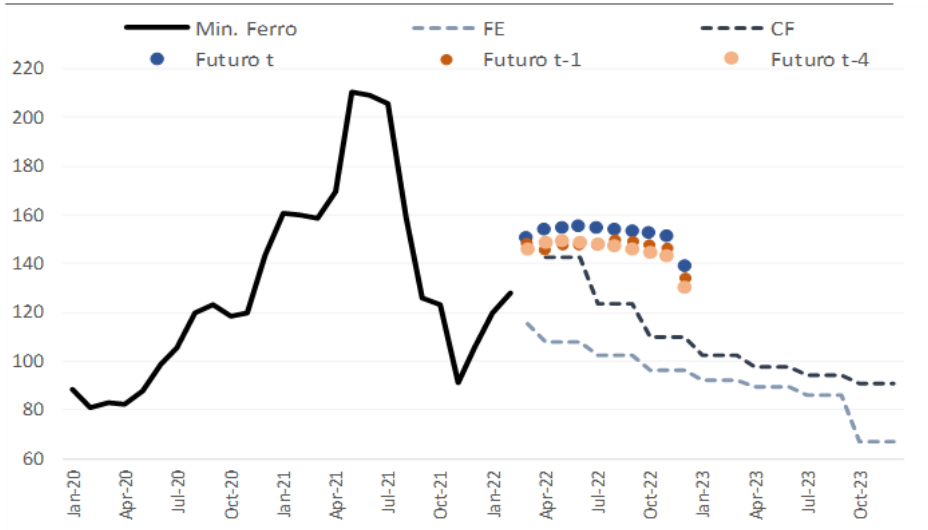
ECONOMIA GLOBAL

- Conflito Rússia-Ucrânia:
  - Duração de semanas, sem escalar
  - Reforça pressão sobre a inflação global

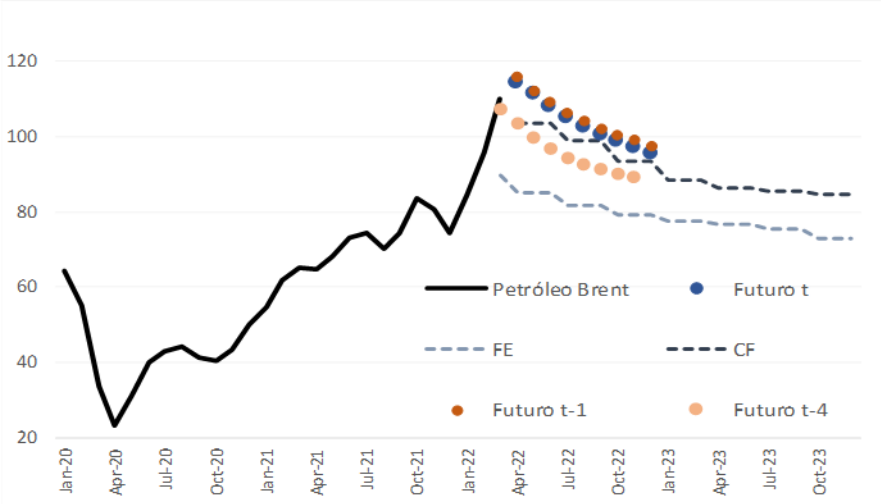
- Petróleo
  - Oferta:
    - Conflito: países envolvidos e escoamento de produtores próximos
    - Acordos EUA/Irã
    - Opep: manutenção do ritmo de expansão
  - Demanda:
    - Lockdown na China

- Metais
  - Conflito prejudica oferta e amplia demanda

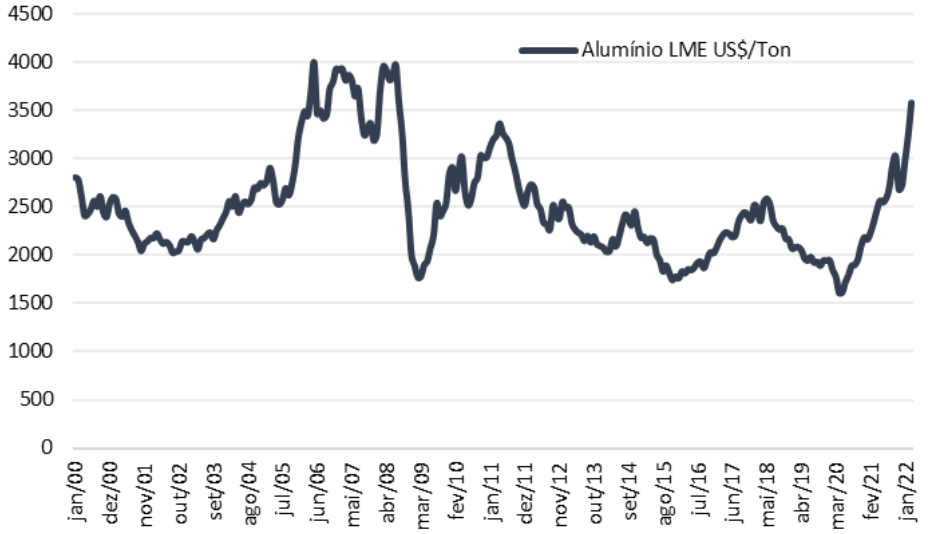
Ferro 62% (Importação China) (US$/Ton) - Fonte: USTB.



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

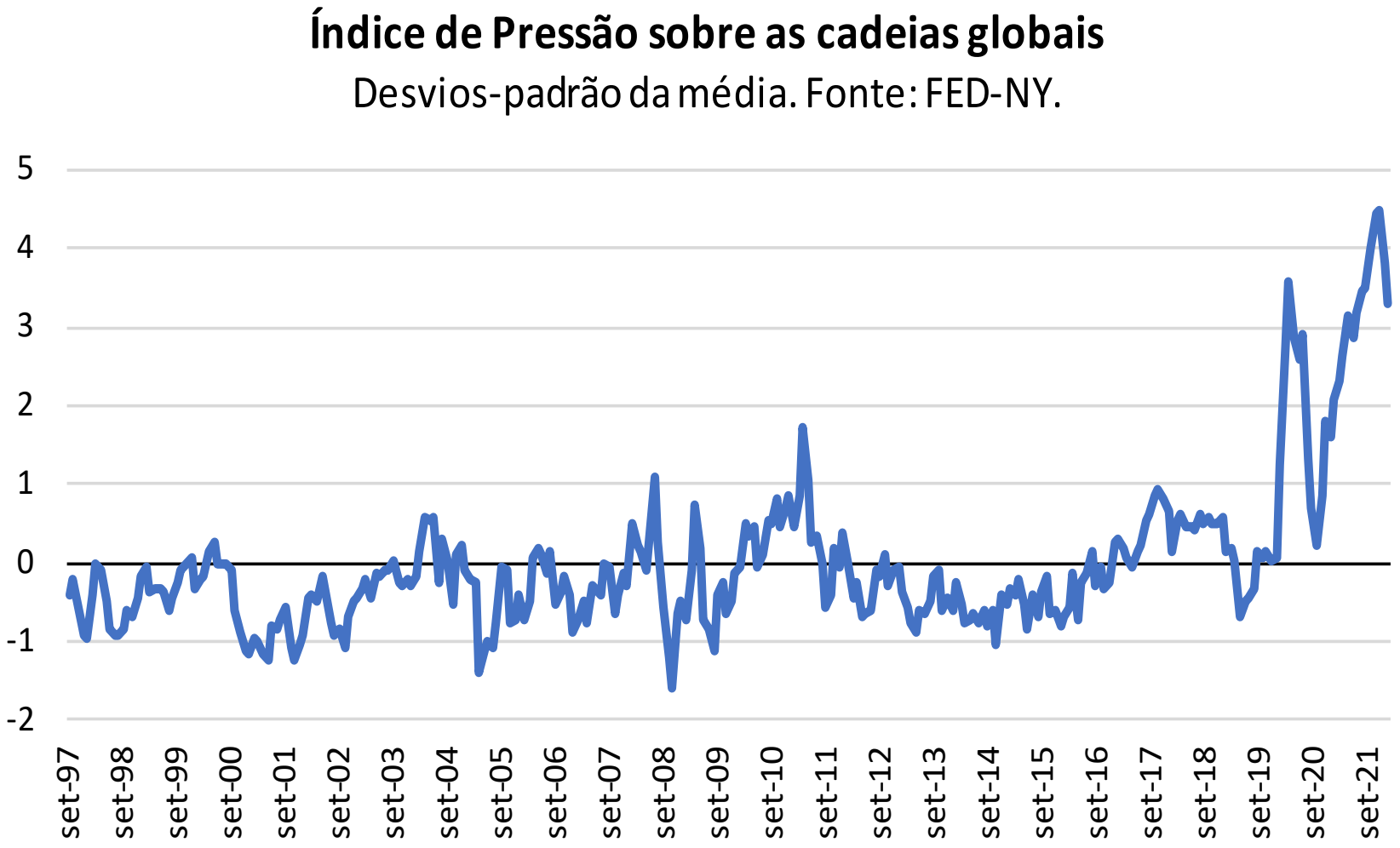


Alumínio – preços de fev/22 (US$/Ton) – Fonte: LME.



ECONOMIA GLOBAL

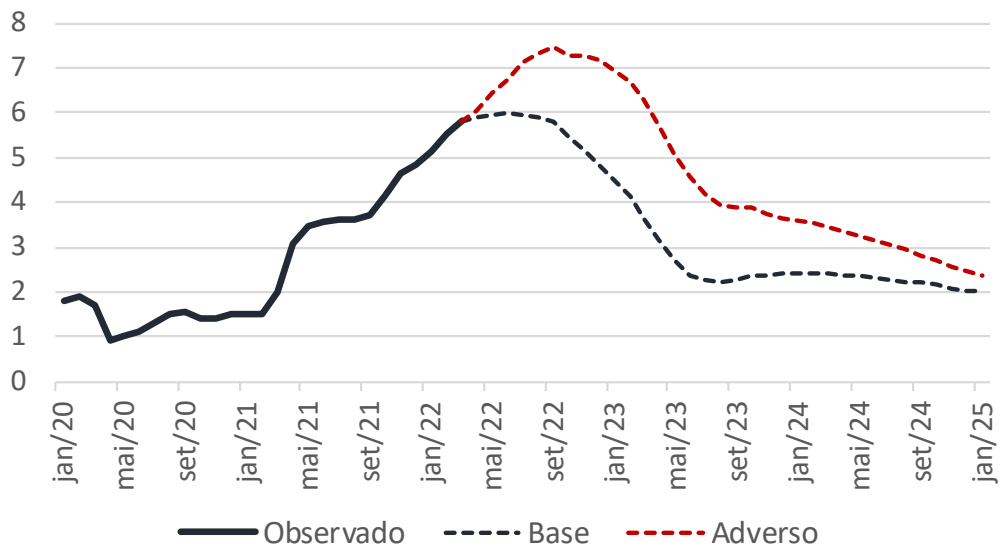
- Conflito Rússia-Ucrânia:
  - Duração de semanas, sem escalar
  - Reforça pressão sobre a inflação global
  - Reforça vetores de “desglobalização” produtiva
- Somando-se ao lockdown sanitário chinês, o conflito prolonga os gargalos nas cadeias de suprimento



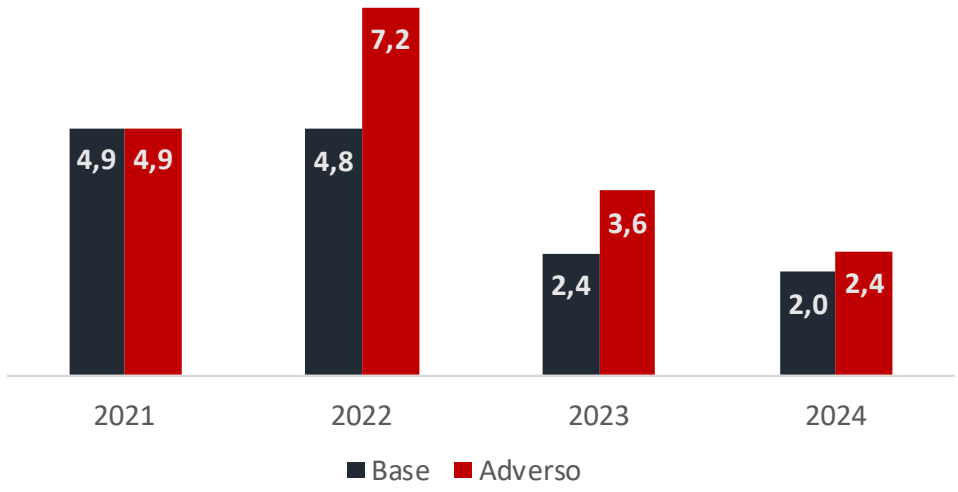
ECONOMIA GLOBAL

- Conflito Rússia-Ucrânia:
  - Duração de semanas, sem escalar
  - 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.



EUA, núcleo do deflator do consumo das famílias (core PCE deflator)
Variação anual (%). Fonte: BEA. Elaboração e projeções: LCA.

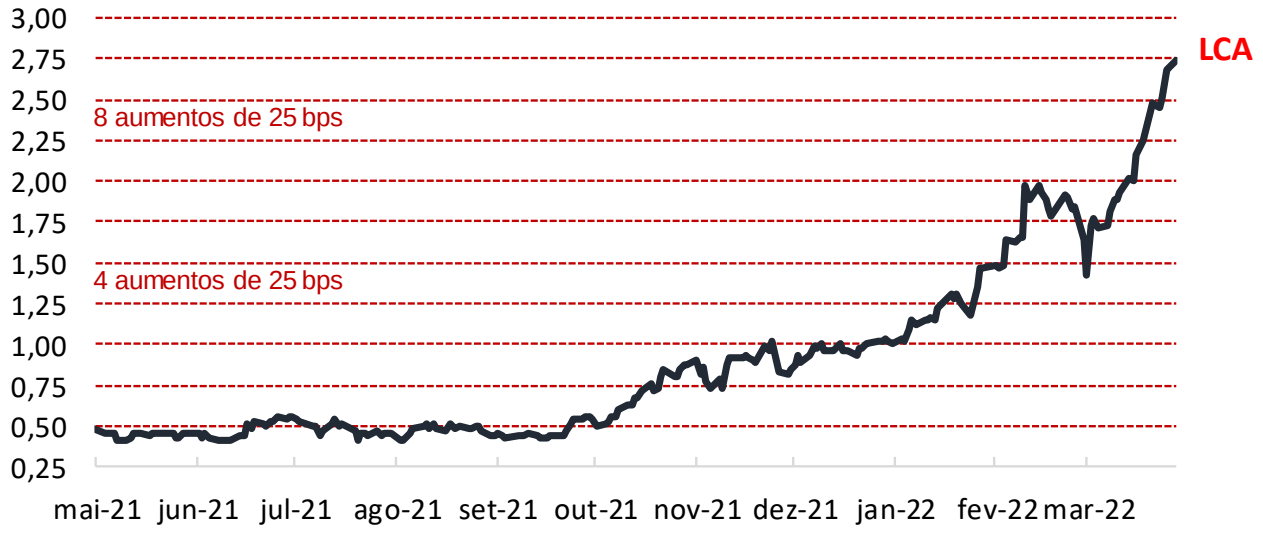


ECONOMIA GLOBAL

- Conflito Rússia-Ucrânia:
  - Duração de semanas, sem escalar
  - Reforça pressão sobre a inflação global
  - Reforça “desglobalização”
- Gargalos mais duradouros nas cadeias de suprimento
- Inflação é grande preocupação
- Países centrais mantêm elevação de juros – ou a aceleram significativamente

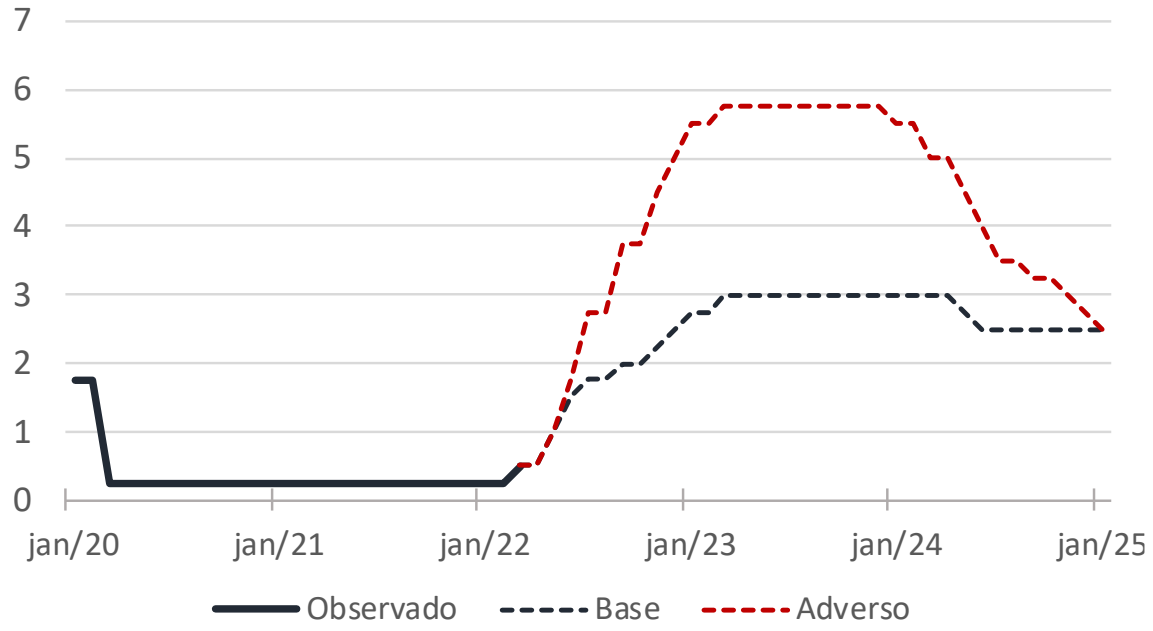
Fed Funds Rate (FFR) implícita nos mercados futuros para dez/22

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

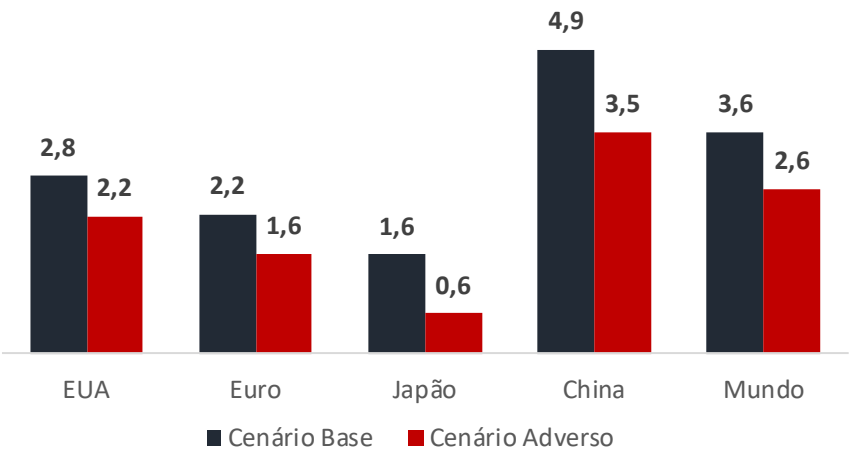
- Conflito Rússia-Ucrânia:
  - Duração de semanas, sem escalar
  - Reforça pressão sobre a inflação global
  - Reforça “desglobalização”
- Gargalos mais duradouros nas cadeias de suprimento
- Inflação é grande preocupação
- Países centrais mantêm elevação de juros – ou a aceleram significativamente
- Crescimento global menor

Projeções para o crescimento do PIB, economias selecionadas (% no ano)

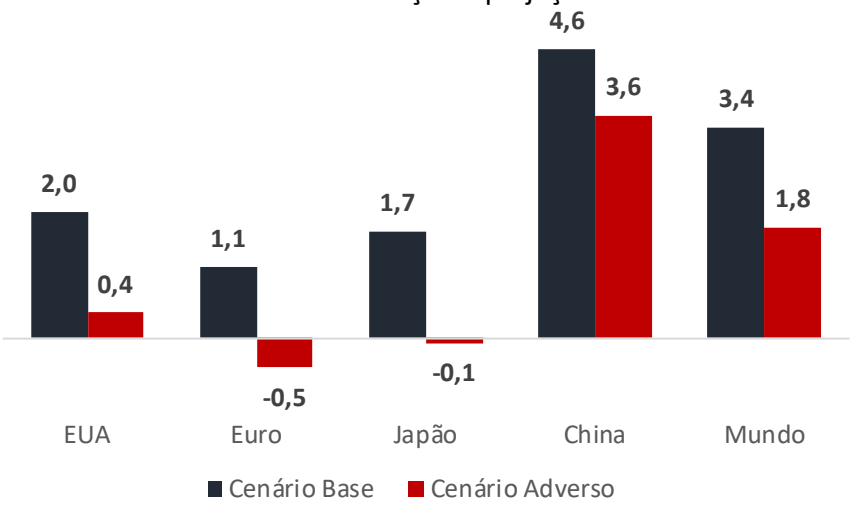
	2022			2023		
	Anterior	**Revista**	***Revisão (pp)***	Anterior	**Revista**	***Revisão (pp)***
EUA	3.5	**3.2**	***-0.31***	2.8	**2.6**	***-0.24***
Z.Euro	3.5	**2.6**	***-0.92***	1.5	**1.3**	***-0.14***
China	5.0	**4.9**	***-0.13***	4.6	**4.6**	***0.00***
Mundo	4.3	**3.9**	***-0.35***	3.7	**3.6**	***-0.12***

Elaboração e projeções: LCA.

Projeções para o crescimento do PIB de 2022
Em % no ano. Elaboração e projeções: LCA.



Projeções para o crescimento do PIB de 2023
Em % no ano. Elaboração e projeções: LCA.



ECONOMIA BRASILEIRA
CÂMBIO

Risco: aumento heterogêneo em termos globais

Brasil:

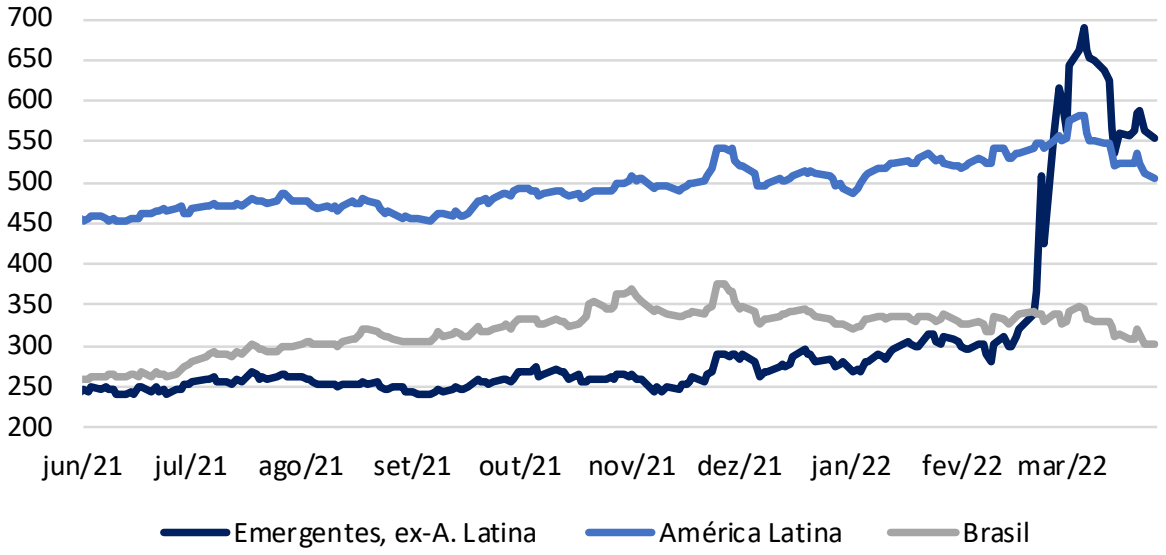
- Exportador de *commodities*
  - Folga nas contas externas
- Taxa de juros atrativa

Câmbio se aproxima dos fundamentos (apreciação nominal de 10% desde janeiro, pela média mensal)

Alguma reversão do fluxo recente deve ocorrer no início do segundo semestre, com a combinação de alta de juros nos EUA e estresse eleitoral, porém o patamar de câmbio esperado é mais baixo do que há um mês.

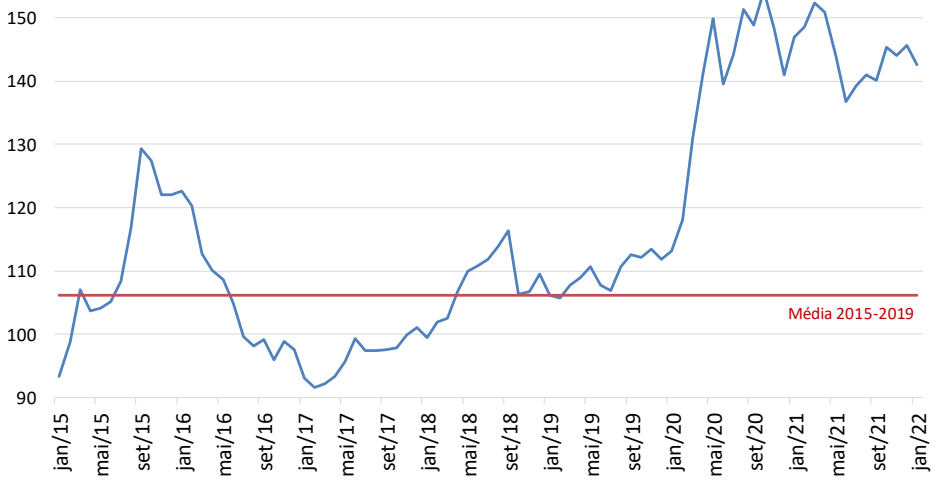
Taxa média de risco das economias emergentes

Em pontos-base Fonte: JP Morgan. Elaboração: LCA



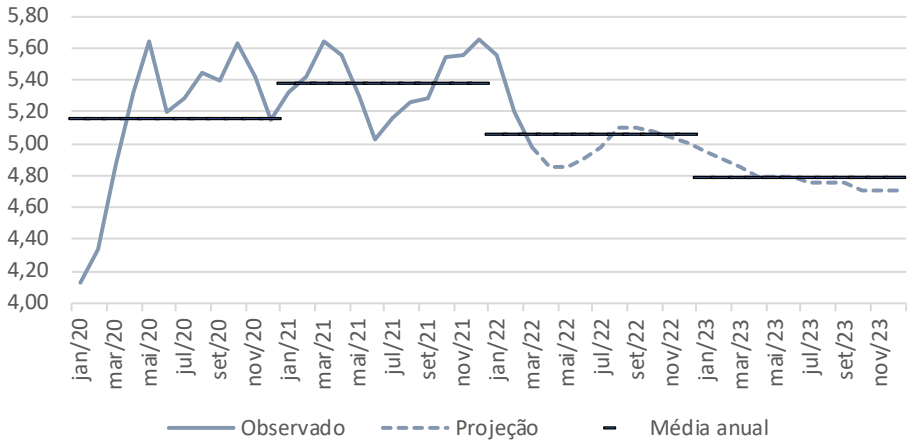
Taxa de câmbio real (Real)

Jun/1994=100. Fonte: BCB.



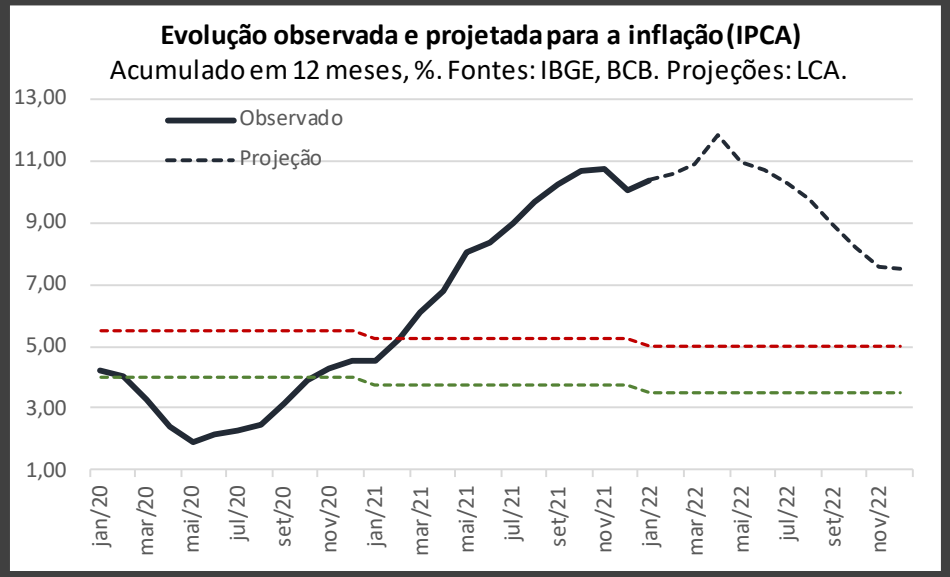
Projeção para o câmbio

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



ECONOMIA BRASILEIRA
INFLAÇÃO

- Inflação deve recuar em 22
  - Diluição de choques de 2021
  - Efeito do aumento de juros, sobretudo no 2º semestre
- Revisão IPCA 22: 7,5%
  - ↑ Alimentação, combustíveis e insumos (guerra)
  - ↓ Energia elétrica (chuva)
  - ↓ Câmbio



Grupos	2020	2021	2022*	Pré-guerra
IPCA Total	4,5	10,1	7,5	6,0
1.Alimentação e bebidas	14,1	7,9	10,4	5,3
11.Alimentação no domicílio	18,2	8,2	11,3	4,5
12.Alimentação fora do domicílio	4,8	7,2	8,2	7,4
2.Habitação	5,3	13,0	2,9	4,7
3.Artigos de residência	6,0	12,1	7,9	5,9
4.Vestuário	-1,1	10,3	7,2	6,2
5.Transportes	1,0	21,0	10,9	9,3
6.Saúde e cuidados pessoais	1,5	3,7	6,5	5,1
7.Despesas pessoais	1,0	4,7	5,5	5,2
8.Educação	1,1	2,8	7,2	6,7
9.Comunicação	3,4	1,4	2,1	1,9

Categorias	2020	2021	2022*	Anterior
Bens Não Duráveis	13,2	9,4	9,0	5,0
Bens Semi Duráveis	-0,1	10,0	7,3	6,0
Bens Duráveis	4,6	13,0	8,0	6,5
Serviços	1,6	5,1	6,3	6,4
Industriais	3,2	11,9	7,8	5,9
Monitorados	2,6	16,9	6,3	6,1
Livres	5,2	7,7	7,9	6,0

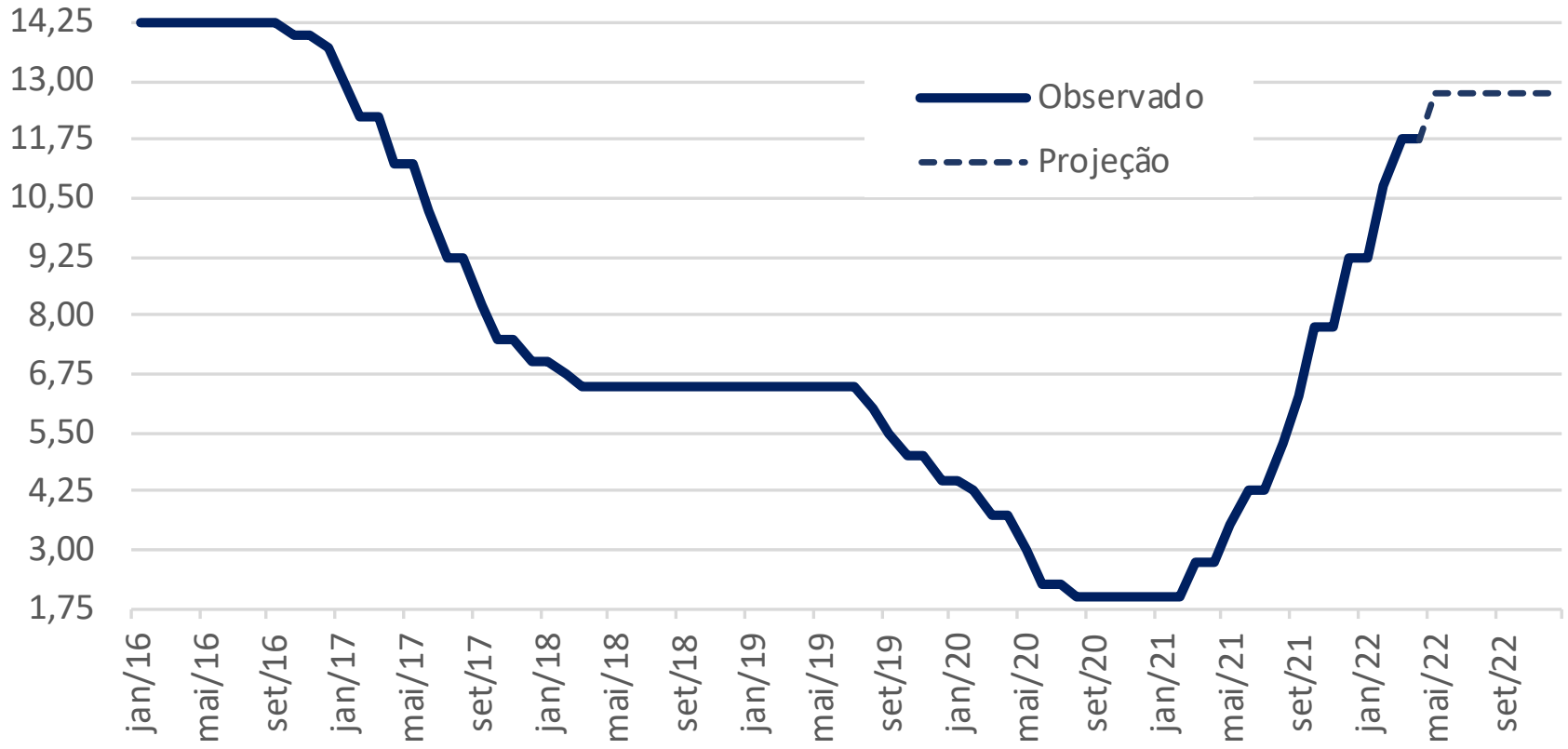
Fonte: IBGE. Elaboração e *Projeções: LCA.

ECONOMIA BRASILEIRA
SELIC

- 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.

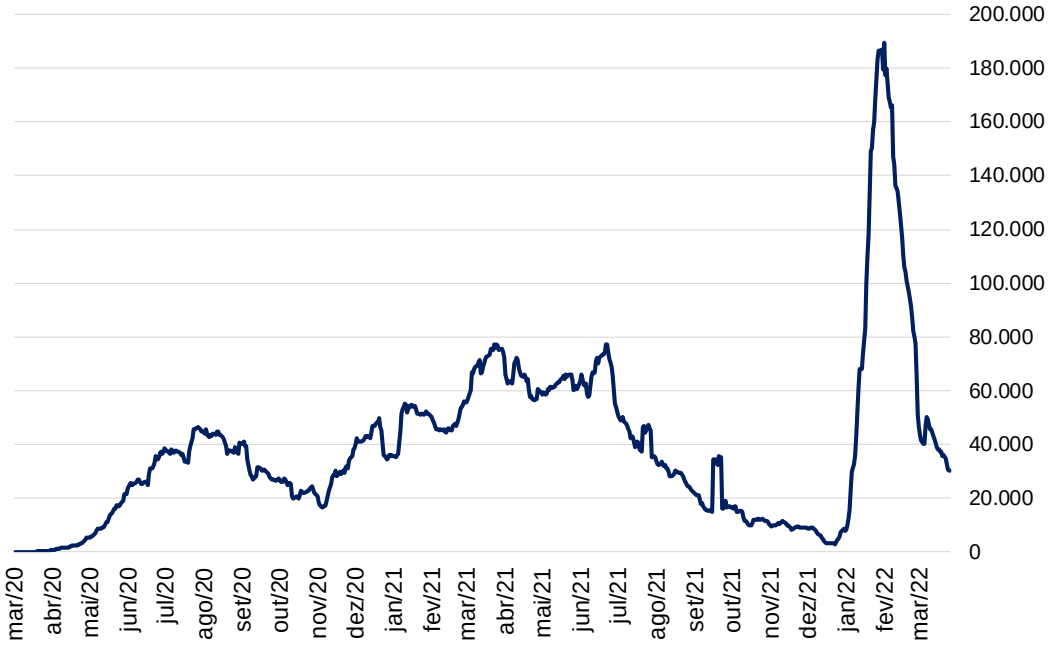


A partir do Relatório de Inflação, parece ser necessária uma surpresa negativa no balanço de riscos muito forte para trazer um prolongamento adicional do ciclo de altas – o BC parece estar preparado para alguma deterioração de expectativas no curto prazo. Assim, a percepção é de que o conjunto de condições necessárias para o 13,25% tem menor probabilidade, por isso, optamos por ajustar a taxa terminal de acordo a 12,75% aa.

PANDEMIA E MOBILIDADE

- 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

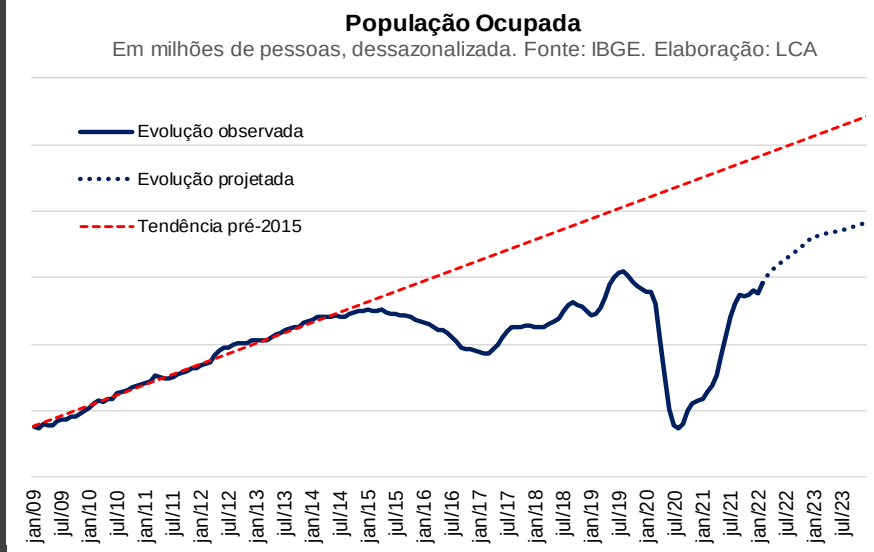
Brasil, casos diários registrados de Covid-19
Média móvel 7 dias. Fonte: Ministério da Saúde. Elaboração: LCA

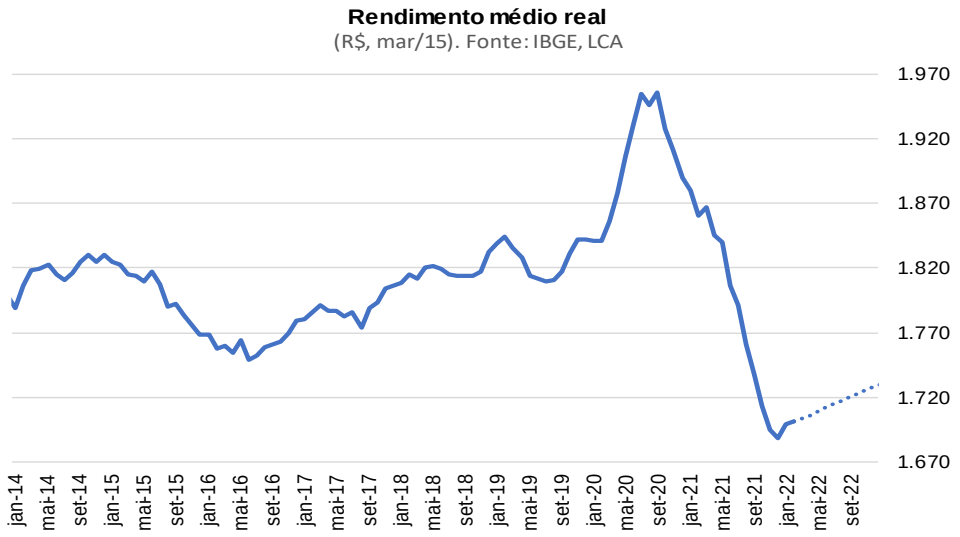


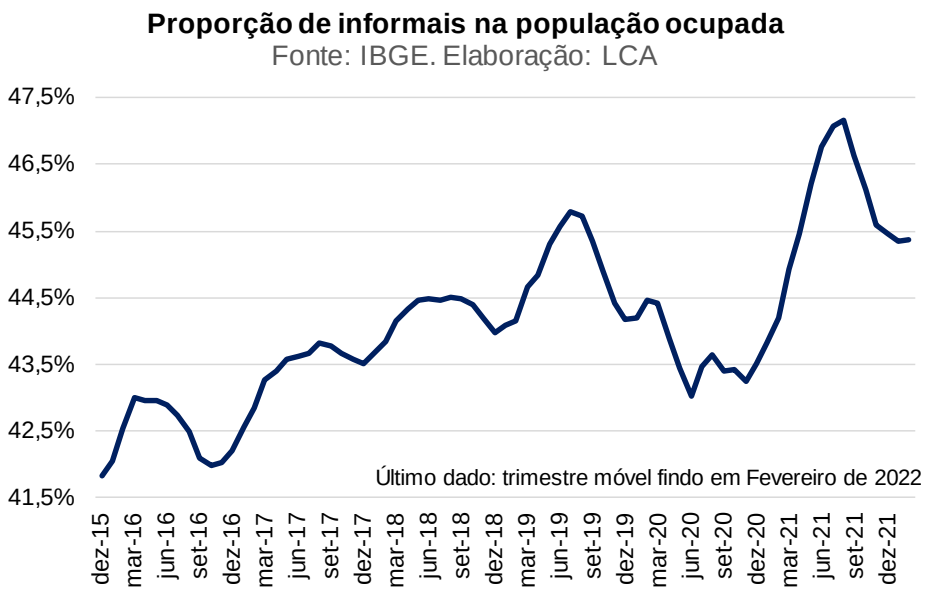
Brasil, óbitos diários registrados de Covid-19
Média móvel 7 dias. Fonte: Ministério da Saúde. Elaboração: LCA

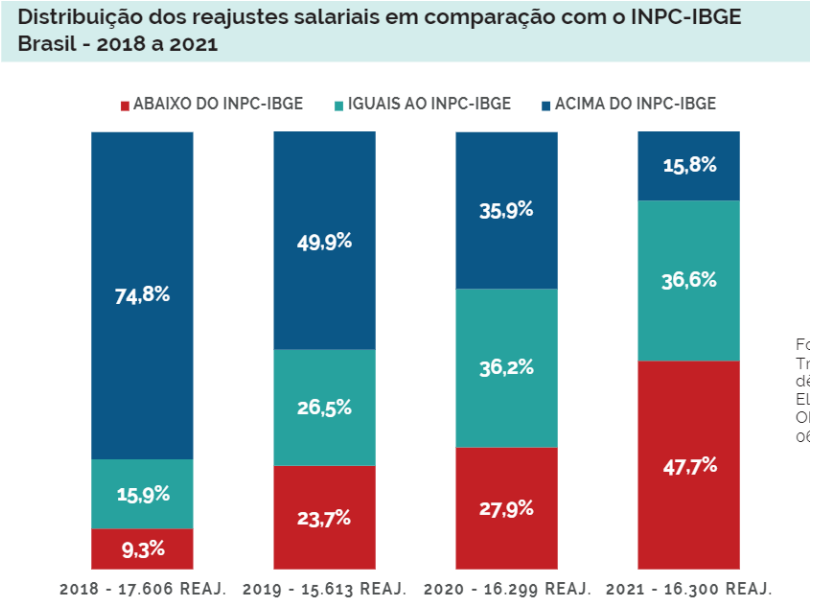
CONSUMO MODERADO

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



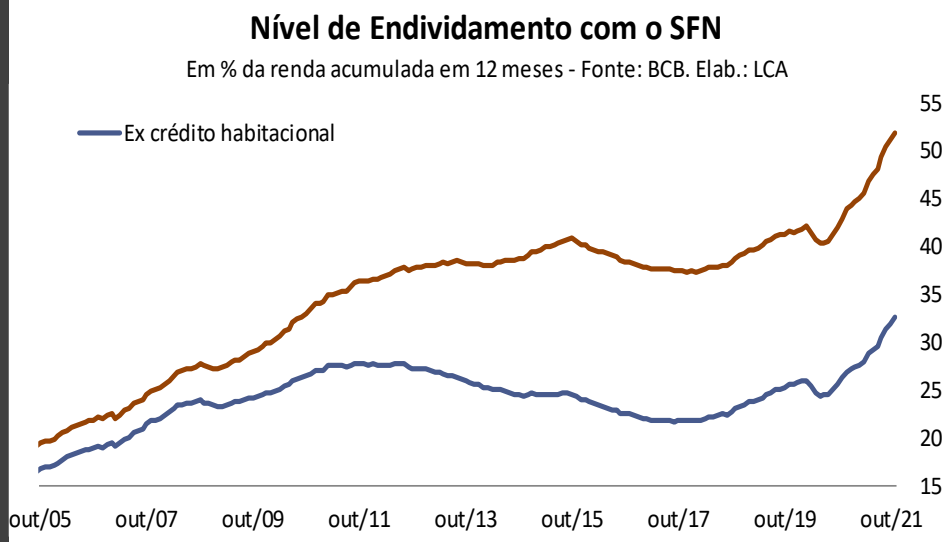


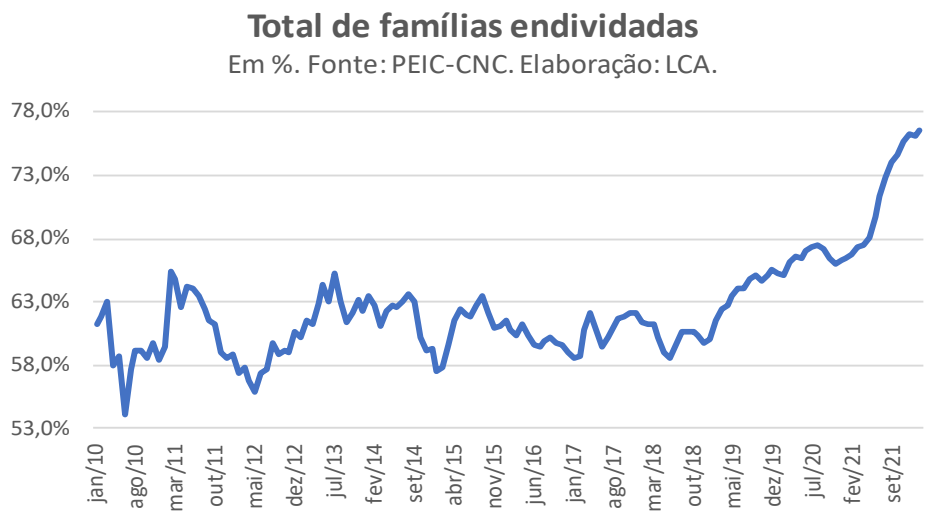


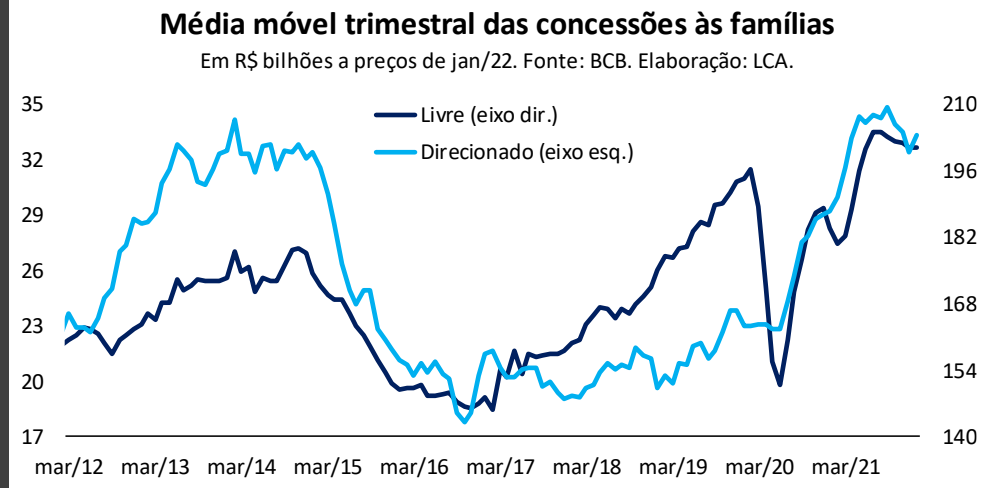


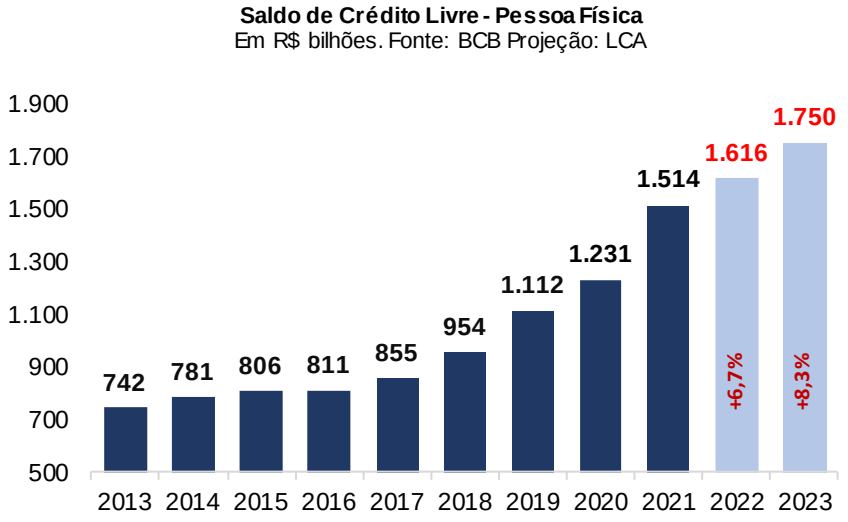
CONSUMO MODERADO

- Massa de renda cresce pouco:
  - Ocupação cresce, mas 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



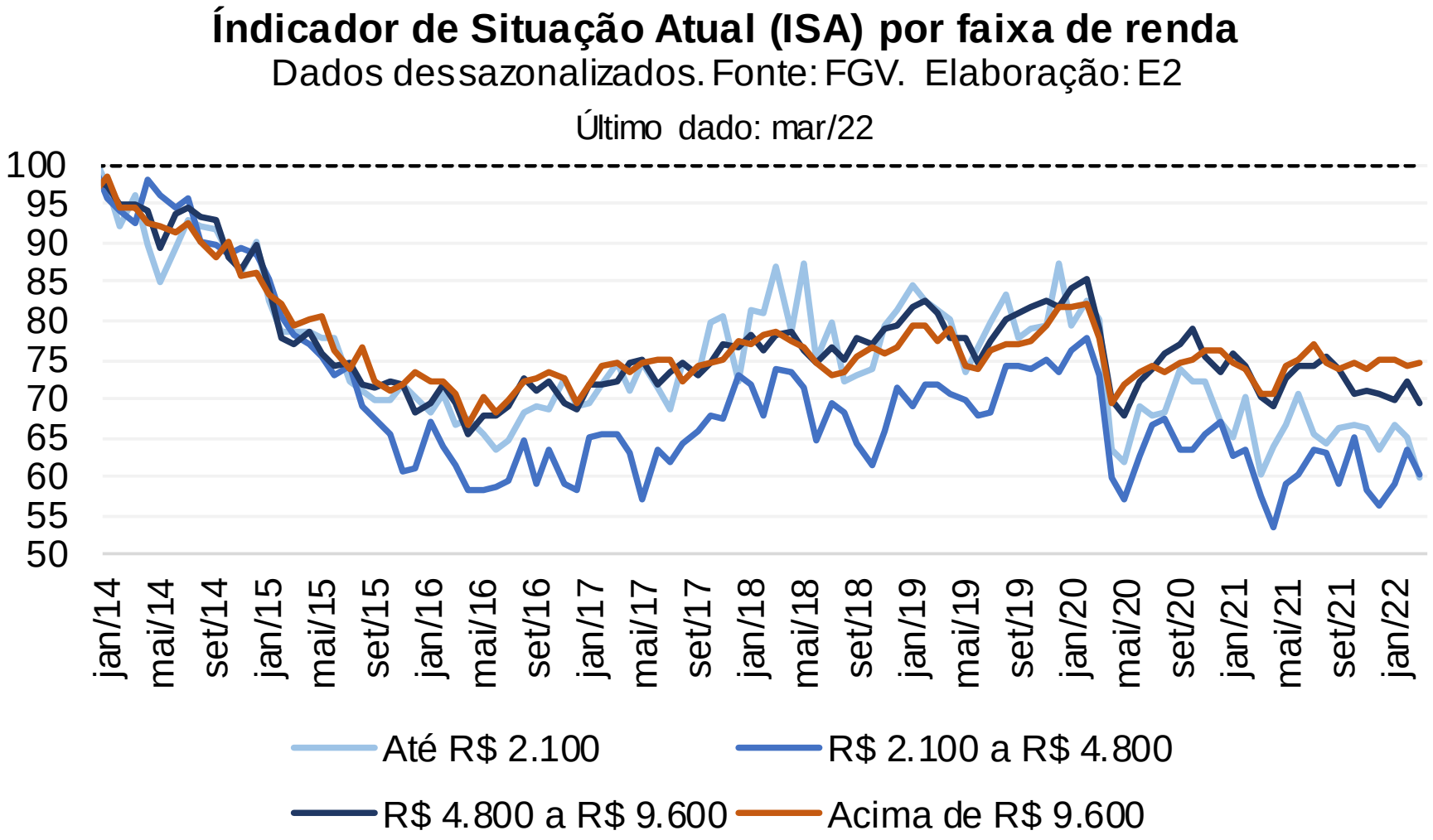






CONSUMO MODERADO

- Massa de renda cresce pouco:
  - Ocupação cresce, mas 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
- Fatores favoráveis:
  - Inflação pouco mais baixa
  - Medidas de estímulo

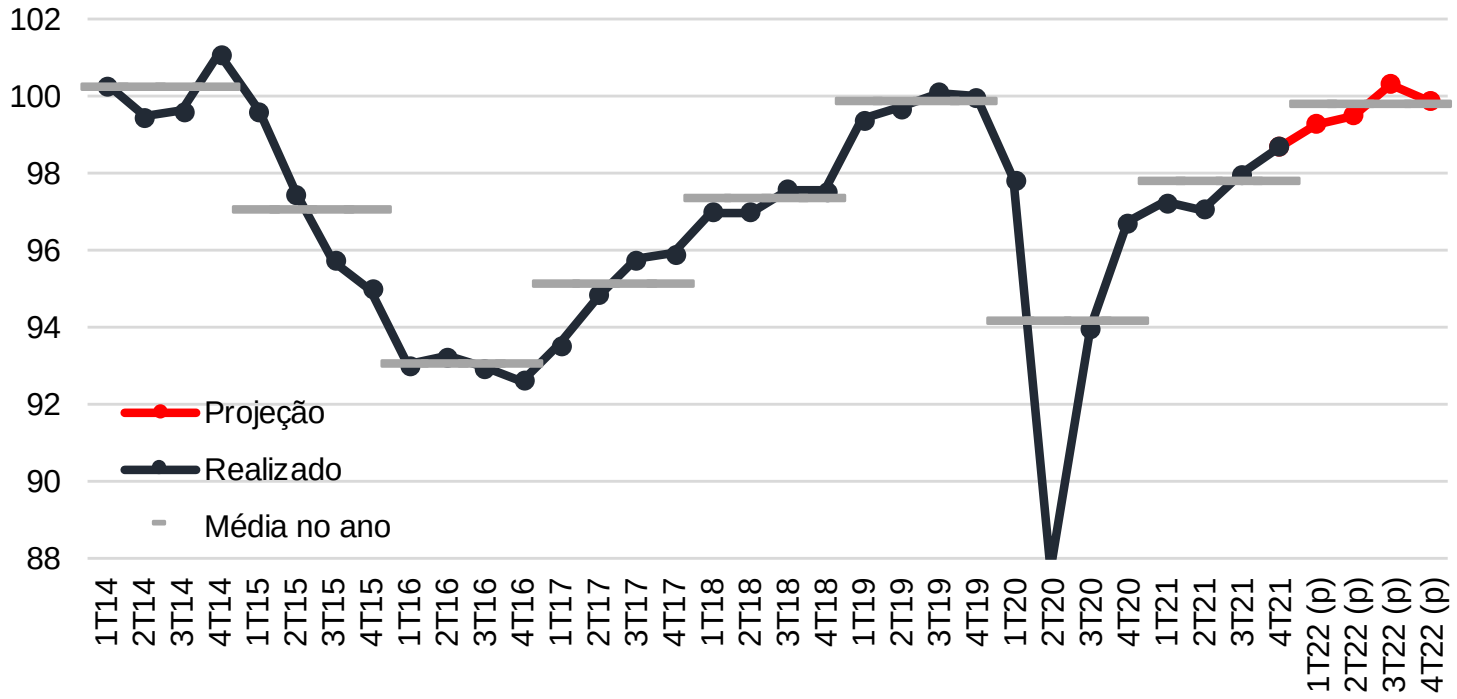


CONSUMO MODERADO

- Massa de renda cresce pouco:
  - Ocupação cresce, mas 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
- 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

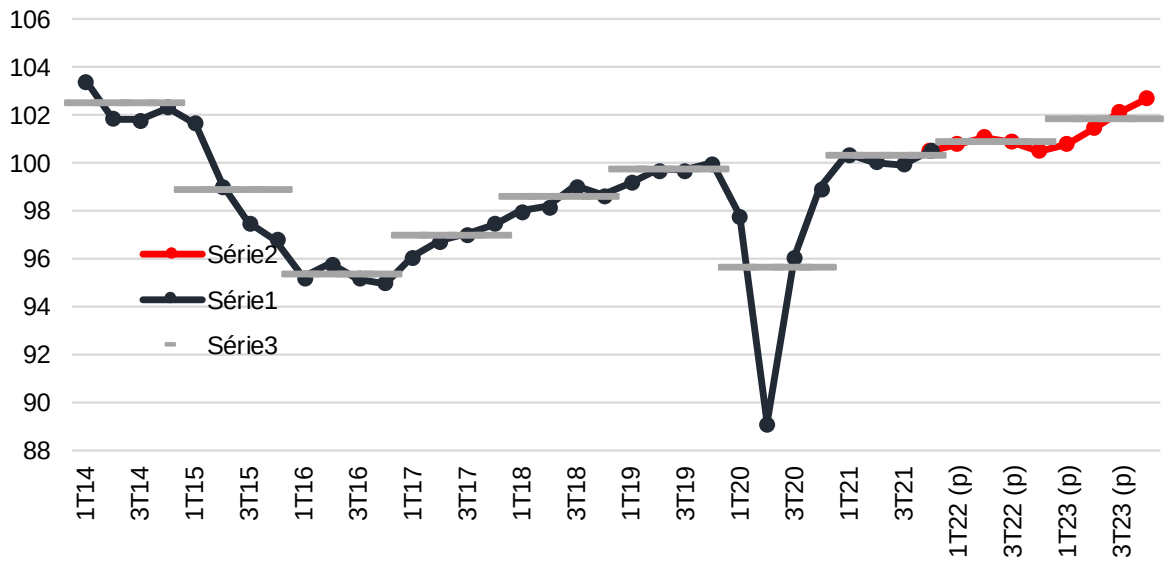
2022

- ↑ 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

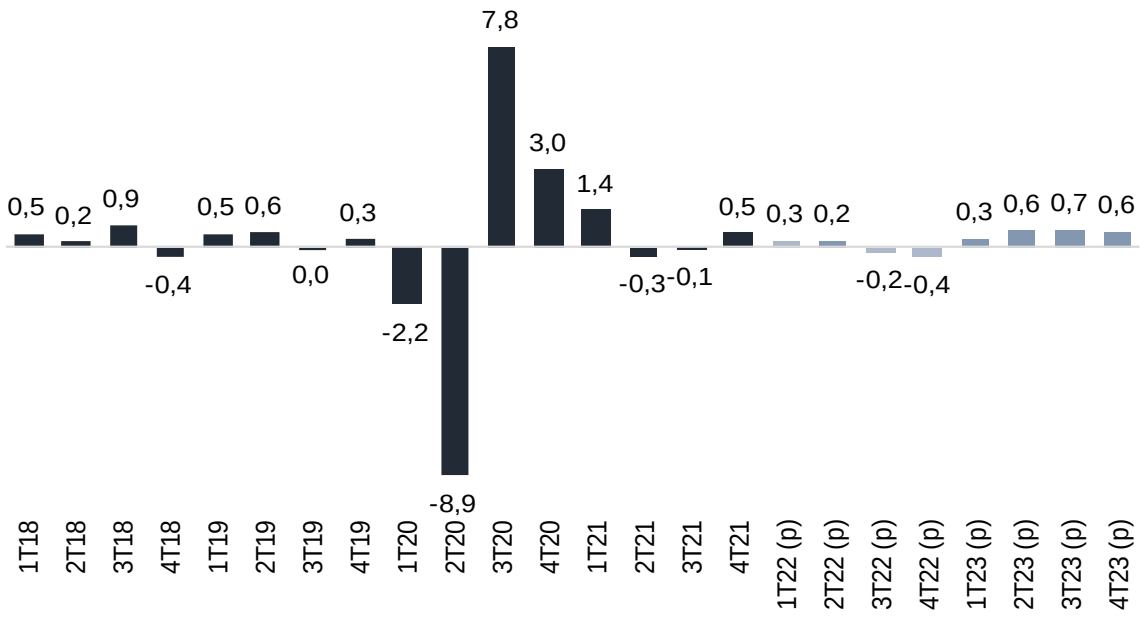
2023

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

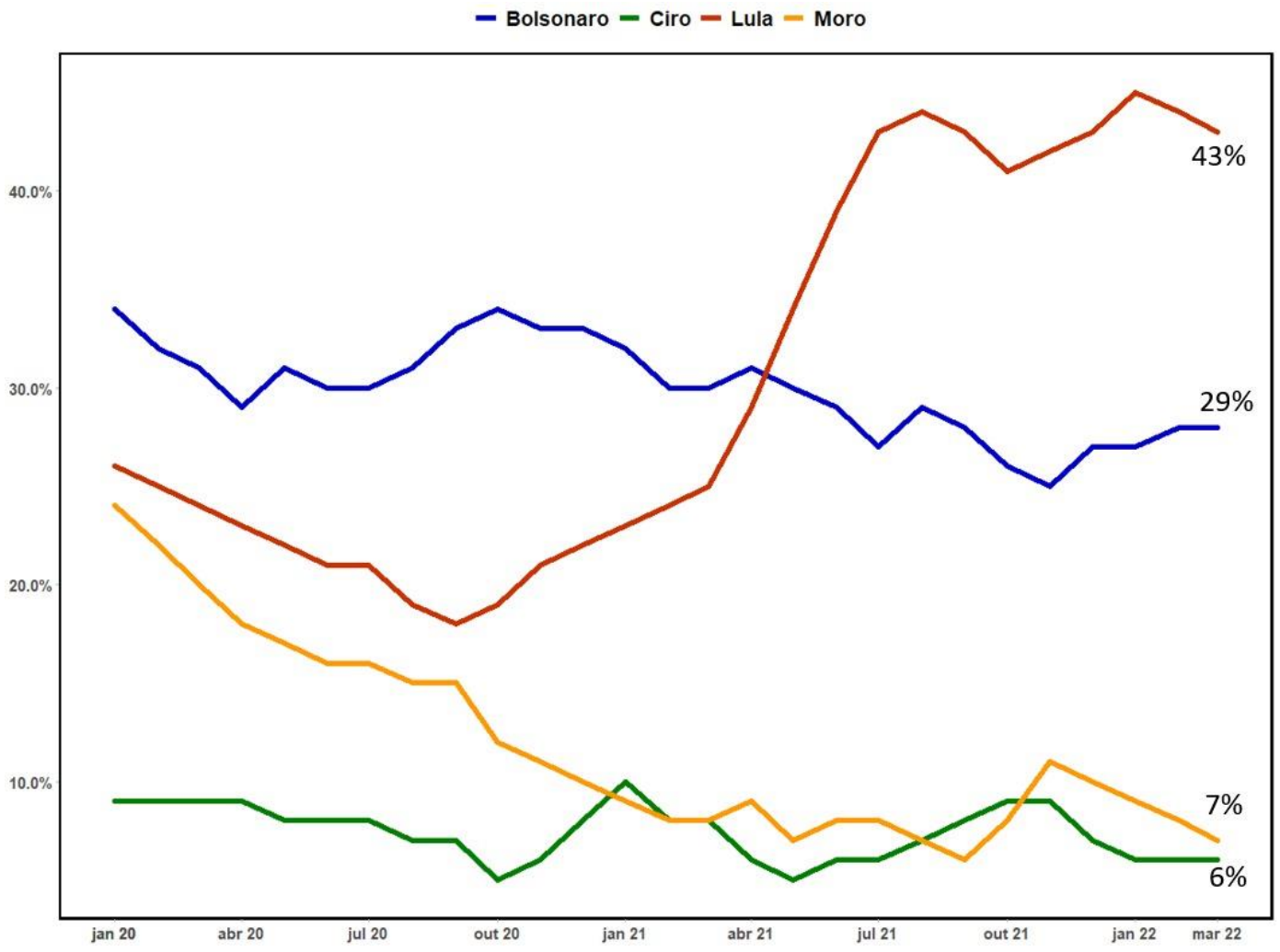
PIB: número-índice com ajuste sazonal
2019.T4=100. Fonte: IBGE. Projeção: LCA.



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

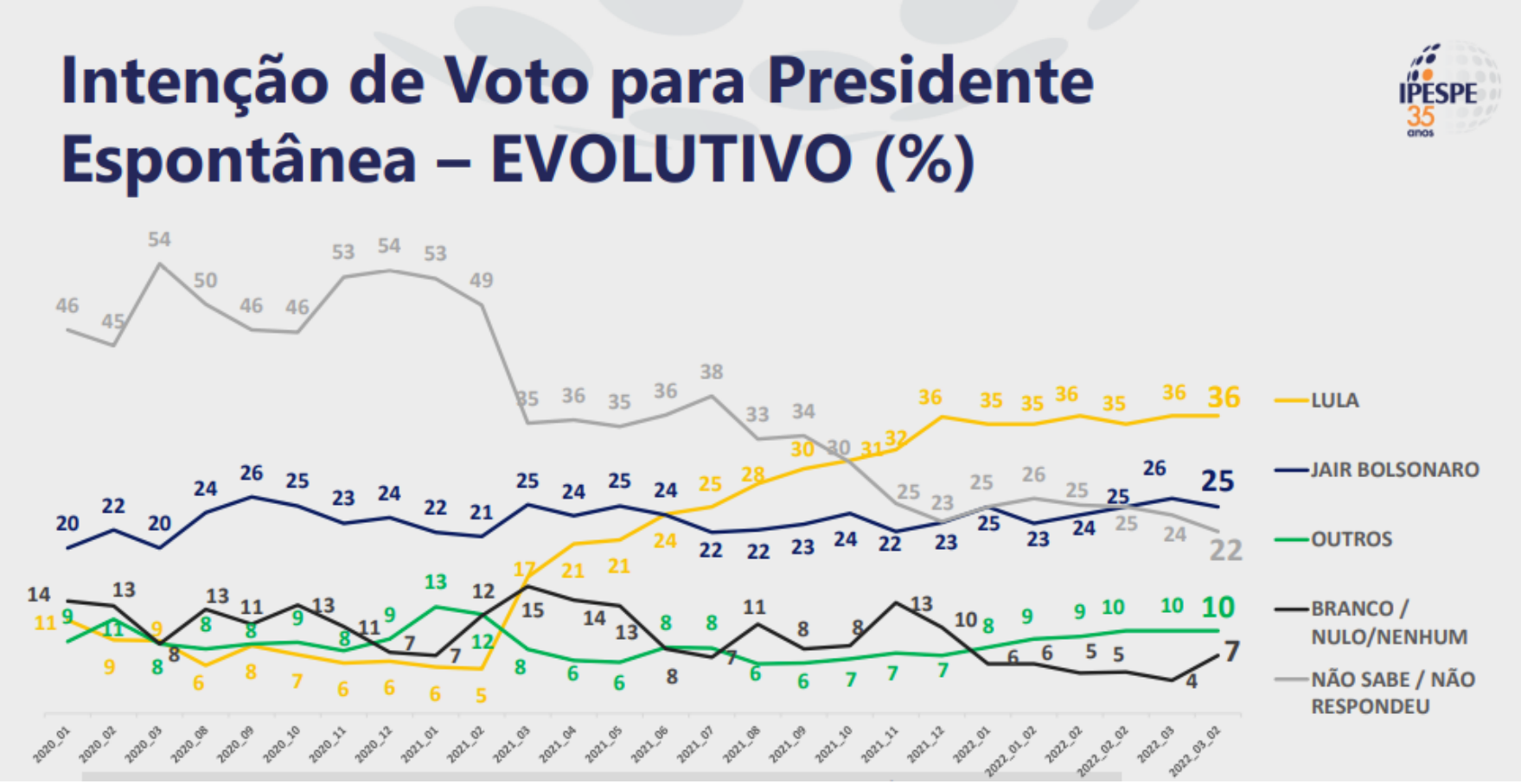


Eleições: polarização vai se cristalizando: nenhum “3ª via” tem despontado nas pesquisas



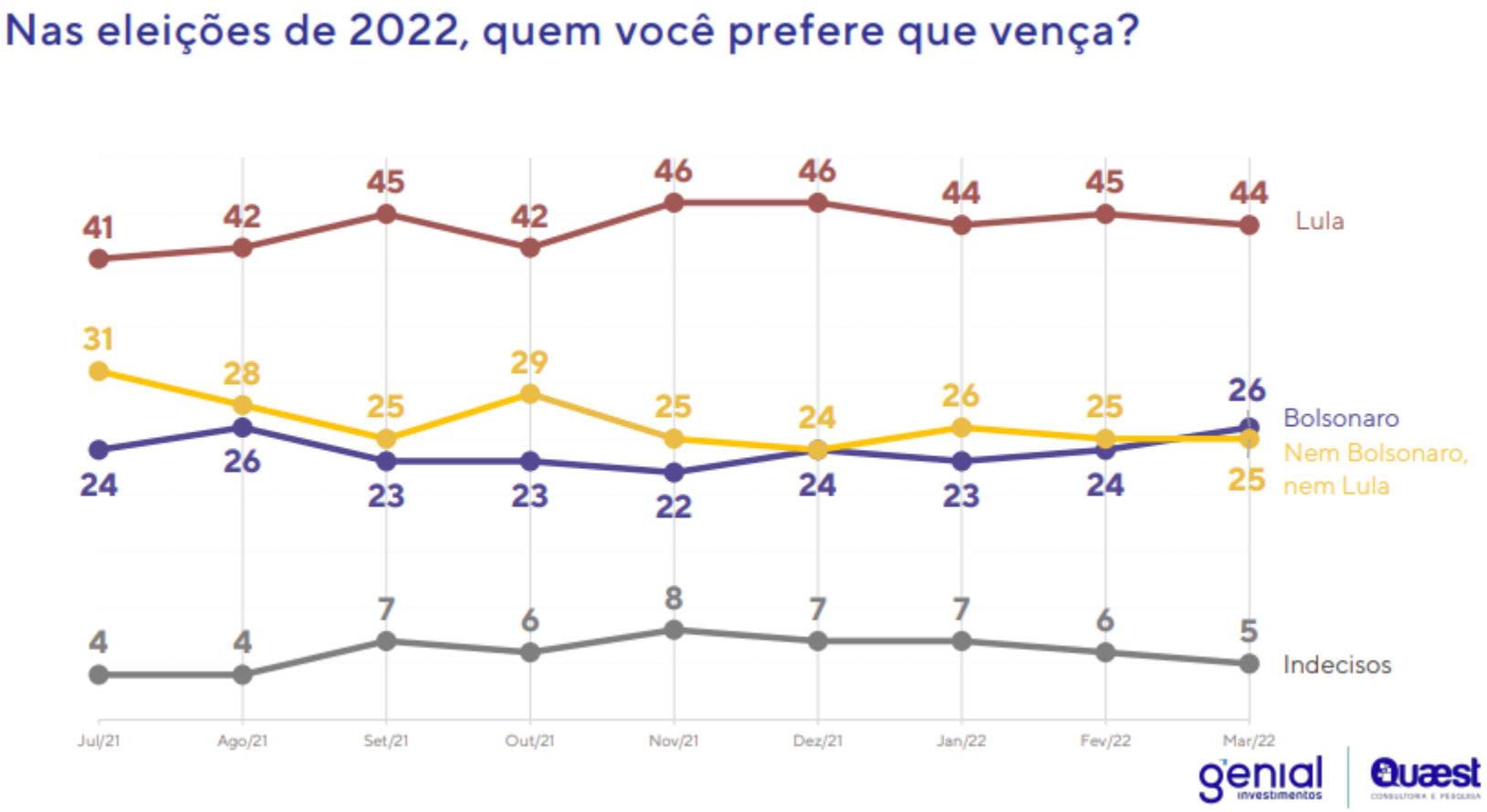
Fonte: Ponteio Política – agregador de pesquisas

Nunca foi tão alta a soma das intenções espontâneas do líder e do vice-líder



Fonte: IPESPE

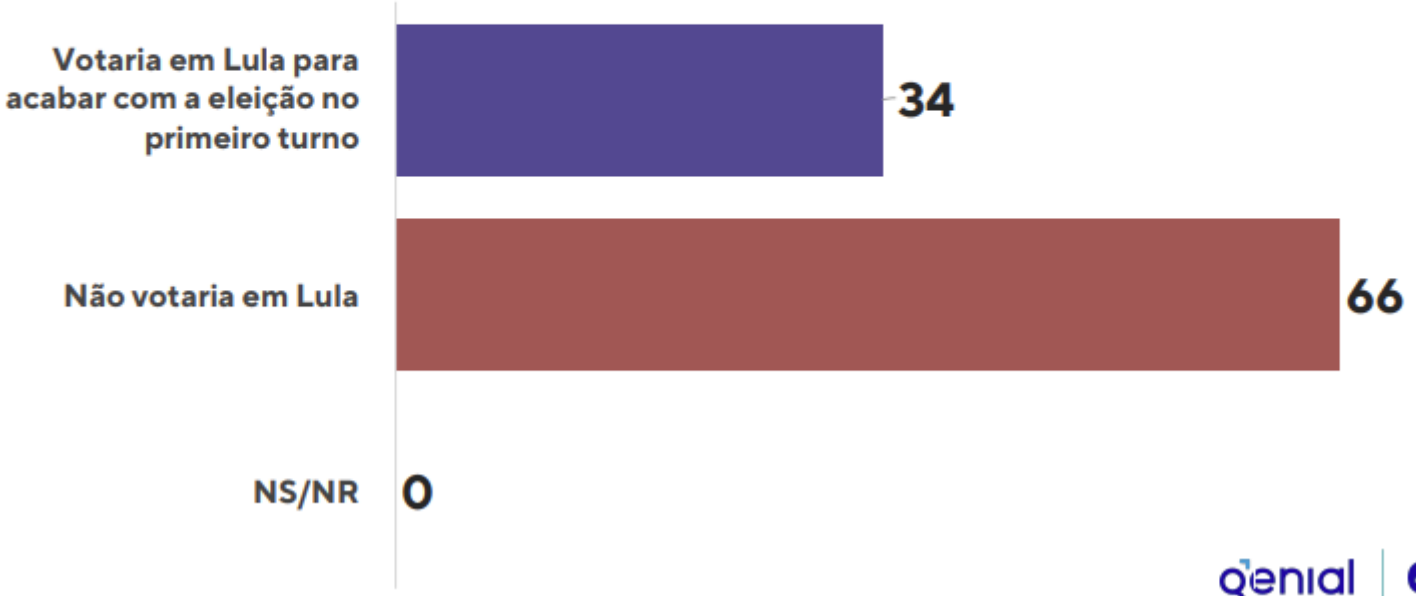
Nomes de terceira via parecem disputar só 25% do eleitorado



Voto útil pode eleger Lula em 1º turno, mas necessidade de 2º turno é provável

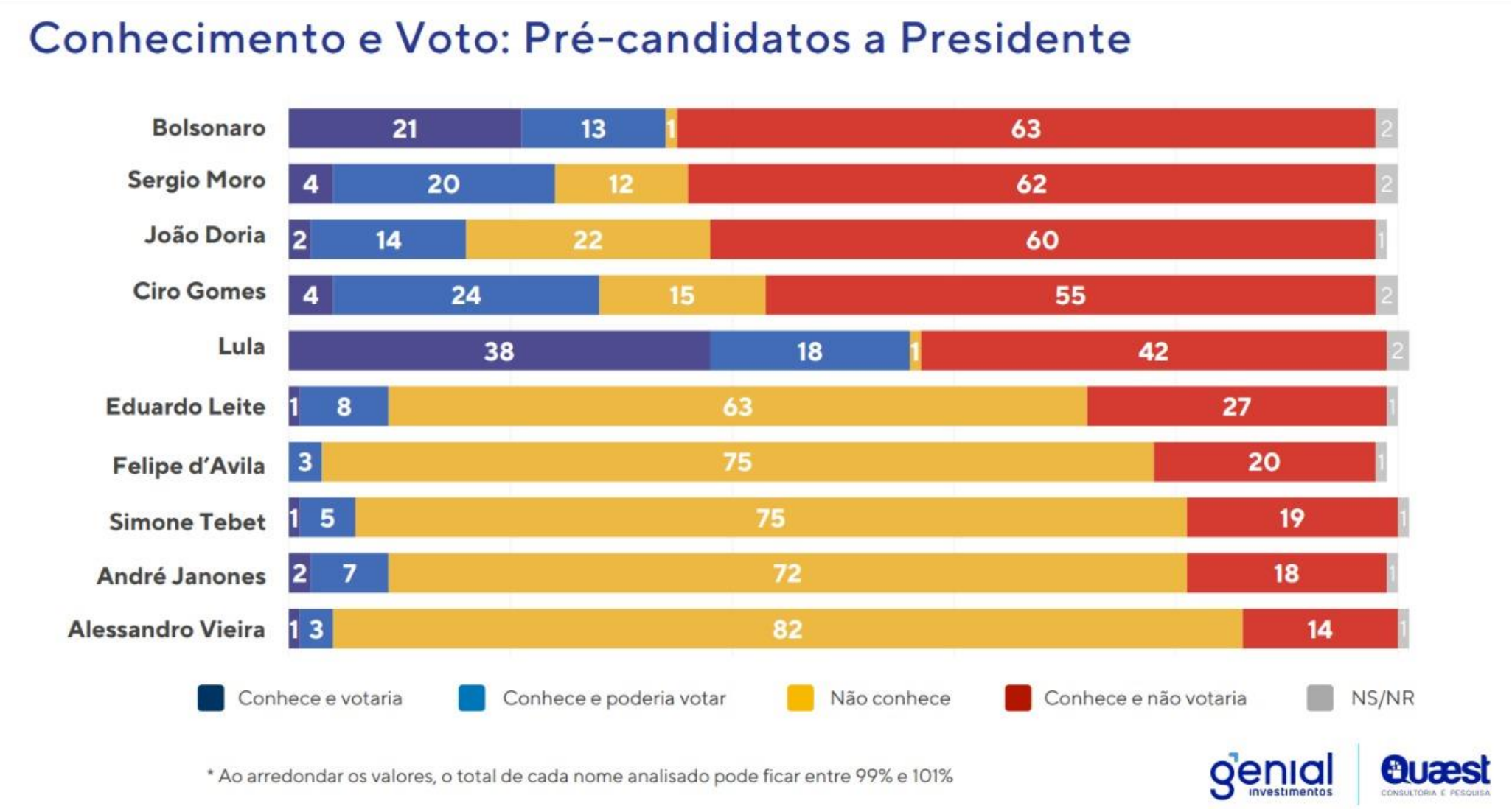
Se o primeiro turno fosse hoje e Lula tivesse grande chance de ser eleito sem precisar do segundo turno, você votaria nele mesmo preferindo outro candidato?

Para quem respondeu que votaria na 3ª via (nem Bolsonaro, nem Lula)



genial investimentos | Quaest

Rejeição a Lula : alta, mas inferior à dos demais postulantes muito conhecidos



Governo Bolsonaro está com taxa de aprovação atipicamente baixa

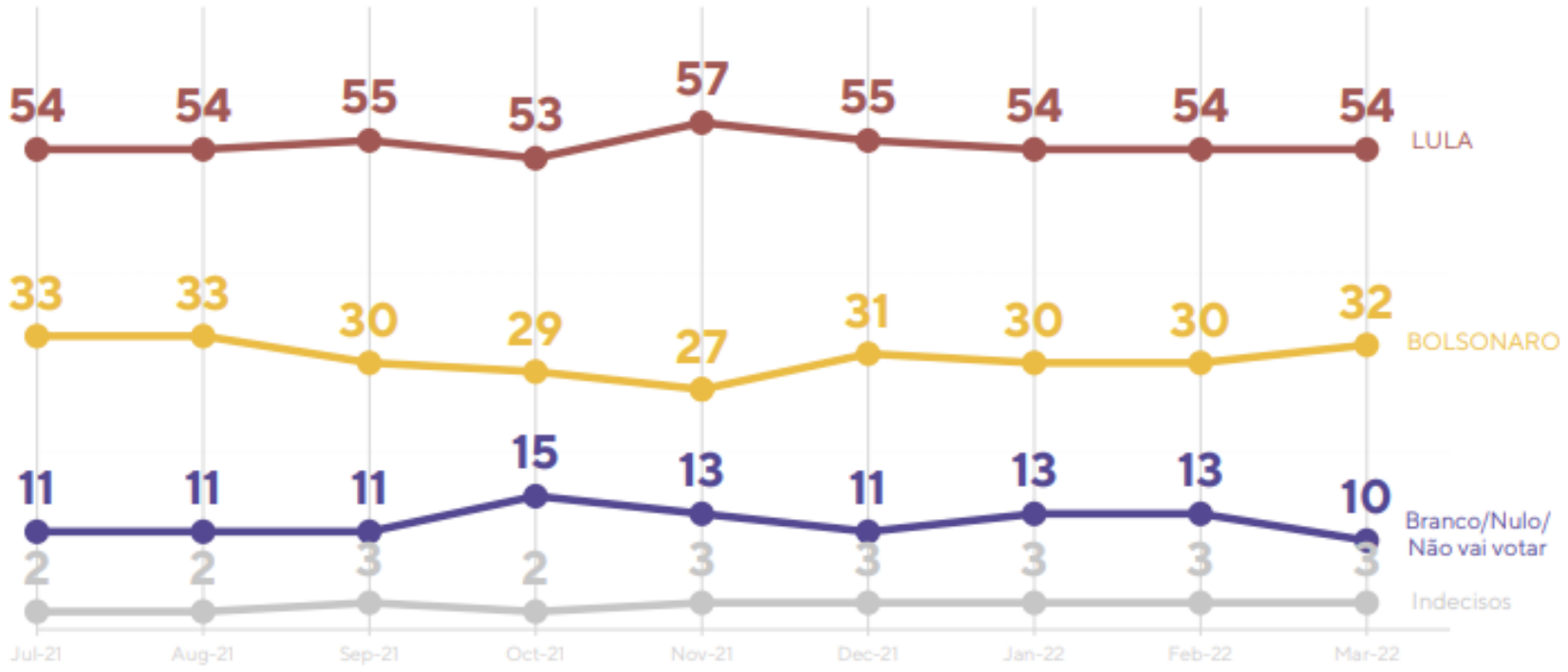
	Intenção de voto (março ou abril)	Aprovação líquida do governo do incumbente*
1989	Lula 19%; Brizola 18%; Collor 9%	--
1994	Lula 37%; FHC 21%	--
1998	FHC 41%	17
2002	Lula 32%	--
2006	Lula 40%	15
2010	Serra 38%; Dilma 31%	--
2014	Dilma 43%	11
2018	Bolsonaro 17%	(25)

* Avaliação positiva (ótimo/bom) – Avaliação negativa (ruim/péssimo)
Fonte: Datafolha

Vantagem de Lula no 2º turno é grande mas tem diminuído

Intenção de voto para Presidente - 2º Turno

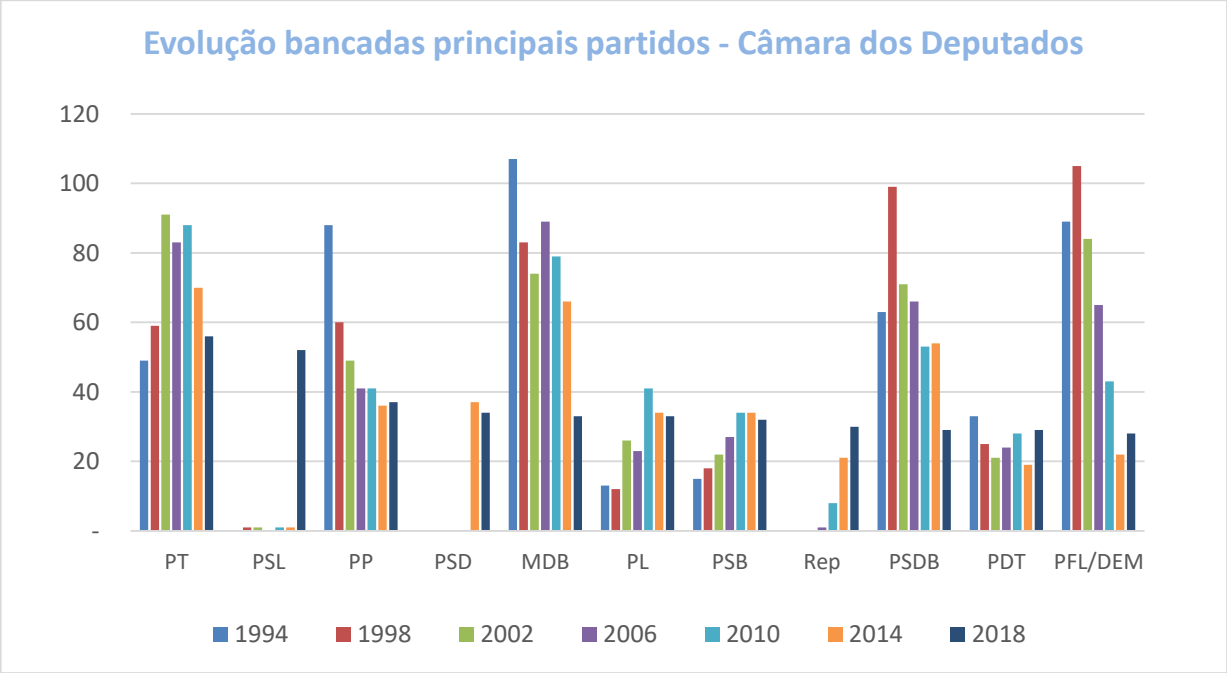
Estimulada Cenário I

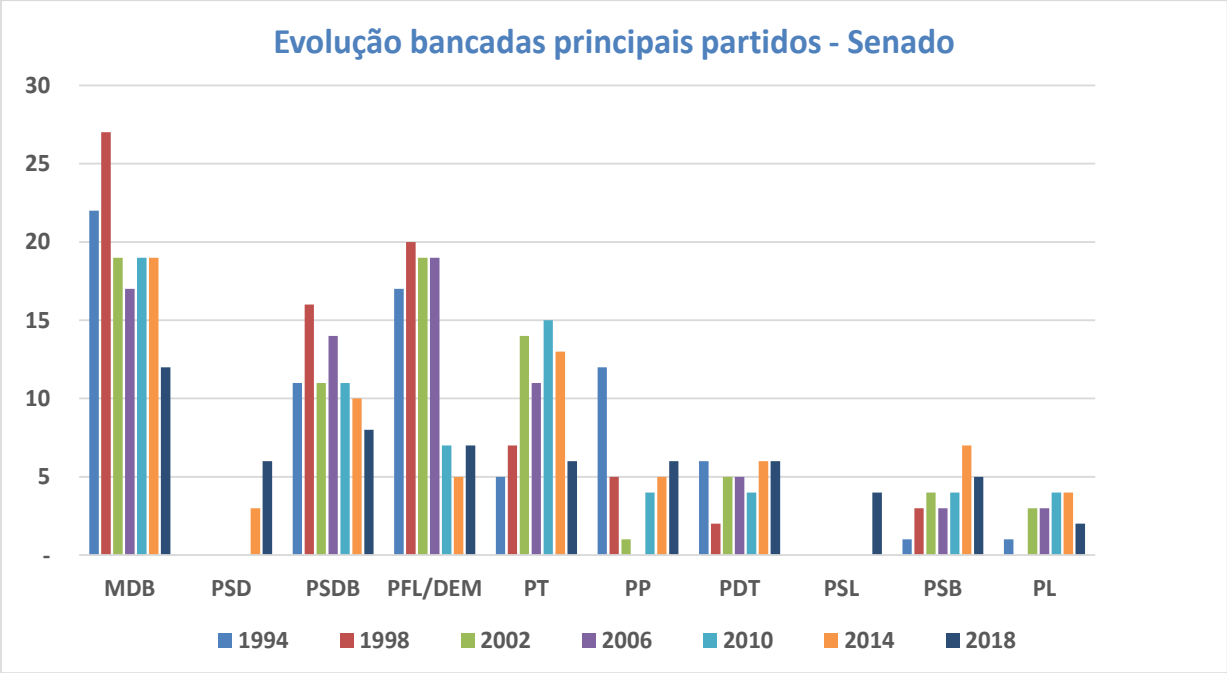


genial investimentos | Quaest CONSULTORIA E PESQUISA

Congresso: fragmentação partidária vem aumentando, mas deve diminuir

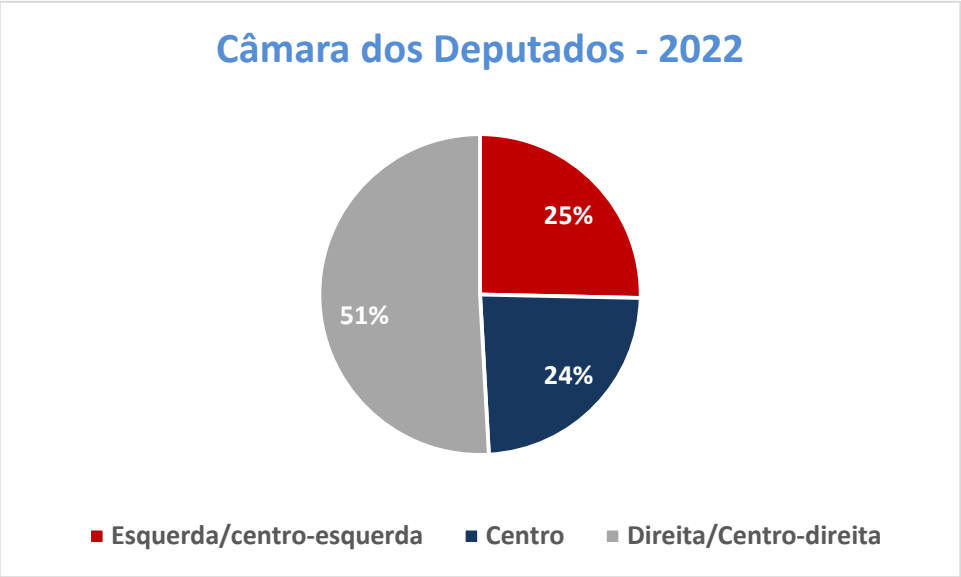
- Cláusula de barreira;
- Federações partidárias;
- Proibição de coligações nas eleições proporcionais (legislativas)

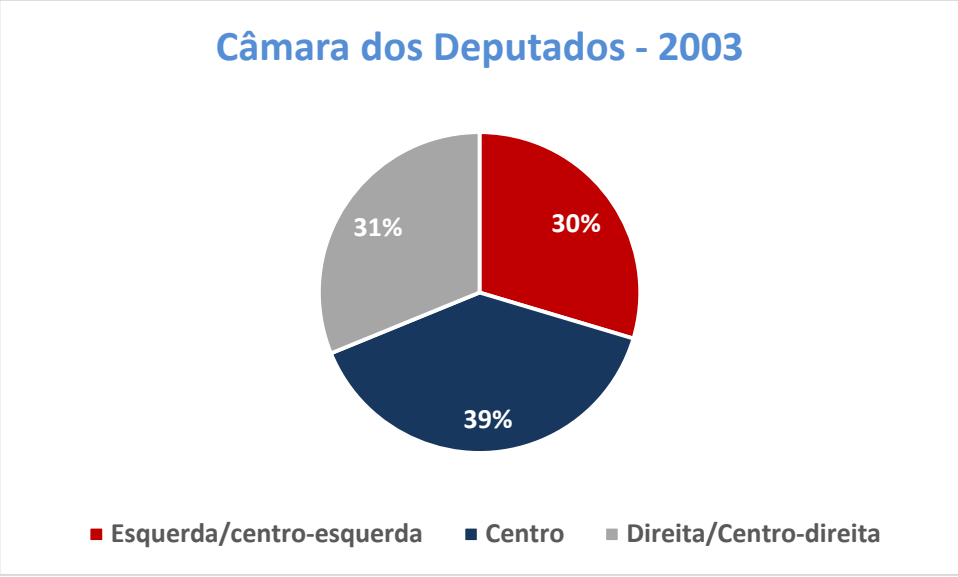


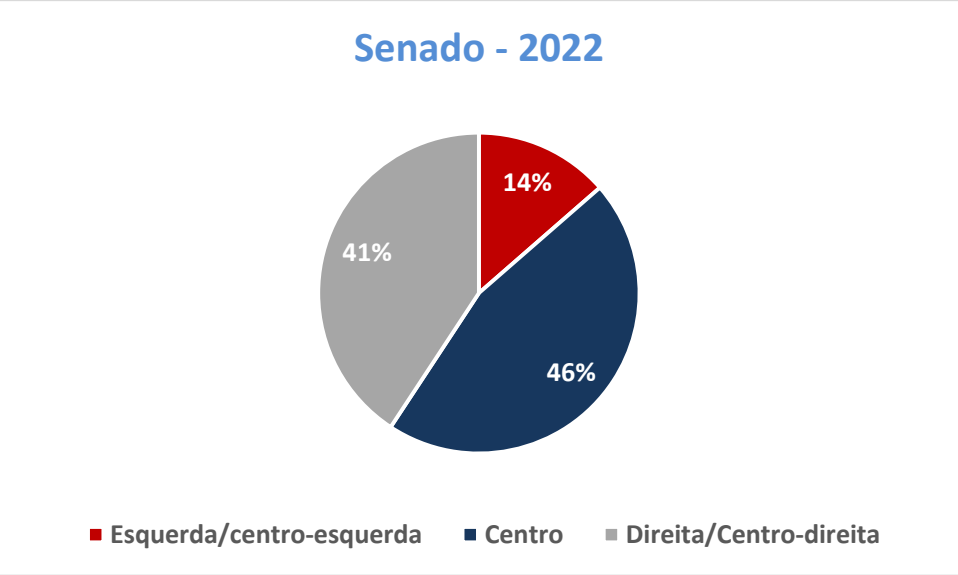


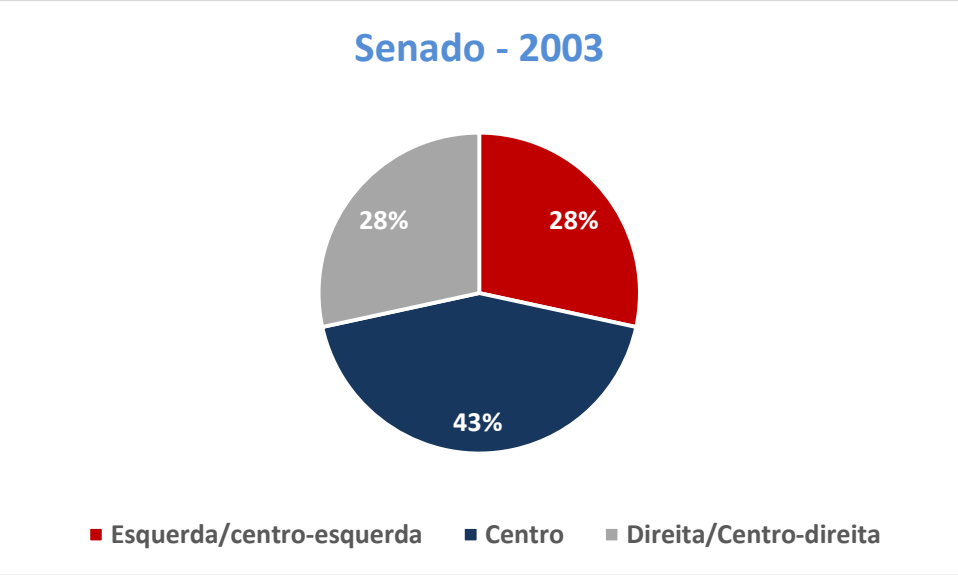
Fontes: TSE e Mesas da Câmara e Senado.

Congresso: perfil deverá se tornar menos conservador (sobretudo na Câmara)









Fonte: Datafolha.

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. %)	-4,4	3,9	0,3	-0,2	-3,8	-2,5
Varejo (var. %)	1,2	1,4	1,3	1,8	-0,9	1,0
IGP-M (var. %)	23,1	17,8	11,4	4,0	15,5	8,0
IPCA (var. %)	4,5	10,1	7,5	3,8	10,5	6,5

Fontes: diversas. Elaboração: LCA.

www.lcaconsultores.com.br

V2.2019