

Spoiler Macro

segunda-feira, 10 de outubro de 2022

Macro & Estratégia – BTG Pactual S.A.

Álvaro Frasson

Arthur Mota

Leonardo Paiva

Luiza Paparounis

Spoilers da Semana

Estados Unidos



Ata do FOMC, Inflação ao Consumidor, Inflação ao Produtor e Vendas no Varejo movem a semana nos EUA.

4ªF: PPI deve apresentar alta de 0,2% em setembro.

4ªF: Ata do FOMC será divulgada.

5ªF: CPI de setembro tem expectativa de alta de 0,2%.

6ªF: Vendas no Varejo deve registrar alta de 0,2%.

Ásia | Europa



Na China, dados de inflação e encontro do PBoC são destaques após a *Golden Week*.

Na Zona do Euro, em semana esvaziada, dados de atividade econômica serão divulgados.

Brasil



Inflação ao consumidor de setembro e dados do setor de Serviços de agosto serão os destaques do cenário local.

3ªF: O IPCA deve registrar deflação de -0,33% em setembro.

6ªF: Volume de Serviços de agosto tem expectativa de alta de 0,1%.

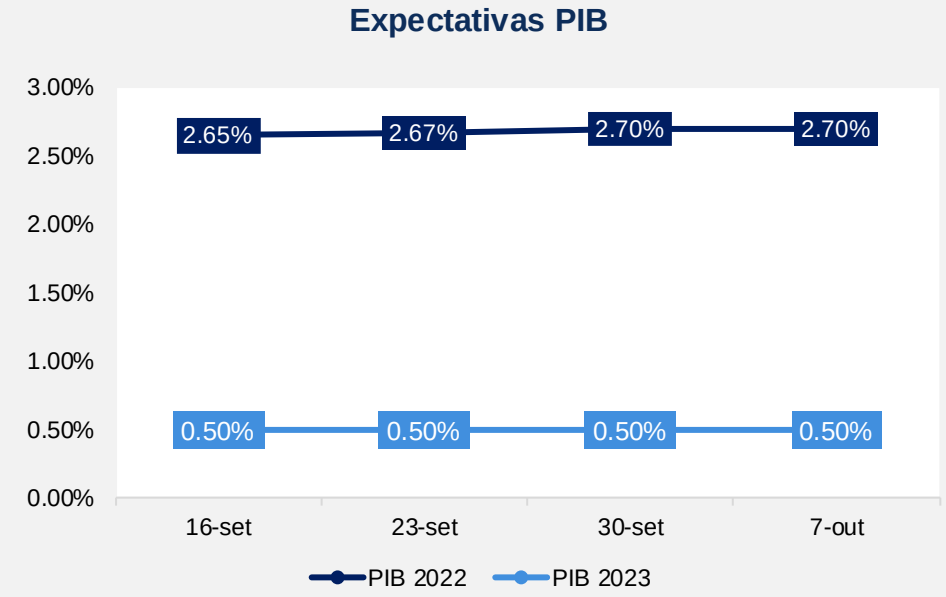
Indicadores de Mercado

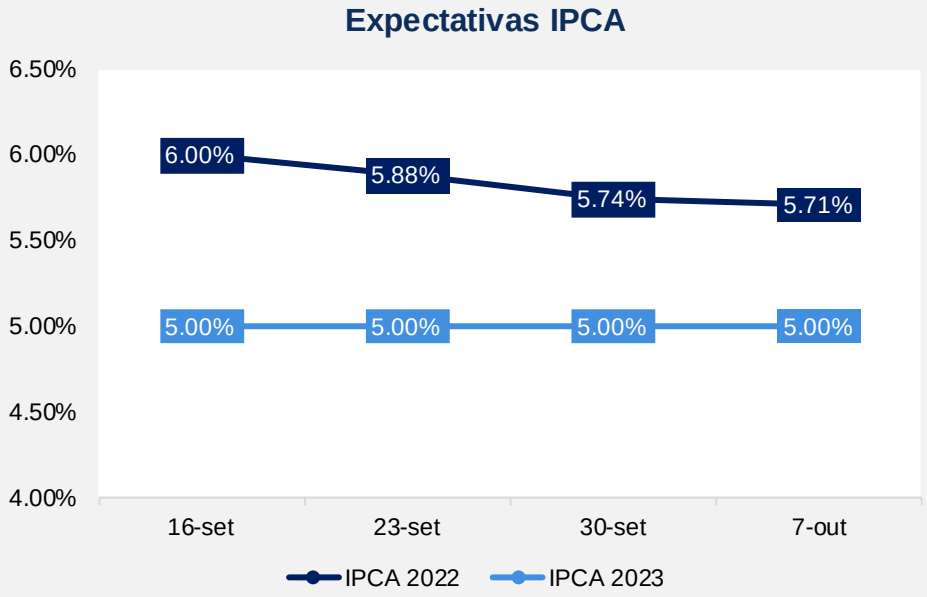
Dados de fechamento do dia 07-out-22.

Pós-fixado	Ações	Ações EUA	Taxa de Câmbio
CDI	**IBOV**	**S&P 500**	**Dólar**
13.65%	**116,375 pts**	**3,640 pts**	**5.20 R$/US$**
Na Semana			
0.25%	5.76%	1.51%	-3.92%
No Ano			
9.18%	11.02%	-23.64%	-6.68%
Em 12 meses			
11.10%	5.24%	-17.28%	-5.72%

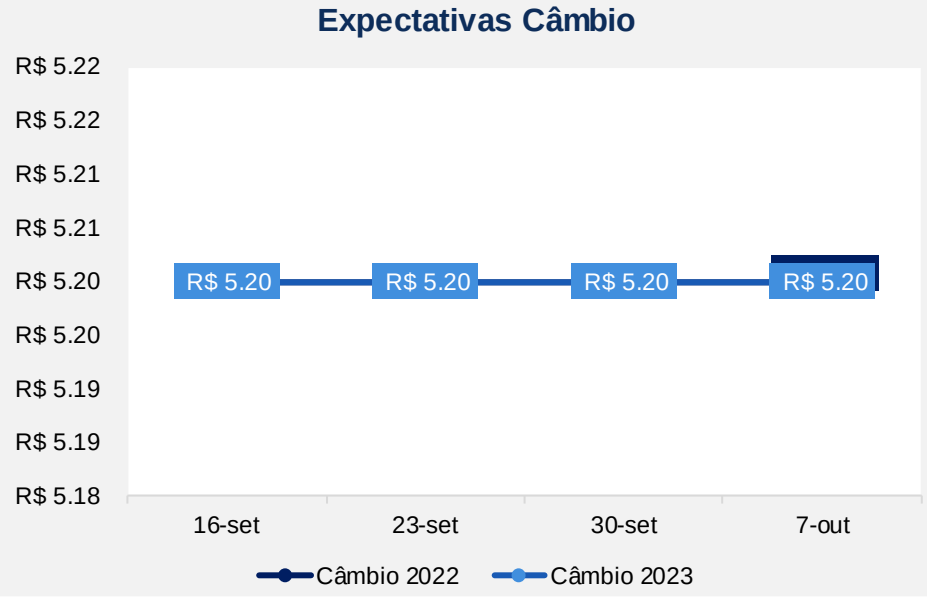
Fonte: Bloomberg e BTG Pactual.

Relatório Focus









Fonte: Banco Central do Brasil e BTG Pactual

Projeções BTG Pactual

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E
Atividade Econômica										
PIB Real (%, a/a)	0.50	(3.55)	(3.28)	1.32	1.78	1.22	(3.88)	4.62	3.00	0.90
Inflação & Taxa de Juros										
IPCA (%, a/a, fim de período)	6.41	10.67	6.29	2.95	3.75	4.31	4.52	10.06	5.30	5.00
IGP-M (% a/a, fim de período)	3.69	10.54	7.17	(0.52)	7.50	7.30	23.14	17.78	8.40	3.30
Taxa Selic (%, fim de período)	11.75	14.25	13.75	7.00	6.50	4.50	2.00	9.25	13.75	11.00
Balança de Pagamentos & Taxa de Câmbio										
Balança Comercial (US$ bi) – BP	(6.6)	17.7	44.6	64.0	53.0	40.5	43.2	36.2	47.0	40.0
Conta Corrente (US$ bi)	(101.7)	(54.8)	(24.5)	(22.0)	(51.5)	(65.0)	(24.5)	(28.1)	(35.0)	(42.0)
Investimento Direto no País (US$ bi)	87.7	64.7	74.3	68.9	78.2	69.2	37.8	46.4	75.0	80.0
Taxa de Câmbio (R$/US$, fim de período)	2.66	3.90	3.26	3.31	3.87	4.03	5.20	5.57	5.20	4.90
Taxa de Câmbio (R$/US$, média)	2.35	3.34	3.48	3.19	3.66	3.95	5.16	5.40	5.15	5.05
Contas Fiscais										
Resultado Primário (R$ bi)	(32.5)	(111.2)	(155.8)	(110.6)	(108.3)	(61.9)	(703.0)	64.7	127.0	(43.9)
Governo Central (R$ bi)	(20.50)	(116.70)	(159.50)	(118.40)	(116.20)	(88.90)	(745.30)	(35.90)	57.0	(48.1)
Resultado Primário (% PIB)	(0.56)	(1.86)	(2.48)	(1.68)	(1.55)	(0.84)	(9.41)	0.74	1.30	(0.42)
Resultado Nominal (% PIB)	(5.95)	(10.22)	(8.98)	(7.77)	(6.96)	(5.81)	(13.60)	(5.14)	(6.24)	(8.33)
Dívida Líquida (% PIB)	32.59	35.64	46.14	51.37	52.77	54.70	62.54	57.14	56.95	62.68
Dívida Bruta (% PIB)	56.28	65.50	69.84	73.72	75.27	74.44	88.59	80.15	75.87	78.40

Fonte: BTG Pactual.

Agenda Macro da Semana – 10 à 14 | Outubro

Hora	País	Evento	Período	Expectativa	Anterior
segunda-feira					
08:25	Brasil	Relatório Focus	23-set	-	-
terça-feira					
09:00	Brasil	IPCA (MoM %)	Set	-0.3%	-0.4%
09:00	Brasil	IPCA (YoY %)	Set	7.1%	8.7%
quarta-feira					
06:00	Europa	Produção Industrial (MoM % a.s.)	Ago	0.7%	-2.3%
06:00	Europa	Produção Industrial (YoY %)	Ago	1.2%	-2.4%
09:30	EUA	PPI: Núcleo (YoY%)	Set	7.3%	7.3%
09:30	EUA	PPI (MoM % a.s.)	Set	0.2%	-0.1%
09:30	EUA	PPI: Núcleo (MoM%)	Set	0.3%	0.4%
09:30	EUA	PPI (YoY %)	Set	8.4%	8.7%
15:00	EUA	Ata do FOMC	Set 21	-	-
quinta-feira					
09:30	EUA	CPI (MoM %)	Set	0.2%	0.1%
09:30	EUA	CPI: Núcleo (MoM %)	Set	0.4%	0.6%
09:30	EUA	CPI (YoY %)	Set	8.1%	8.3%
09:30	EUA	CPI: núcleo (YoY %)	Set	6.5%	6.3%
22:30	China	PPI (YoY %)	Set	1.0%	2.3%
22:30	China	CPI (YoY %)	Set	2.8%	2.5%
sexta-feira					
09:00	Brasil	PMS: Volume de Serviços (YoY %)	Ago	6.6%	6.3%
09:00	Brasil	PMS: Volume de Serviços (MoM %)	Ago	0.1%	1.1%
09:30	EUA	Vendas do Varejo (MoM % a.s.)	Set	0.2%	0.2%

Nota: as projeções podem alterar até a data de divulgação do indicador.

Fonte: Bloomberg

Macro

btg pactual

Ásia & Europa

Na China, dados de inflação e encontro do PBoC são destaques após a *Golden Week*.

- **Na China,** os dados de inflação do mês de setembro serão divulgados nesta 5ªF. A expectativa é de aceleração para o indicador ao consumidor, de 2,5% a/a para 2,8% a/a, catalisada por maiores preços de alimentos, com destaque para carne suína que deve alcançar 70% na comparação anual. Na direção oposta, o dado ao produtor deve desacelerar de 2,3% a/a para 1,0% a/a, reflexo da continuidade do arrefecimento dos preços das commodities.
- No campo da política monetária, o Banco Central Chinês (PBoC) deve manter sua taxa de empréstimo de 1 ano inalterada em 2,75% a/a. A decisão de manter a taxa no patamar atual decorre em meio a uma relevante depreciação do Yuan, além de novas medidas de restrição social em combate ao aumento de casos de Covid-19 e desafios no setor imobiliário.

Na Zona do Euro, em semana esvaziada, dados de atividade econômica serão divulgados.

- **A produção industrial de agosto será divulgada nesta 4ªF.** A expectativa é de aceleração do dado para 0,7% m/m, após recuar -2,3% no mês de julho. A melhora nos dados decorre de uma recuperação da produção de veículos diante da melhora nas disfunções das cadeias produtivas. Ressaltamos que a indústria deve ser o segmento mais impactado pela elevação dos preços em meio aos desafios do fornecimento de Energia.
- Na 4ªF, a presidente do BCE, Christine Lagarde, fala em evento anual em Washington. Lagarde deve manter tom *hawkish*, reforçando o comprometimento do comitê em retornar a inflação para a meta. Esperamos uma alta de 75 bps no encontro no final de outubro.
- O presidente do Banco Central Inglês (BoE) discursará em evento nesta 3ªF. Esperamos uma fala dura e possíveis sinalizações de uma aceleração do ritmo de elevação da taxa de juros em seu próximo encontro após anúncio do pacote de expansão fiscal.

Estados Unidos

Ata do FOMC, Inflação ao Consumidor, Inflação ao Produtor e Vendas no Varejo movem a semana nos EUA.

- Com semana reduzida, o destaque será a divulgação do CPI do mês de setembro na 5ªF. A expectativa é de aceleração do número agregado, de 0,1% m/m para 0,2% m/m, com redução dos impactos baixistas decorrentes da queda do preço da gasolina. O núcleo deve apresentar leitura mais branda, de 0,6% m/m para 0,4% m/m, mas acelerando na comparação anual para 6,5% a/a, o componente de alugueis deve seguir como principal pressão altista. Para o mês de outubro, entendemos que a aceleração dos preços do Petróleo no mercado internacional após o último encontro da OPEP+ deve pressionar negativamente o dado agregado.
- Na 4ªF, a inflação ao produtor deve ter leitura semelhante, com expectativa de alta de 0,2% m/m no mês, registrando dissipação da inflação de bens diante do arrefecimento da demanda, melhora nos gargalos produtivos e dólar fortalecido. Na direção oposta, a inflação de serviços deve seguir em patamares elevados.
- Na 6ªF, as vendas no varejo devem apresentar alta modesta de 0,3% m/m em meio a desaceleração da inflação e impacto baixista de postos de gasolina. Por sua vez, vendas de veículos deve ser o destaque altista da leitura.

Política monetária: Ata do FOMC e CPI são destaques para a precificação da curva de juros.

- Apesar da divulgação de indicadores mistos na última semana, a composição do *payroll* na 6ªF reforçou o cenário de que o mercado de trabalho segue apertado, não deixando espaço para uma mudança de comunicação dos dirigentes do FOMC. A divulgação do CPI nesta 5ªF não deve mudar nossa expectativa de alta de 75 bps no encontro de novembro, porém a leitura pode provocar uma maior volatilidade nos ativos de risco, com surpresas altistas fortalecendo o *call* de Dólar global mais forte e mais pressão na curva de juros.
- Para a Ata do último encontro (4ªF), ficaremos atentos as discussões do comitê em meio a sinais de desaceleração da atividade econômica e suas perspectivas para o ciclo de elevação da taxa de juros.

Brasil

Inflação ao consumidor de setembro e dados do setor de Serviços de agosto serão os destaques do cenário local.

- **Os dados de inflação com referência ao mês de setembro tem expectativa de registrar deflação de -0,33% m/m, terceira leitura negativa consecutiva, com o dado anual arrefecendo para 7,12% a/a.** A queda será catalisada por mais um reajuste baixista promovido pela Petrobras nos preços dos combustíveis em meio a desaceleração dos preços no mercado internacional. Além disso, esperamos uma desaceleração em Alimentos no Domicílio, com destaque para em leites e derivados, e queda em Serviços de comunicação. Na direção oposta, passagens aéreas, gastos com recreação e energia elétrica serão as principais pressões altistas.
- Na 6ªF, o volume de Serviços encerra os dados setoriais de agosto. A expectativa é de arrefecimento da leitura mensal para alta marginal de 0,1% m/m em meio a forte base de comparação e desaceleração do consumo das famílias. O setor deve ser beneficiado pelos impactos remanescentes da reabertura da economia e substituição de Bens por Serviços, contudo já deve mostrar sinais de perda de ímpeto em meio ao elevado aperto das condições financeiras.
- Na última semana, dados de produção industrial e vendas no varejo foram divulgados. A indústria recuou 0,6% m/m em agosto, em linha com as expectativas do mercado no conceito mensal. A composição mostrou leitura positiva, com alta expressiva em Veículos Automotores (10,8% m/m), Máquinas e Equipamentos (12,4% m/m) e Outros Produtos Químicos (9,4% m/m), superando as perdas registradas em julho. Para o Varejo, o conceito restrito registrou queda de -0,1% m/m, levemente melhor do que o esperado, enquanto o Ampliado recuou -0,6% m/m. Setorialmente, destaque para a alta de 13,0% registrada em Vestuários, após queda expressiva no mês de julho, e alta de 4,8% em Veículos. Na direção oposta, destacamos uma queda de -0,8% em Material de Construção e -1,2% em Artigos Farmacêuticos.

Taxas de Juros

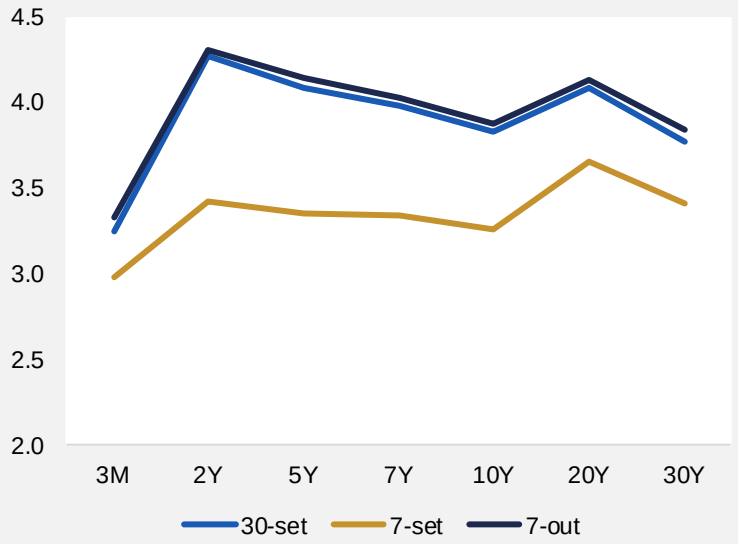
Dados mistos na economia estadunidense

Taxas de Juros do Governo	Curva de Juros (% a.a.)		Inflação Implícita (% a.a.)		Juro Real (% a.a.)	
	2 anos	10 anos	2 anos	10 anos	2 anos	10 anos
EUA	4.31%	3.88%	2.54%	2.27%	1.76%	1.61%
Alemanha	1.87%	2.19%	3.83%	2.17%	-1.96%	0.03%
Reino Unido	4.17%	4.24%		3.67%		0.56%
Brasil	11.88%	11.92%	5.51%	5.86%	6.37%	6.06%
Diferencial de Juros						
Brasil vs EUA	7.57%	8.04%	2.97%	3.59%	4.60%	4.45%
EUA vs Alemanha	2.44%	1.69%	-1.28%	0.10%	3.73%	1.58%
R.U. vs Alemanha	-2.30%	-2.04%		-1.51%	-1.96%	-0.54%
EUA vs Reino Unido	0.14%	-0.36%	2.54%	-1.40%	1.76%	1.05%

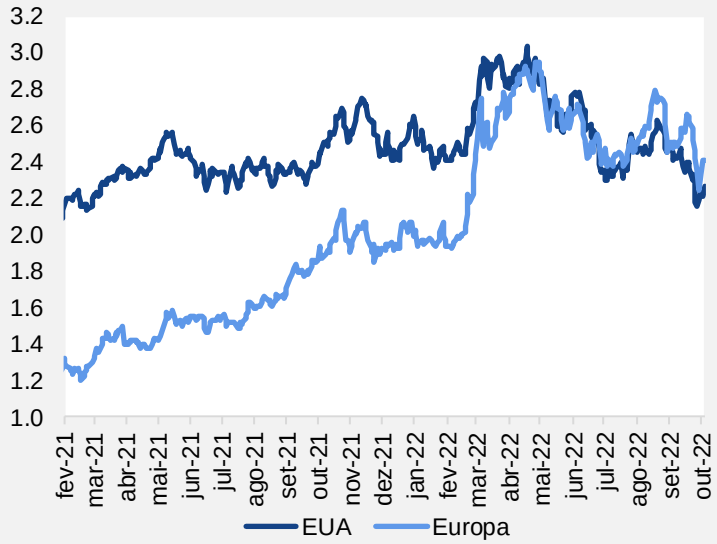
Na última semana observamos dados mistos da atividade econômica estadunidense. Com dados mais brandos no ISM de Manufatura e no JOLTS, mas leitura robusta no ISM de Serviços e o *payroll* apontando mercado de trabalho apertado.

Em nossa visão, os dados recentes suportam nosso call de +75 bps por parte do FOMC em novembro, com uma taxa de 4,60% para o final de 2023, acima dos atuais 4,38% precificados pelo mercado. Seguimos vendo um ambiente de pressão na curva de juros.

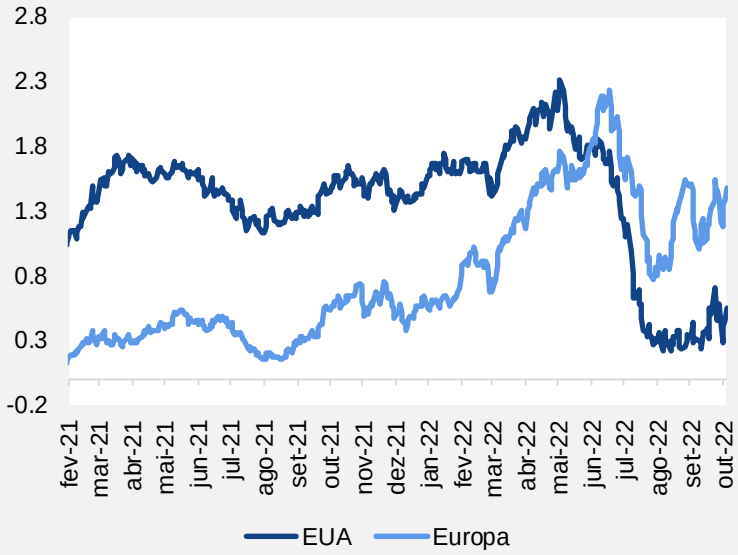
US Juros de 10 anos (%)



Inflação Implícita de 10 anos (%): US vs Euro



Inclinação na Curva (10Y vs 3M): US vs Euro



Fonte: Bloomberg e BTG Pactual

Renda Variável

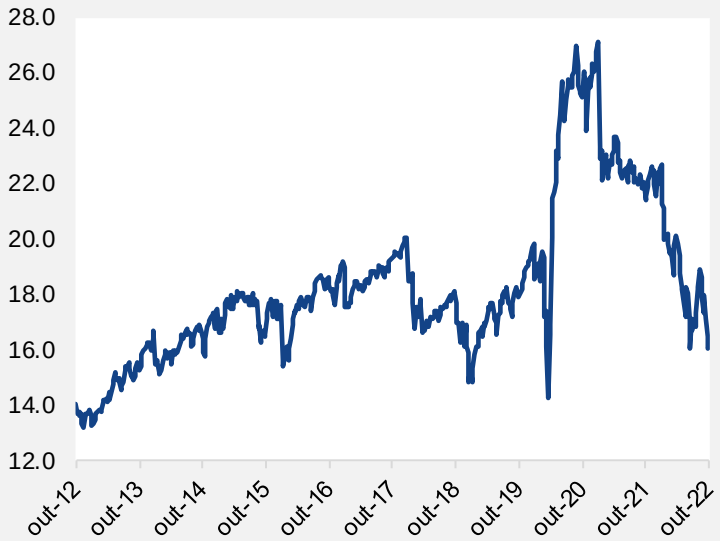
Bolsas globais tem leve recuperação após setembro negativo

País	Índice/ETF	7-out-22	Semana	Outubro	2022	12 meses
EUA	Dow Jones	29,297	2.0%	2.0%	-19.4%	-15.7%
EUA	S&P	3,640	1.5%	1.5%	-23.6%	-17.3%
EUA	Nasdaq	10,652	0.7%	0.7%	-31.9%	-27.3%
Europa	EZU Equity	$ 32.49	1.6%	1.6%	-33.7%	-32.9%
China	MCHI Equity	$ 43.10	1.3%	1.3%	-31.3%	-37.2%
Emergentes	XCEM Equity	$ 24.12	2.9%	2.9%	-24.0%	-25.3%
Brasil	EWZ Equity	$ 32.46	9.6%	9.6%	15.6%	1.9%

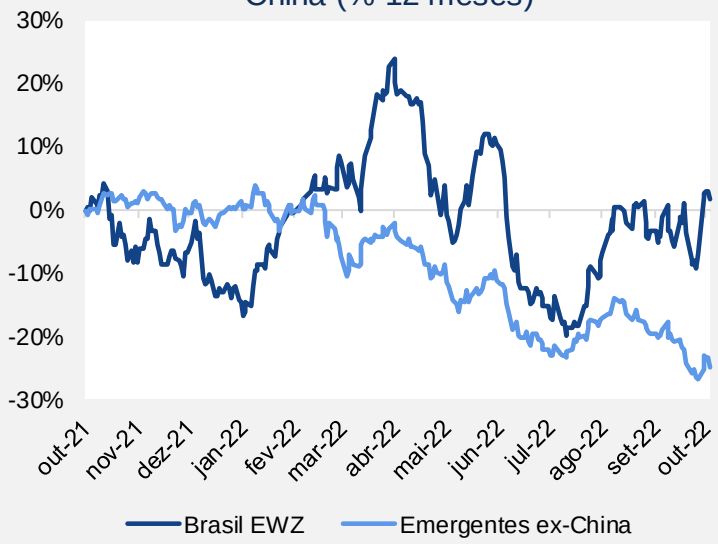
Após mês de setembro bastante negativo, levando o S&P 500 para o menor nível desde janeiro de 2021, os ativos globais registraram leve recuperação, especialmente no início da última semana.

A discussão com relação a duração do posicionamento *hawkish* do Fed sustentou uma semana mais positiva para os ativos de risco.

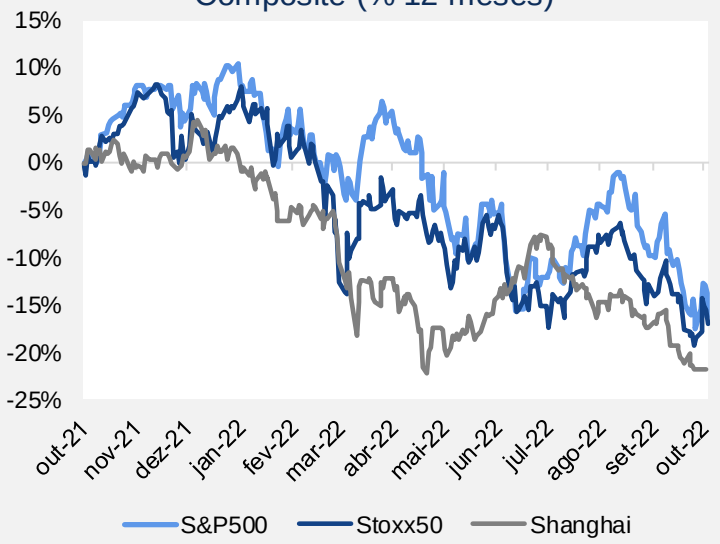
S&P 500: preço/lucro



Brasil USD (EWZ) vs Emerging Markets ex-China (% 12 meses)



S&P 500 vs EuroStoxx 50 vs Shanghai Composite (% 12 meses)



Fonte: Bloomberg e BTG Pactual

Commodities

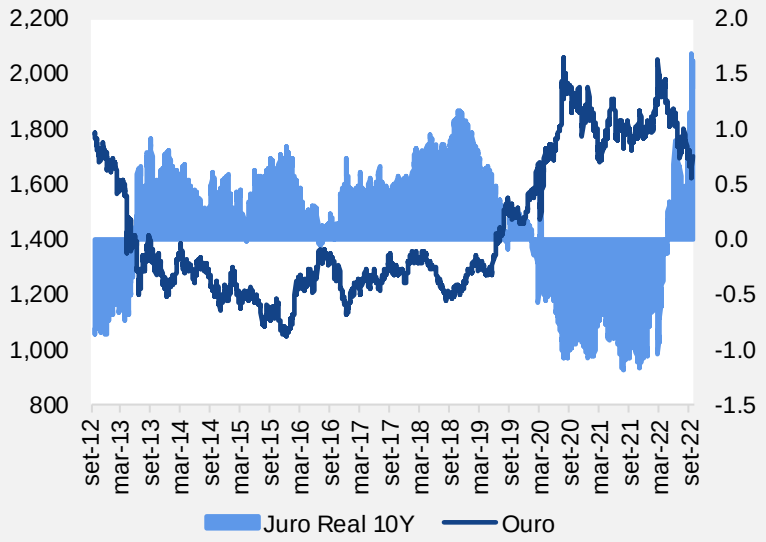
Petróleo se destaca na semana.

Commodity	Bolsa	7-out-22	Semana	Outubro	2022	12 meses
CRB Index		559.12	-0.1%	-0.1%	-3.3%	-0.2%
Petróleo Brent	Londres	$ 97.92	15.0%	15.0%	33.5%	31.9%
Ouro		$ 1,694.82	2.1%	2.1%	-7.3%	-3.5%
Milho (bu)	Chicago	$ 683.25	0.8%	0.8%	25.1%	29.5%
Gado	Chicago	$ 148.05	0.7%	0.7%	2.3%	7.5%
Soja (bu)	Chicago	$ 1,367.00	0.2%	0.2%	7.7%	9.0%
Minério de Ferro	Cingapura	$ 94.07	-0.2%	-0.2%	-15.6%	-12.6%
Café	Nova Iorque	$ 218.10	-1.6%	-1.6%	-2.3%	7.4%

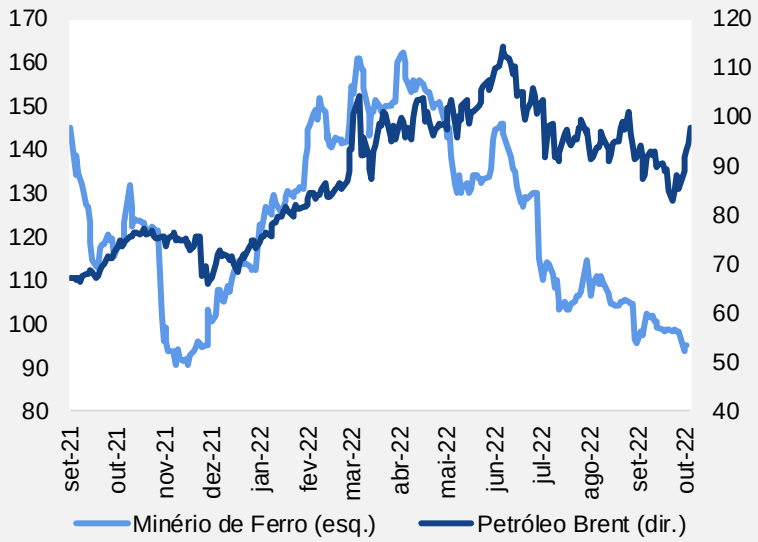
Para o petróleo, na última 4ªF o anúncio da OPEP+ de corte na produção de 2 milhões de barris por dia a partir de novembro impulsionou o preço do ativos, que avançou mais de 15%, aproximando-se dos US$ 100 o barril.

Ressaltamos que o corte anunciado pela organização não deve resultar em uma redução efetiva de 2 milhões de bdp da oferta, levando em consideração que diversos países não estavam conseguindo cumprir com suas cotas de produção.

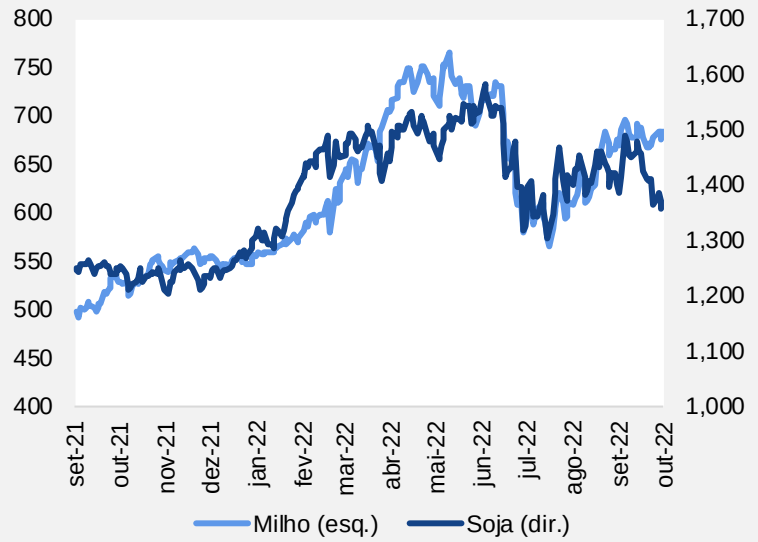
Ouro (US$) vs Juro Real US 10y (%)



Minério de Ferro Cingapura vs Petróleo Brent (US$)



Soja vs Milho – CBOT (US$/100 bu)



Fonte: Bloomberg e BTG Pactual

Mercados

btg pactual

Renda Fixa

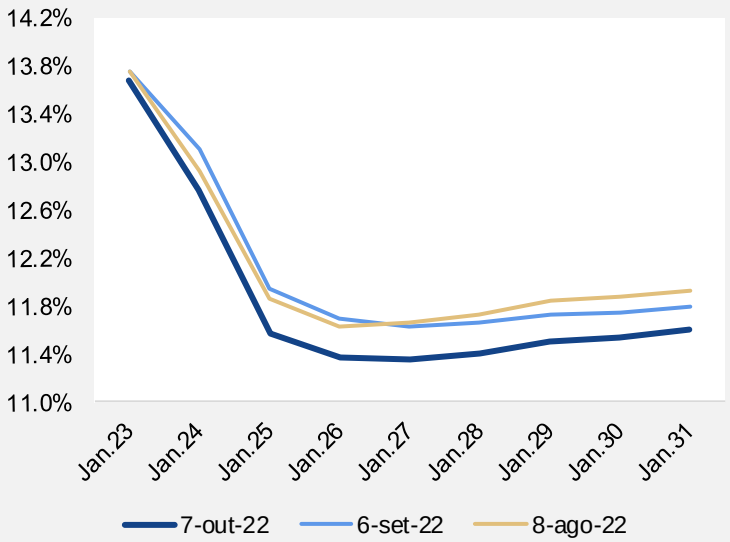
Parte longa da curva recua

Juros DI	7-out-22	6-set-22	8-ago-22	30 dias (bps)	2022 (bps)	12M (bps)
Jan.23	13.68%	13.75%	13.75%	-7	188	449
Jan.24	12.77%	13.10%	12.92%	-33	180	290
Jan.25	11.57%	11.94%	11.86%	-37	96	137
Jan.26	11.38%	11.70%	11.63%	-32	87	97
Jan.27	11.36%	11.63%	11.66%	-27	75	74
Jan.28	11.41%	11.66%	11.72%	-25	79	65
Jan.29	11.50%	11.73%	11.85%	-23	78	62
Jan.30	11.54%	11.74%	11.88%	-20	75	56
Jan.31	11.60%	11.79%	11.93%	-19	87	58
Jan.33	11.63%	11.80%	11.94%	-17	85	65

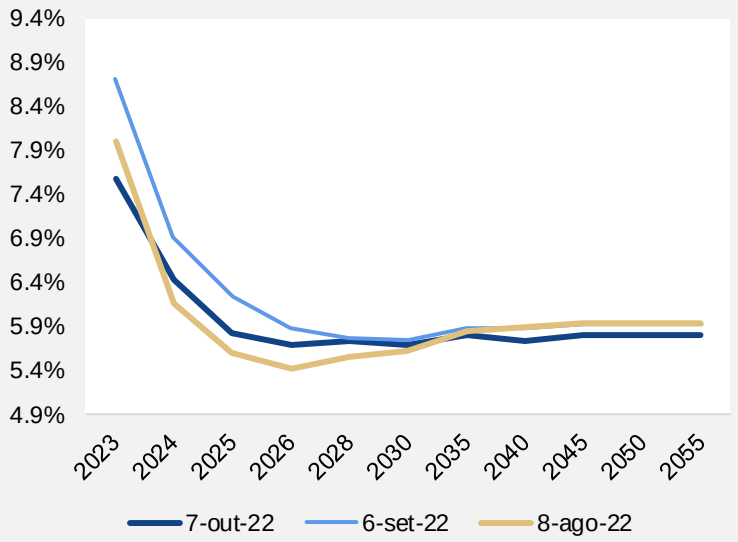
O otimismo registrado nos ativos locais na última semana beneficiaram a parte longa da curva de juros local, Jan 33 recuou ~25 bps.

Além disso, apesar da manutenção do sentimento positivo com relação a atividade econômica, a curva continua precificando cortes a partir de março de 2023.

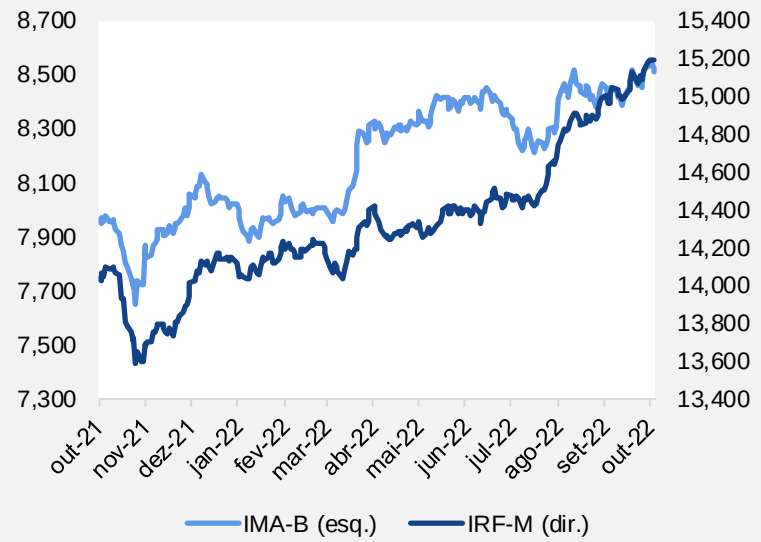
Curva de Juros Futuros DI



Curva de Juros Futuros NTN-B



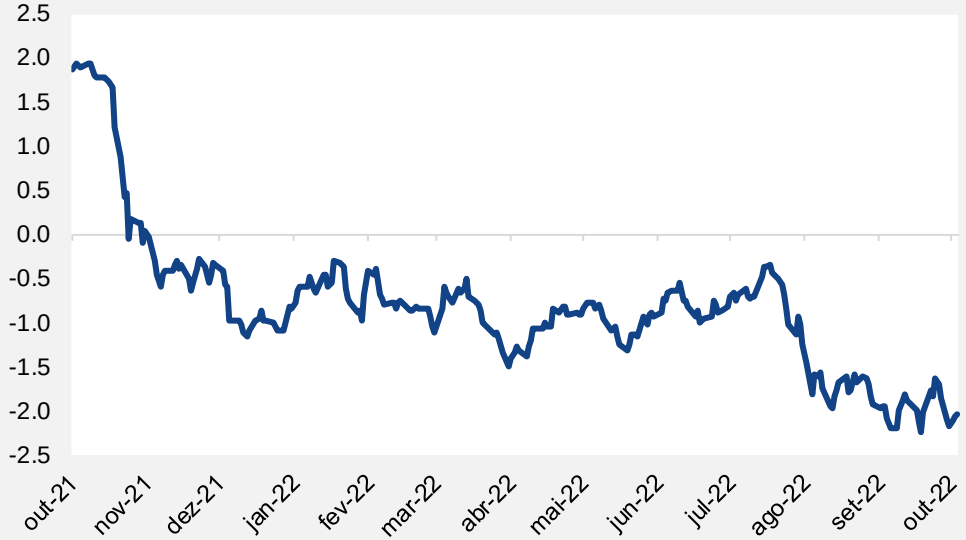
IRF-M (prefixado) vs IMA-B (inflação)



Fonte: Bloomberg e BTG Pactual

Renda Fixa

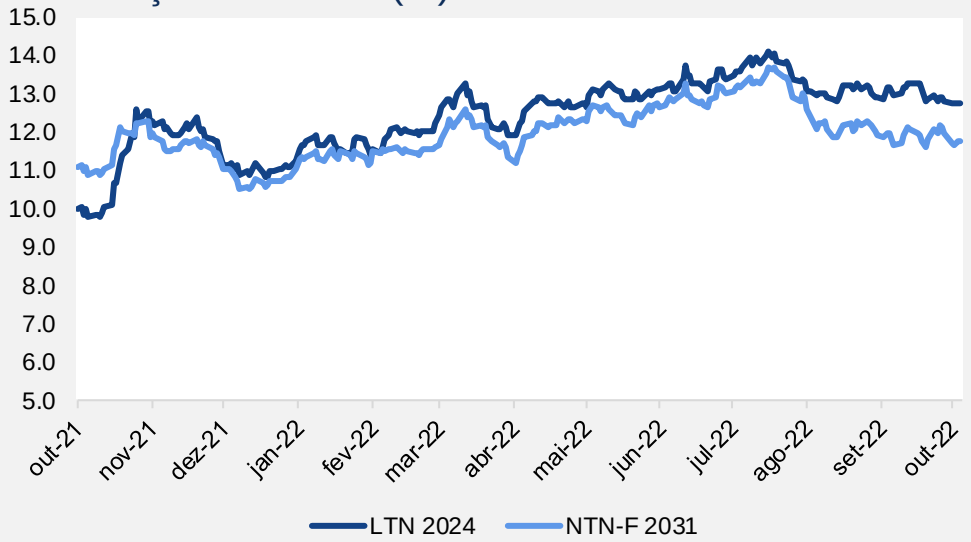
Inclinação da Curva de Juros DI: Jan.23 vs Jan.33



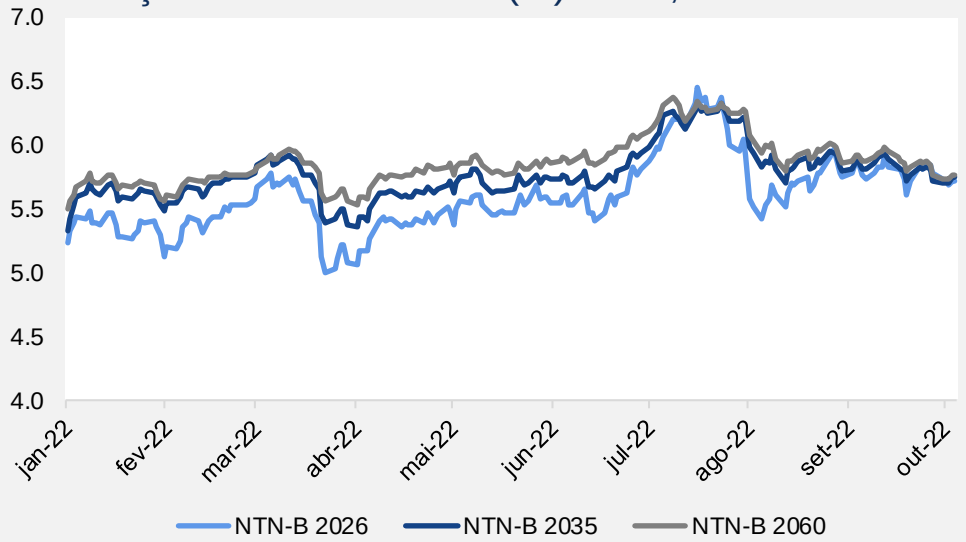
Inclinação da Curva: NTN-B 2024 vs 2035



Evolução das Taxas (%): LTN 2024 vs NTN-F 2031



Evolução das Taxas NTN-B (%): 2026, 2035 e 2060



Fonte: Bloomberg e BTG Pactual

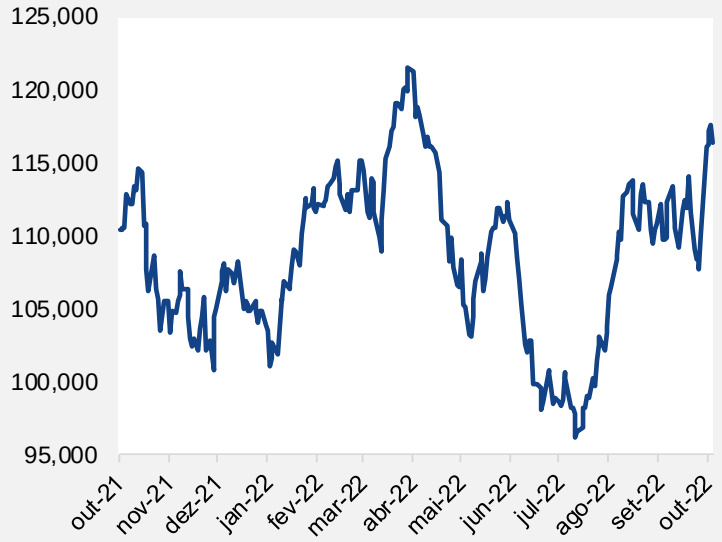
Renda Variável

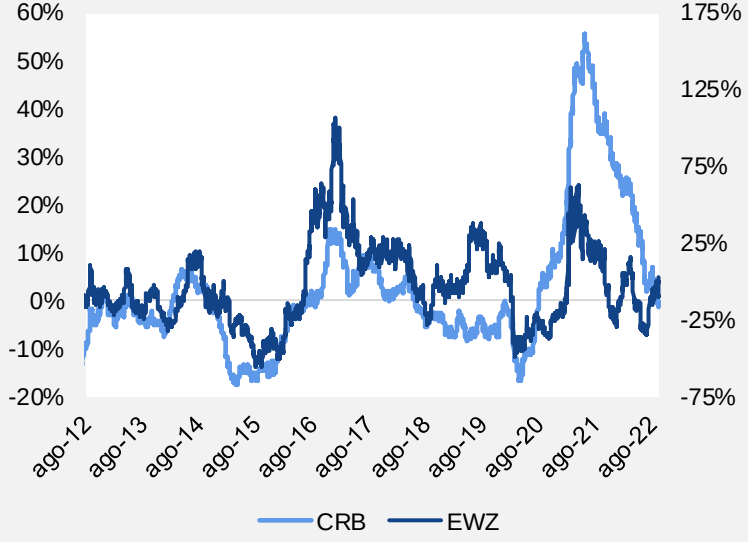
Ibovespa avança 5,8% na primeira semana do mês.

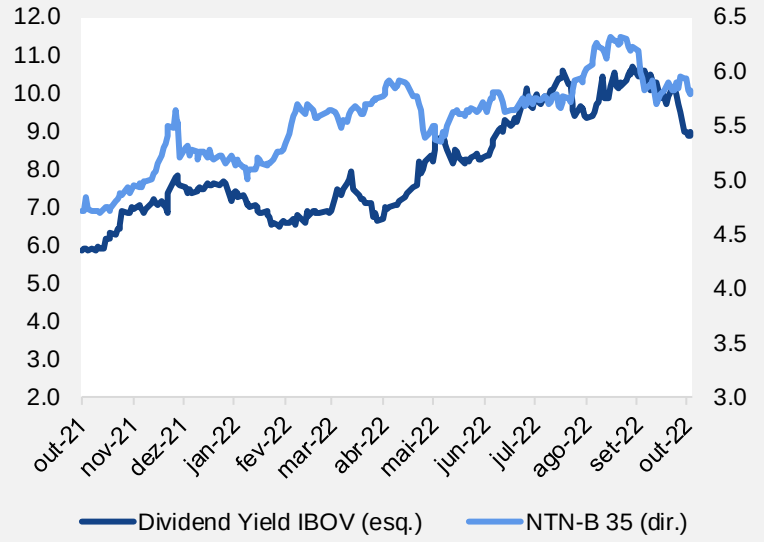
Índices Setoriais	Código	7-out-22	Semana	Outubro	2022	12 meses
Finanças	IFNC	11,624	6.1%	6.1%	26.3%	12.5%
Small Caps	SMLL	2,306	6.0%	6.0%	-2.5%	-11.1%
Ibovespa	IBOV	116,375	5.8%	5.8%	11.0%	5.2%
Mat. Básicos	IMAT	5,176	4.9%	4.9%	-15.9%	-9.0%
Consumo	ICON	3,541	4.1%	4.1%	-10.0%	-22.8%
Utilities	UTIL	9,403	3.3%	3.3%	14.3%	13.1%
Indústria	INDX	19,976	2.2%	2.2%	-17.9%	-19.6%
Fundos Imob.	IFIX	3,003	0.4%	0.4%	7.1%	10.8%

O índice Ibovespa iniciou o mês com movimento de alta expressivo, de 5,8%, beneficiado pela composição do Congresso Nacional após o resultado das eleições para deputados e senadores.

Setorialmente observamos uma leitura positiva disseminada, com destaque para as empresas estatais e de consumo doméstico.



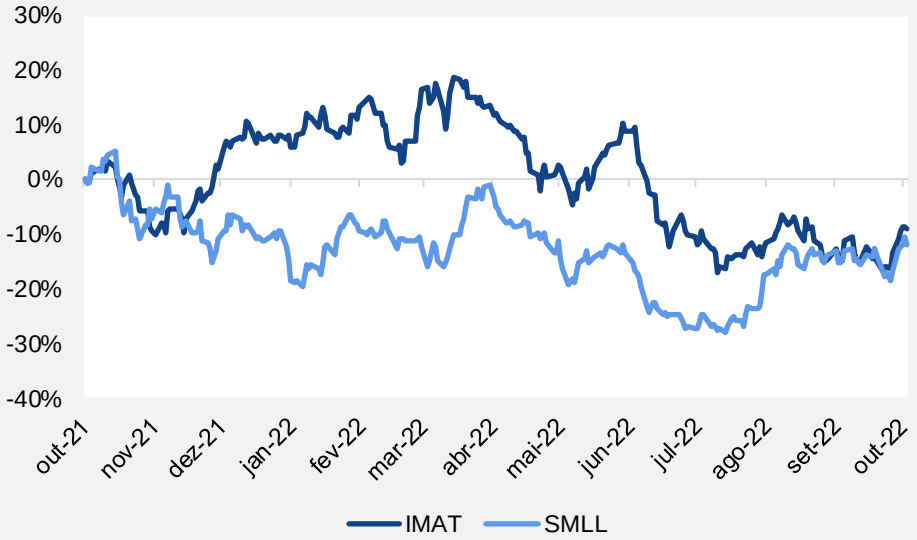




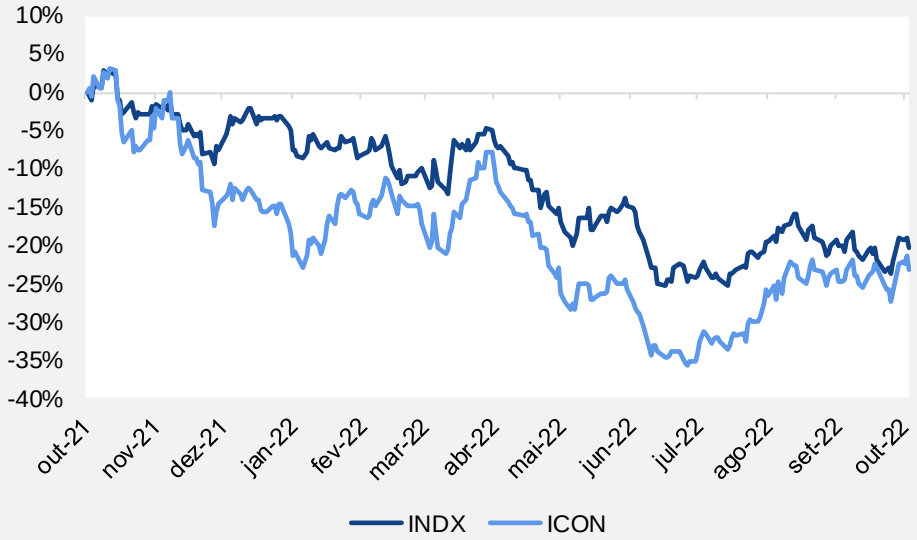
Fonte: Bloomberg e BTG Pactual

Setores do Ibovespa

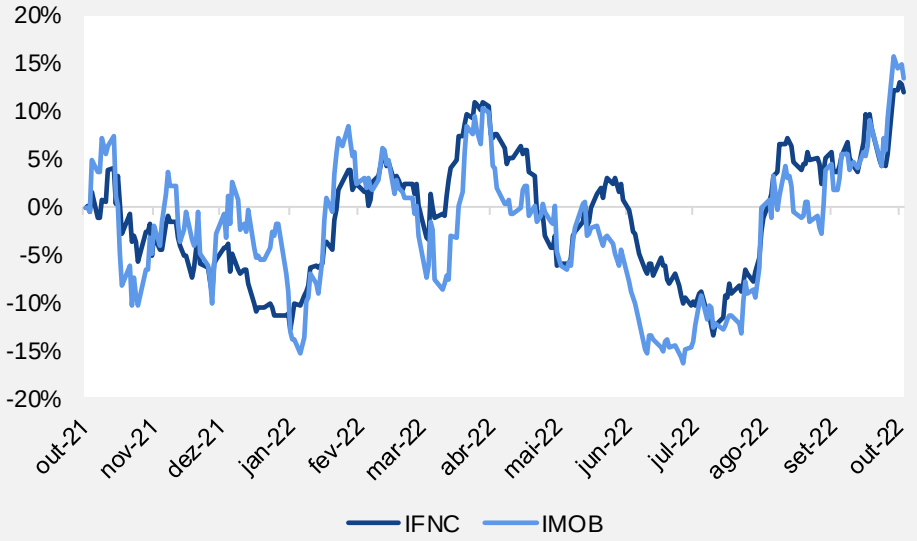
Exportadoras vs Local: IMAT vs SMLL (% 12 meses)



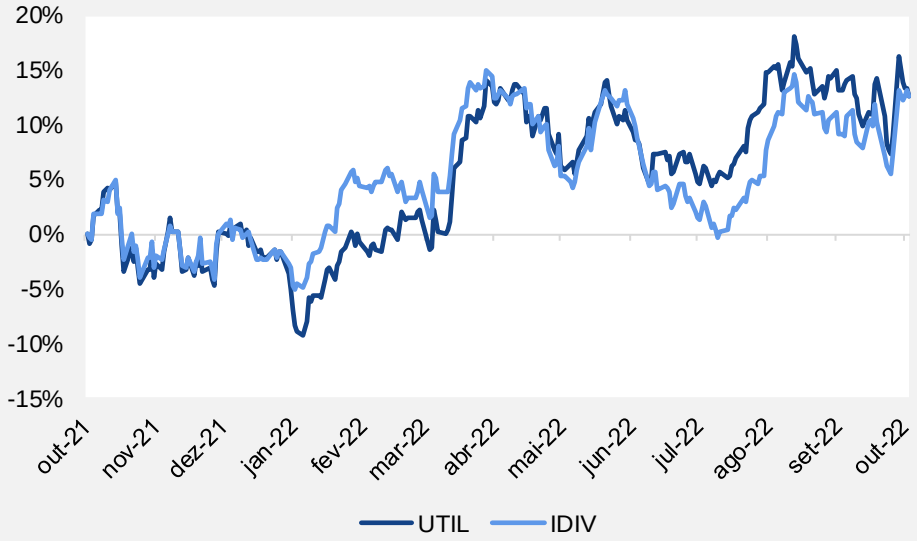
Indústria vs Consumo: INDX vs ICON (% 12 meses)



Financeiro vs Imobiliário: IFNC vs IMOB (% 12 meses)



Utilities vs Dividendos: UTIL vs IDIV (% 12 meses)



Fonte: Bloomberg e BTG Pactual

Taxas de Câmbio

Real valoriza na semana

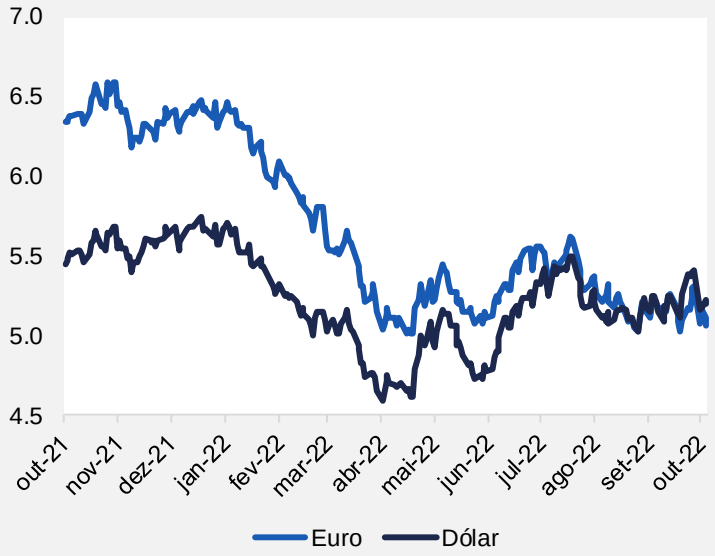
Principais Moedas	País	7-out-22	Semana	Outubro	2022	12 meses
DXY	EUA	112.80	0.6%	0.6%	17.9%	19.7%
Peso Mexicano	México	R$ 0.26	-3.3%	-3.3%	-4.4%	-2.8%
Rand Sul-Africano	África do Sul	R$ 0.29	-3.8%	-3.8%	-17.7%	-22.1%
Yuan	China	R$ 0.73	-3.9%	-3.9%	-16.5%	-14.5%
Dólar	EUA	R$ 5.20	-3.9%	-3.9%	-6.7%	-5.7%
Euro	Europa	R$ 5.07	-4.5%	-4.5%	-20.1%	-20.5%
Libra Esterlina	Inglaterra	R$ 5.77	-4.5%	-4.5%	-23.4%	-23.2%

Após atingir patamar próximo de R$5,4 na última semana de setembro, o Real registrou forte valorização na última semana na mesma direção dos principais ativos de risco.

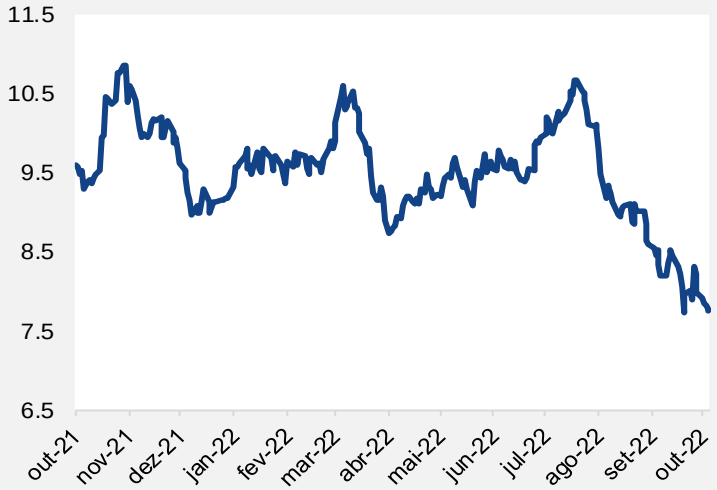
Além disso, a B3 relatou nos primeiros três dias úteis do mês a entrada de 826 milhões de dólares.

Para mais informações sobre nossa perspectiva de câmbio acesse: Cenário de Câmbio | Outubro de 2022

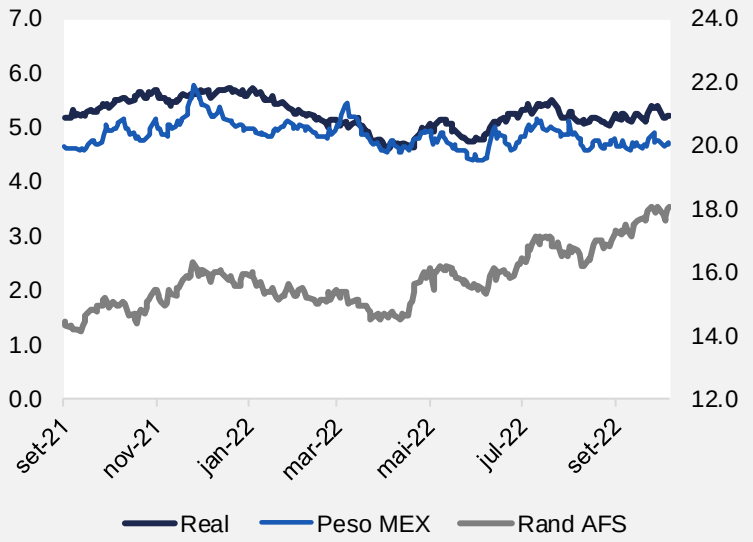
Dólar vs Euro



Diferencial de juros: DI 33 vs US de 10 anos



Real vs Peso MEX vs Rand AFS



Fonte: Bloomberg e BTG Pactual

Glossário

Glossário

- **Ata (*minutes*):** A ata da reunião detalha as discussões que auxiliaram na decisão do comitê naquele encontro, além de trazer a percepção dos membros com relação aos estágios da economia nacional, destacando a atividade econômica e a inflação.
- **Bps:** Basis points, ou pontos base, corresponde a variação percentual multiplicada por 100.
- **Comunicado (*statement*):** documento disponibilizado pelo Banco Central logo após o encontro do comitê, contendo a decisão e percepção do grupo sobre a economia.
- **CDI:** é o principal benchmark para o mercado de renda fixa em pós-fixados. O Certificado de Depósito Interbancário é um título financeiro das operações entre bancos, sendo utilizado no cálculo da taxa DI que, por sua vez, é utilizada como referência para o cálculo da rentabilidade de diversos títulos. É calculado pela B3.
- ***CRB Commodities:*** é um índice calculado para servir como benchmark para os preços das *commodities*, contendo: Alumínio, Cacau, Café, Cobre, Milho, Algodão, Petróleo, Ouro, Gás Natural, Boi Gordo, Níquel, Laranja, Prata, Soja, Açúcar e Trigo
- **DXY:** é uma medida do valor do dólar americano em relação a uma cesta de moedas estrangeiras: Euro: 57,6%, Yen 13,6%, Libra 11,9%, Dólar Canadense 9,1%, Coroa Sueca 4,2%, Franco Suíço 3,6%.
- ***Dividend Yield*:** um indicador utilizado para relacionar os proventos pagos por uma companhia e o preço atual de suas ações, explicitando o retorno obtido através dos proventos de um investimento.
- **EWZ Equity:** índice que representa a valorização da bolsa brasileira em dólares.
- **IRF-M:** é o principal benchmark para o mercado de renda fixa em prefixados. Sua evolução representa a rentabilidade de uma carteira de títulos públicos prefixados, que são as LTNs (Letras do Tesouro Financeiro) e as NTN-Fs (Notas do Tesouro Nacional série F). É calculado pela ANBIMA.
- **IMA-B:** é o principal benchmark para o mercado de renda fixa em inflação. Sua evolução representa a rentabilidade de uma carteira de títulos públicos Tesouro IPCA+ (ou NTN-B), que são indexados por uma taxa de juro real mais a inflação medida pelo IPCA. É calculado pela ANBIMA.
- **IBOV:** é o principal benchmark da bolsa de valores do Brasil. O Índice Ibovespa reflete o desempenho uma carteira com mais de 90 ações, com rebalanceamento é feito a cada 4 meses (janeiro, maio e setembro).
- **IDIV:** é um indicador utilizado pela Bolsa de Valores do Brasil para apresentar aos investidores qual é o rendimento médio das empresas de capital aberto que melhor pagam dividendos aos seus acionistas. A carteira possui 50 ações.
- **SMLL:** é um indicador responsável por representar uma carteira teórica de ações de empresas que operam na Bolsa de Valores com menor capitalização. A carteira possui 120 ações.
- **IFIX:** é um índice que representa uma carteira teórica de fundos de investimento imobiliários, sendo o principal benchmark para fundos imobiliários.
- **Inflação Implícita**: é a diferença entre as taxas de juros de títulos públicos prefixados (juros nominais) e títulos públicos indexados pelo IPCA (juros reais). A inflação implícita mede a inflação média projetada pelo mercado para um determinado prazo.
- **Meta de inflação:** Definida pelo Conselho Monetário Nacional, é um patamar pré-estabelecido para a inflação anual, cabendo ao Banco Central Brasileiro adotar as medidas necessárias para alcançá-la. A Meta tem um intervalo de 1,5% para cima e para baixo como tolerância.
- ***Hawkish*:** Tom de política monetário mais duro, usualmente relacionado ao aperto das condições monetárias, redução dos estímulos monetários.
- ***Dovish*:** Tom de política monetária mais expansionista, usualmente relacionado a uma expansão das condições monetárias, aumento dos estímulos monetários.
- **Juros Neutro:** é a taxa de juros que não estimula e também não desincentiva o crescimento econômico.
- **Juro Nominal:** é a rentabilidade de um ativo em determinado período, sem ajustes.
- **Juro Real:** é a diferença entre o rendimento das aplicações financeiras e a inflação.
    - **Juros Real ex-post**: é a diferença entre a taxa de juro nominal corrente menos a inflação corrente.
    - **Juro Real ex-ante**: é a diferença em relação a inflação esperada.
- **CDS:** abreviação de Credit Default Swap, é um derivativo negociado no mercado financeiro que mensura o risco de inadimplência (default) das operações de crédito. Portanto, o CDS Brazil 10y mede o risco dos títulos do governo de 10 anos não cumprirem suas obrigações e, por isso, é utilizado para mensurar o nível de risco-país.
- **Curva Prefixada DI Futuro:** referência para mostrar a expectativa do mercado em relação aos próximos movimentos do Banco Central e ao futuro das taxas SELIC e CDI. Vencimentos de curto prazo normalmente afetados pelos movimentos do Banco Central e os vencimentos de longo prazo normalmente afetados pelo risco país.
- ***Value:*** Empresas que estão descontadas, preços das ações abaixo do seu valor intrínseco.
- ***Growth***: Empresas com grande potencial de crescimento, normalmente com preço das ações mais elevadas
- **Preço/Lucro:** Preço sobre Lucro é um indicador que relaciona o valor de mercado de uma ação com o lucro apresentado ou projetado pela empresa em questão, indicando ao investidor quão disposto o mercado está a pagar pelos resultados da companhia.

Disclaimer

Este relatório foi preparado pelo Banco BTG Pactual S.A ("BTG Pactual S.A.") para distribuição somente no Brasil, sob circunstâncias permitidas pela regulamentação vigente. O BTG Pactual S.A. é o responsável pela distribuição deste relatório no Brasil. Nada neste relatório constitui indicação de que a estratégia de investimento ou recomendações aqui citadas são adequadas ao perfil do destinatário ou apropriadas às circunstâncias individuais do destinatário e tampouco constituem uma recomendação pessoal.

Este relatório possui caráter informativo, não constitui material promocional e não foi produzido como uma solicitação de compra ou venda de qualquer ativo ou instrumentos financeiros relacionados em qualquer jurisdição. Os dados que aparecem nos gráficos referem-se ao passado, a rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura

Link: https://www.btgpactualdigital.com/analises/disclaimer-macro

Macro & Estratégia

economia@btgpactual.com

Álvaro Frasson
alvaro.frasson@btgpactual.com
@alvarosfrasson

Arthur Mota
arthur.mota@btgpactual.com
@arthur.almota

Leonardo Paiva
leonardo.paiva@btgpactual.com
@leonardocpaiva

Luiza Paparounis
luiza.paparounis@btgpactual.com
@luizaapaparounis