

Comportamento Semanal de Mercado

28 de abril a 5 de maio



Ainda não

Sem alterações relevantes no balanço de riscos para a inflação que fossem suficientes para uma nova diretriz da política monetária, o Copom não só manteve a Selic em 13,75% a.a., como não emitiu sinais fortes acerca dos passos futuros, principalmente no que tange a um possível início da flexibilização. O passo mais claro nesse sentido, seria o de que não encara como provável uma eventual retomada no aumento da taxa de juros. Quando comparada com as expectativas do Boletim Focus, a inflação implícita na negociação de títulos públicos vem mostrando uma redução mais significativa, reagindo mais tempestivamente à redução dos prêmios de risco, das incertezas relativas à âncora fiscal e à apreciação cambial. O indicador de 2 anos passou de 5,90% há 1 mês atrás para 5,50% em 05/05. A percepção dos agentes de mercado de que o Federal Reserve finalizou o seu ciclo de aperto monetário com uma alta de 0,25 p.p. foi preponderante para um comportamento favorável à tomada de risco, embora não seja descartada uma eventual retomada dos aumentos e que não são vislumbrados cortes de juros em 2023. Com isso, o *Dollar Index* perdeu força na semana, depreciando 0,44% frente às moedas dos países desenvolvidos e 0,72% em relação às dos emergentes. O real encerrou com apreciação de 0,73%, com o dólar cotado a R\$ 4,95. Também, como sinalizador do alívio inflacionário, o índice de *commodities* do Banco Central caiu -0,45% em abril, o que representou a 5ª queda consecutiva e acumulando uma perda de -13,42% em 12 meses. Além da ata do Copom, a autoridade monetária divulgará, nesta semana, o Relatório de Estabilidade Financeira, que deverá ratificar a resiliência do sistema bancário. Após os números bem favoráveis para o IGP-DI, é aguardada com especial atenção as sinalizações do IPCA de abril no que se refere às medidas de núcleo e inflação subjacente, para ajudar no entendimento da velocidade do processo de desinflação. Por fim, para os EUA, destaques também para o CPI e confiança do consumidor de Michigan.

Expectativas

Inflação Implícita – Títulos Públicos (NTN-B)



Fonte: Anbima. Elaboração ABBC

No Boletim Focus, a mediana das estimativas do IPCA para abril permaneceu em 0,55%, enquanto a de maio subiu de 0,44% para 0,45% e a de junho passou de 0,53% para 0,52%. Assim, a inflação esperada para 2023 apresentou uma ligeira queda de 6,05% para 6,02%. Para 2024, o horizonte relevante para a política monetária, a projeção reduziu-se também de 4,18% para 4,16%, mantendo-se em 4,0% para 2025. O movimento das últimas semanas parece mostrar uma acomodação para um novo patamar para as metas inflacionárias. Quando comparadas com as expectativas consolidadas pelo Boletim Focus, a inflação implícita calculada pelos preços das negociações de títulos públicos vem se reduzindo significativamente nas últimas semanas, reagindo mais tempestivamente à redução das incertezas relativas à âncora fiscal e à

apreciação cambial, a inflação embutida na NTN-B passou de 5,23% em 28/4 para 4,88% no dia 5/5 (5,48% há 4 semanas) para o prazo de 1 ano e a de 2 anos de 5,74% para 5,50% (5,90% há 4 semanas). Com menor intensidade nos prazos mais longos, a inflação precificada para 3 anos recuou na semana de 5,92% para 5,77% (6,03% há 4 semanas). Sem alterações nas últimas edições, as projeções para a Selic ao final de 2023 continuaram em 12,50% a.a., com o mercado prevendo o início do ciclo de flexibilização em set/23. Os ajustes se estenderiam nos 2 anos seguintes, com as taxas estimadas terminando em 10,0% a.a. e 9,0% a.a., respectivamente. Mesmo com as surpresas positivas nos recentes indicadores de atividade divulgados, o crescimento projetado para 2023 manteve-se em 1,0%, reduziu-se de 1,41% para 1,40% em 2024 e permaneceu em 1,80% em 2025. Do lado fiscal, espera-se que o resultado primário feche em -1,0% do PIB neste ano, caia para -0,80% em 2024 e termine em -0,39% do PIB em 2025 (-0,40% na semana anterior). Finalizando, as previsões para a taxa de câmbio mantiveram-se em R\$/US\$ 5,20 para o final de 2023 e em R\$/US\$ 5,25 para o fim de 2024, oscilando em -0,9% para R\$/US\$ 5,25 no fechamento de 2025.

Copom – Mai/23

Sem alterações relevantes no balanço de riscos para a inflação que fossem suficientes para uma nova diretriz da política monetária, o Copom não só manteve a Selic em 13,75% a.a., como não emitiu sinais claros dos passos futuros. Resumindo, entende a estratégia como compatível para a convergência da inflação para o redor da meta no horizonte relevante, que agora passaria a ser o ano de 2024.

O conjunto dos indicadores mais recentes de atividade econômica corroboraria o cenário de desaceleração esperado, porém exibindo uma maior resistência no mercado de trabalho. O Copom reiterou, ainda, as suas preocupações com a desancoragem das expectativas nos prazos mais longos, o que elevaria o custo da desinflação requerido. Para o comitê, a inflação ao consumidor e diversas medidas de inflação subjacente permanecem acima do intervalo compatível com a meta para a inflação.

Entre as reuniões, as expectativas de inflação para 2023 e 2024 apuradas pela pesquisa Focus elevaram-se marginalmente, encontrando-se em torno de 6,1% e 4,2%, respectivamente. No seu cenário de referência, a despeito das alterações nos fatores de risco e em algumas premissas, as projeções de inflação mantiveram-se em relação ao encontro anterior, em 5,8% para 2023 e em 3,6% para 2024. As projeções para a inflação de preços administrados passaram de 10,2% para 10,8% em 2023 e de 5,3% para 5,2% para 2024. No cenário alternativo, com a Selic constante em 13,75% a.a., as projeções permaneceram em 5,7% para 2023 e caíram de 3,0% para 2,9% para 2024.

O Copom assinalou que não há relação mecânica entre a convergência da inflação e a aprovação do arcabouço fiscal. A reoneração dos combustíveis concomitante à apresentação da proposta pelo governo amenizariam parte das incertezas advindas da política fiscal, entretanto, no que tange ao desenho final a ser aprovado pelo Congresso Nacional, ainda restaria, como fator de alta da inflação, a incerteza dos seus impactos sobre as expectativas para as trajetórias da dívida pública e da inflação, e sobre os ativos de risco.

Por fim, avaliou que a conjuntura demandaria paciência e serenidade na condução da política monetária. Como a maior novidade na sua comunicação, o Copom enfatizou que uma eventual retomada no ciclo de ajuste no caso de alguma surpresa no processo de desinflação seria um cenário menos provável, ainda que enxergasse simetria nos fatores de risco para a inflação.

Cenários Copom			
IPCA			
	Reunião	2023	2024
Cenário de Referência*	mar-23	5,8%	3,6%
	mai-23	5,8%	3,6%
Preços administrados	mar-23	10,2%	5,3%
	mai-23	10,8%	5,2%
Cenário Alternativo **	mar-23	5,7%	3,0%
	mai-23	5,7%	2,9%

Balanço de Risco	
Baixista	
Queda adicional nos preços das <i>commodities</i> ;	
Desaceleração da atividade econômica global;	
Maior desaceleração nas concessões de crédito.	
Altista	
Persistência das pressões inflacionárias globais;	
Incertezas sobre o desenho final do arcabouço fiscal e impactos sobre a inflação e dívida pública;	
Desancoragem das expectativas inflacionárias.	

Fonte: BCB. Elaboração ABBC

*No cenário de referência, a trajetória para a taxa de juros é extraída da pesquisa Focus e a taxa de câmbio parte de USD/BRL 5,05, evoluindo segundo a paridade do poder de compra (PPC). O preço do petróleo segue aproximadamente a curva futura pelos próximos seis meses e passa a aumentar 2% ao ano posteriormente. Além disso, adota-se a hipótese de bandeira tarifária "verde" em dezembro de 2023 e de 2024. O valor para o câmbio é obtido pelo procedimento usual de arredondar a cotação média da taxa de câmbio USD/BRL observada nos cinco dias úteis encerrados no último dia da semana anterior à da reunião do Copom.

** Selic constante em 13,75% a.a..

Fomc – Mai/23

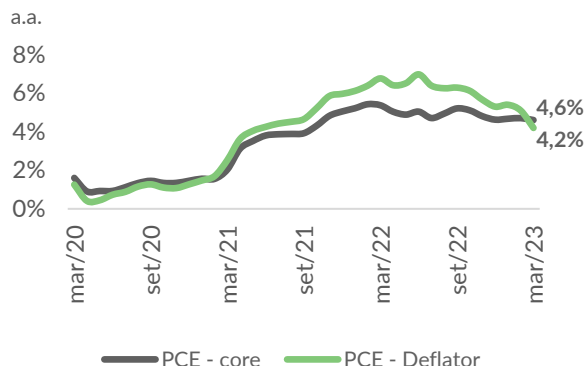
Como aguardado, no esforço para levar a inflação à meta de 2,0%, o Federal Reserve (Fed) subiu os juros em 0,25 p.p. para o intervalo de referência entre 5,00% e 5,25% a.a., o nível mais alto desde 2007. Ao contrário das mensagens anteriores, onde havia o comprometimento com altas adicionais, o comunicado afirmou apenas que medidas adicionais de aperto monetário poderão ser necessárias, caso a conjuntura exija, considerado o impacto das elevações já verificadas. Assim, a leitura majoritária é de que se finalizou o ciclo iniciado em mar/22. Todavia, para Jerome Powell, a taxa básica terá que se manter em nível restritivo no tempo necessário para que a inflação convirja à meta. Assim diante de desinflação gradual, não visualizaria no curto prazo cortes nos juros.

Ainda, o Fed reiterou a solidez e resiliência do sistema financeiro, mas a recente corrida bancária deve resultar em condições de crédito mais restritivas para as famílias e as empresas com desdobramentos na atividade econômica, no mercado de trabalho e na inflação, ainda que mostrem incertos nesse momento. Dessa forma, o Fed poderá elevar menos a taxa de juros do que seria necessário na ausência das ocorrências no setor bancário.

Como nas outras ocasiões, Powell indicou as suas preocupações com o desequilíbrio do mercado de trabalho, assinalando que preferia que o ajuste fosse feito pela redução das vagas criadas ao invés do aumento do desemprego. No seu entendimento, a evolução dos salários estaria em níveis incompatíveis com a inflação ao redor de 2,0%. No que tange à crise do teto da dívida, reforçou o tamanho do impacto para a economia, para os ativos e para a reputação dos EUA e que o Fed não teria o que fazer para minimizá-los.

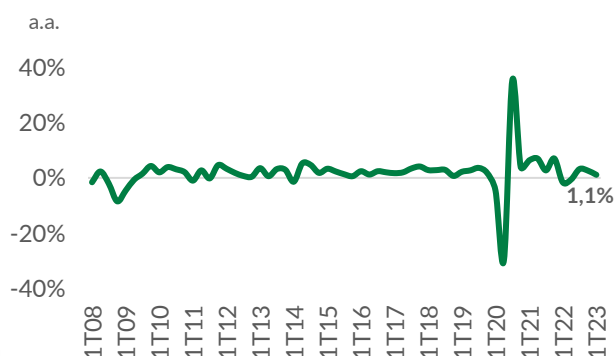
Por fim, ainda que seja possível, a chance de uma nova alta em junho mostra-se muito baixa, principalmente com a persistência das preocupações com o setor bancário, percepção que foi compartilhada pelos agentes de mercado, o que levou a uma queda na aversão ao risco.

Inflação PCE

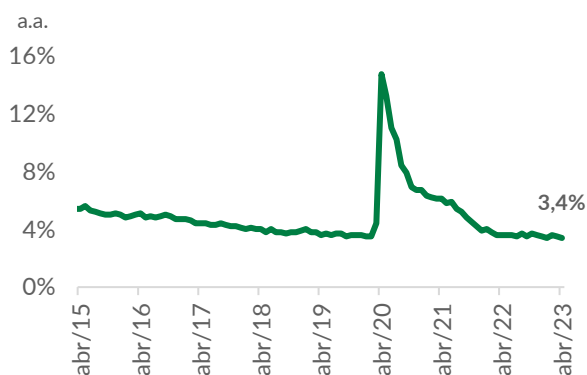


PIB Real

Em relação ao ano anterior, por trimestre



Taxa de Desocupação



Fonte: Bureau of Economic Analysis/ US Bureau Statistic. Elaboração ABBC

Taxa de Juros

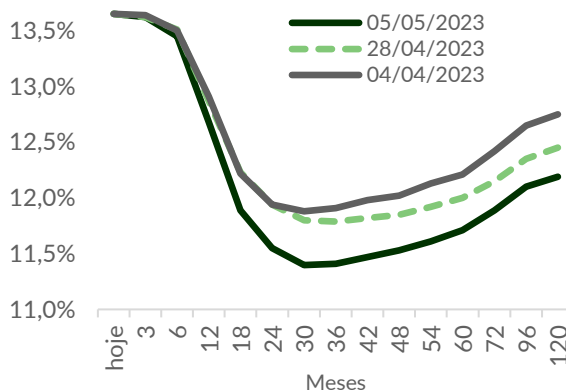
Em semana com decisões acerca da taxa de juros básica no Brasil, EUA e Europa, o otimismo no que se refere à evolução do arcabouço fiscal prevaleceu sobre a ausência de uma sinalização do início da flexibilização da política monetária. Assim, pela baixa perspectiva de no curto prazo ocorrer cortes na Selic, as taxas dos vértices dos prazos mais próximos mostraram-se mais pressionadas.

Os prêmios implícitos nos contratos de juros futuros apresentaram reduções relativamente significativas. Na comparação com 28/04, a taxa de 6 meses saiu de 13,51% a.a. para 13,45% a.a., a de 1 ano de 12,87% a.a. para 12,68% a.a., a de 2 anos de 11,94% a.a. para 11,55% a.a., a de 3 de 11,79% a.a. para 11,41% a.a., a de 4 de 11,85% a.a. para 11,53% a.a., a de 5 de 12,00% a.a. para 11,71% a.a. e a de 10 de 12,45% a.a. para 12,19% a.a.

Com a queda de -0,19 p.p. na taxa do vértice de 1 ano para 12,68% aa. e com a redução de -0,09 p.p. na inflação esperada para os próximos 12 meses para 5,14%, a taxa real de juros *ex-ante* diminuiu em -0,09 na semana, ficando em 7,17% a.a., continuando em patamar fortemente contracionista.

Por fim, a medida de risco calculada pelo *spread* entre as taxas pré de 10 anos e de 1 ano, negociadas na B3, caiu -0,07 p.p. na semana para -0,49 p.p.. Por sua vez, o diferencial entre as taxas prefixadas de 10 anos e de 1 ano, na divulgação de títulos públicos pela Anbima, avançou 0,03 p.p. para -0,31 p.p.. Após voltar para terreno positivo no início do ano, os diferenciais da taxa de juros voltaram à campo negativo, refletindo uma perspectiva menos otimista para a atividade econômica.

Estrutura a Termo da Taxa de Juros

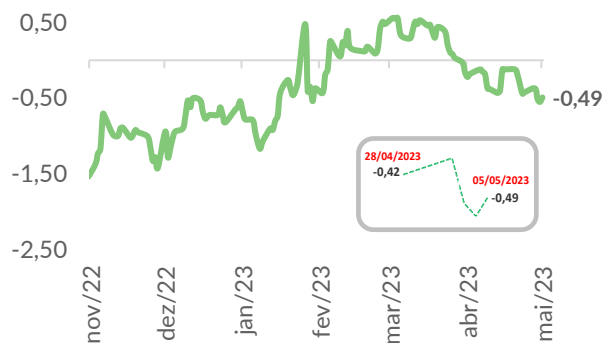


Taxa Real de juros *ex-ante*



Spread da Taxa de Juros

Diferença entre as taxas de 1 e 10 anos - em p.p.



Fonte: Bloomberg/B3. Elaboração ABBC

Aversão ao Risco

A percepção dos agentes de mercado de que o Comitê de Política Monetária (FOMC) do Fed finalizou o seu ciclo de aperto monetário com uma alta de 0,25 p.p. foi preponderante para um comportamento favorável à tomada de risco na semana.

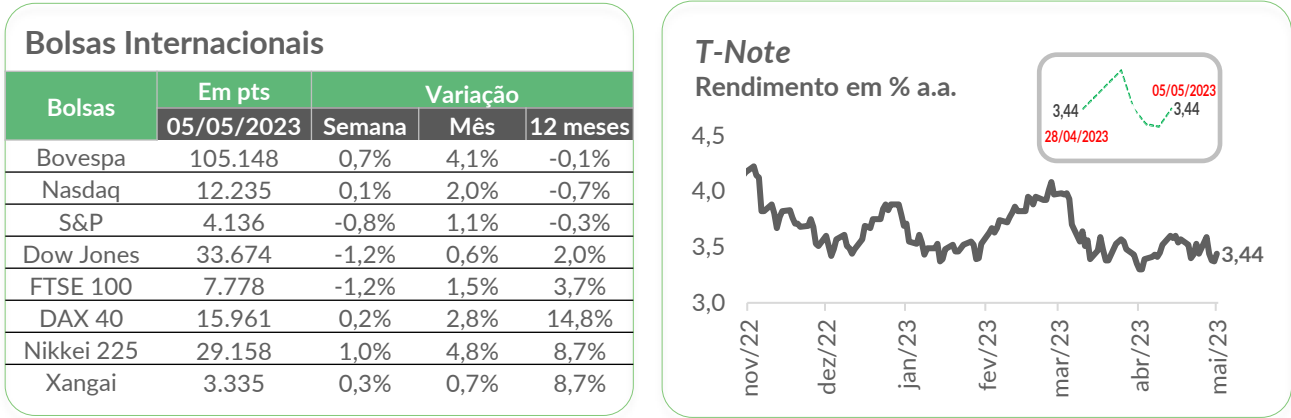
Ainda que o FOMC não tenha descartado uma eventual retomada dos aumentos e que não são vislumbrados cortes de juros em 2023, as apostas se concentraram em uma desaceleração gradual da atividade (soft landing), reforçadas ainda pelo otimismo com a eficácia da utilização de instrumentos macroprudenciais para mitigar os riscos à estabilidade financeira.

Dessa forma, o monitoramento do CME Group em 05/05 indicava uma probabilidade de 56,7% de que a taxa básica permanecesse entre 5,00% e 5,25% na reunião de julho e a possibilidade de uma nova alta de 0,25 p.p. estava em 4,2%. Mesmo com o maior apetite ao risco, os retornos dos *Treasuries* elevaram-se na semana, por conta da expectativa de manutenção por mais tempo dos juros em terreno restritivo, corroborada pelos números do *payroll*. Assim, o retorno da *T-note* de 2 anos caiu na semana de 4,04% a.a. para 3,92% a.a., o da *T-note* de 10 anos manteve-se em 3,44% a.a. e o do *T-bond* de 30 anos de 3,67% para 3,76%.

Mesmo com a redução da aversão ao risco, as principais bolsas internacionais registraram resultados diferentes na semana, ainda que beneficiadas também pelos bons resultados corporativos e pela expectativa mais favorável para a saúde do setor bancário. No período, o Nasdaq teve uma variação positiva de 0,07%, enquanto o S&P 500 e o Dow Jones exibiram perdas de -0,80% e -1,24%, respectivamente. Ainda, observaram-se altas de 1,04% no índice Nikkey, de 0,34% na bolsa de Xangai e de 0,24% no Dax 40, além da queda de -1,17% no FTSE 100.

Os preços das *commodities* metálicas e energéticas seguiram em queda durante a semana, refletindo os temores de desaceleração da atividade econômica, com a cotação do barril de petróleo tipo *Brent* recuando - 5,3% para US\$ 75,30 e do minério de ferro negociado em Qingdao caindo -4,2% para US\$ 102,51. Por sua vez, o preço da saca de soja na bolsa de Chicago voltou a se recuperar, com alta de 1,7% no período para US\$ 1.469,00.

Com um maior otimismo acerca da aprovação do arcabouço fiscal e da reforma tributária, a medida de risco soberano calculada pelo CDS de 5 anos subiu de 222,7 bps. em 28/04 para 225,6 bps., enquanto o Ibovespa apresentou um ganho de 0,69%.



Fonte: Bloomberg. Elaboração ABBC

Câmbio

A sinalização de um possível encerramento do ciclo de aperto monetário nos EUA, apesar de sustentar a manutenção da taxa de juros no atual patamar pelo restante do ano, ajudou na perda de força do dólar no mercado global, tanto em relação às moedas dos países desenvolvidos, quanto às dos emergentes.

Na semana, o *Dollar Index*, que mede o desempenho da divisa norte-americana em relação às de países desenvolvidos, recuou - 0,44%, refletindo a apreciação de 0,55% na libra esterlina e estabilidade frente ao euro.

No período, o índice que mede a variação de uma cesta de moeda de países emergentes ante ao dólar registrou uma alta de 0,72%, com destaques para as apreciações de 3,61% no peso colombiano, de 2,60% no rublo russo e de 1,32% no peso mexicano, além das depreciações de 1,61% no peso argentino e de 0,64% no rand sul-africano.

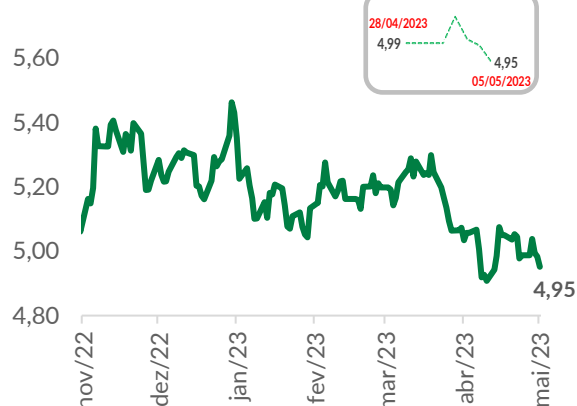
Com desempenho em linha com a média de seus pares emergentes, o real encerrou a semana com apreciação de 0,73%, com o dólar cotado a R\$ 4,95. No ano, a moeda brasileira acumulou uma apreciação de 6,33%, beneficiada também pelo fluxo cambial positivo, cujos dados preliminares até abril indicavam uma entrada de US\$ 13,5 bilhões acumulados nos primeiros 4 meses do ano. Somente em abril, o câmbio contratado registrou saldo positivo de US\$ 844 milhões, decomposto em US\$ 6,0 bilhões de entradas no canal comercial e saídas de US\$ -5,2 bilhões na conta financeira.

Com isso, o Banco Central atuou no mercado cambial com a rolagem dos *swaps* cambiais com vencimento em 01/06/2023.

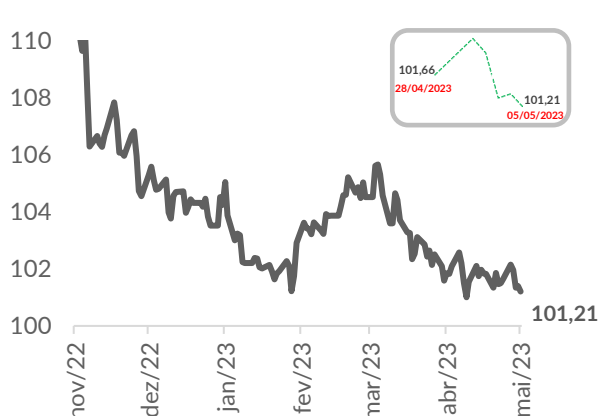
*Cesta de Moedas:

Lira turca, Rublo russo, Rand sul-africano, Florim húngaro, Real, Peso mexicano, Peso chileno, Reminbi chinês, Rupia indiana e Dólar de Singapura.

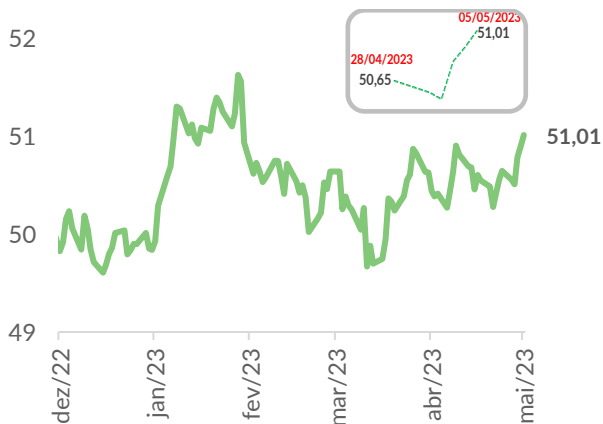
Real/US\$



Dollar Index



Índice de Emergentes*



Fonte: Bloomberg. Elaboração ABBC

Internacional

Dando sustentação à leitura de que haveria um desequilíbrio no mercado de trabalho nos EUA, o relatório de emprego, o *payroll*, mostrou que em abril foram criadas 253 mil novas vagas fora do setor agrícola. Número bem acima das 185 mil esperadas. Porém, os dados de fev/23 foram revisados de 326 mil para 248 mil e os de mar/23 de 236 mil para 165 mil.

Contrariando a expectativa de uma alta para 3,6%, a taxa de desemprego caiu de 3,5% para 3,4% em abril. Por sua vez, a taxa de participação da população na força de trabalho se manteve estável em 62,6%. No que tange aos rendimentos, os ganhos médios por hora do trabalhador aumentaram 0,5% na margem, para US\$ 33,36, avançando 4,4% nos últimos 12 meses. Esse cenário ratifica a expectativa de que o Fed deverá manter os juros em níveis restritivos por um período prolongado.

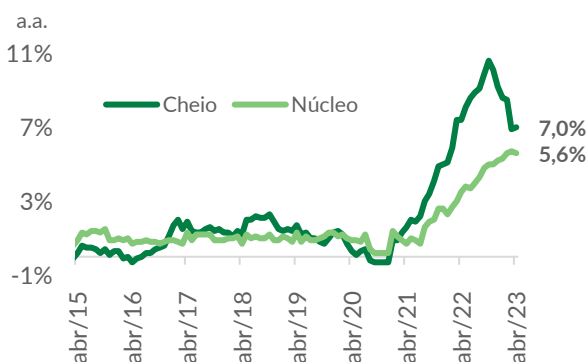
Ainda dentre os indicadores, mas com sinais mistos, as encomendas ao setor industrial nos EUA cresceram 0,9% na margem em março, abaixo do aumento esperado de 1,3%. Com a revisão da série, houve uma contração da variação em fev/23 de -0,7% para -1,1%. Por sua vez, o índice de gerentes de compras (PMI) composto, que reúne informações da indústria e de serviços, subiu de 52,3 pts. em mar/23 para 53,4 pts. em abril, o maior nível desde mar/22, conforme a S&P Global.

Similarmente, o Banco Central Europeu (BCE) reduziu o ritmo de aperto monetário e elevou suas taxas básicas de juros em 0,25 p.p., reafirmando também o compromisso com a estabilidade de preços. Segundo o BCE, já há sinais de desaceleração da atividade e de transmissão do ciclo de aperto monetário sobre as condições financeiras. Contudo, o mercado de trabalho ainda aquecido, as pressões salariais e os núcleos de inflação ainda pressionados explicariam a continuidade do ajuste.

A despeito do alívio recente nos preços, por conta do arrefecimento nos custos de energia, a percepção é de que a inflação europeia permanecerá elevada e acima da meta por muito tempo. De acordo com a pesquisa trimestral com profissionais do BCE, a inflação em 2023 ficará em 5,6% a.a., abaixo dos 5,9% a.a. esperados 3 meses atrás, enquanto a estimativa de 2024 passou 2,7% a.a. para 2,6% a.a..

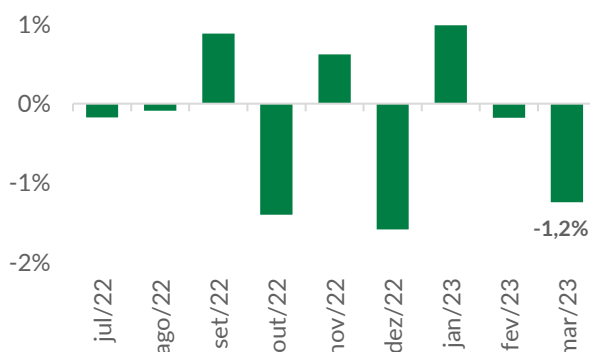
Ainda na Zona do Euro, o volume de vendas no varejo caiu -1,2% em março, surpreendendo as expectativas de estabilidade. A prévia da inflação ao consumidor acelerou de 6,9% a.a. em março para 7,0% a.a. em abril, reflexo de uma pressão ainda relevante nos preços de alimentos e de uma reaceleração na inflação de energia. O núcleo, que desconsidera os preços de energia e de alimentos, manteve-se em patamar elevado, com acréscimo de 5,6% a.a. em abril, mostrando uma ligeira desaceleração frente ao avanço de 5,7% a.a. em março. Em base mensal, houve alta de 0,7% no índice cheio e de 1,0% no núcleo. O PMI industrial recuou de 47,3 em mar/23 para 45,8 em abril, de acordo com a S&P Global. Lembrando que o indicador, abaixo dos 50 pts., indica contração da atividade. Na China, o PMI do setor de manufatura Caixin recuou de 50,0 pts. em mar/23 para 49,5 pts., entrando em território contracionista. No mesmo sentido, o indicador para serviços retrocedeu de 57,8 pts. em mar/23 para 56,4 pts..

Zona do Euro – Inflação ao Consumidor



Fonte: Eurostat. Elaboração ABBC.

Zona do Euro – Vendas no varejo (mensal)



Monitor do PIB – Fev/23

O Monitor do PIB, divulgado pela FGV, indicou um crescimento econômico de 2,5% em fevereiro na comparação com jan/23, na série com ajuste sazonal. Na análise interanual, a variação apontada para a atividade econômica foi de 2,7%, mesma variação apresentada no trimestre móvel findo em fevereiro. Esses dados corroboram o bom desempenho da economia neste começo de ano, já exibido pelo IBC-Br do Banco Central, que apresentou alta de 3,3% na margem em fevereiro.

A respeito deste crescimento do indicador da FGV, destaca-se o papel exercido pela indústria agropecuária, cuja expectativa é de que o bom desempenho persista, dado o período de colheita da soja, grão que hoje registra safra recorde.

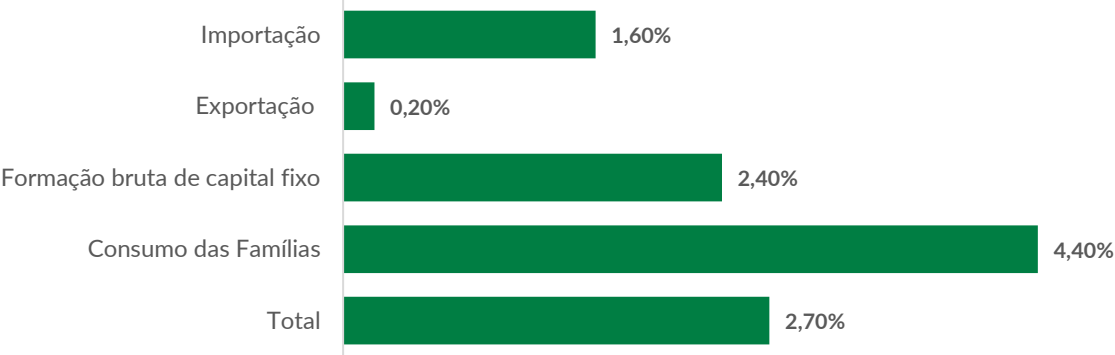
Ao serem analisados os componentes da demanda de forma desagregada, na série trimestral interanual, o resultado do Consumo das Famílias se destacou com uma variação de 4,4% no trimestre findo em fevereiro, enfatizando-se a performance de serviços e bens não duráveis, como os produtos alimentícios e os combustíveis.

A Formação Bruta de Capital Fixo cresceu 2,4% na mesma base, impulsionada sobretudo pelos serviços prestados às empresas, enquanto o segmento de máquinas e equipamentos apresentou uma contribuição negativa de -0,3 p.p. na variação do trimestre móvel (-1,2 p.p. em jan/23).

Por fim, no trimestre móvel, as exportações e importações registraram avanços de 0,2% e 1,6%, respectivamente. Exceção à exportação de bens de capital e de serviços, todos os demais segmentos apresentaram uma significativa piora no período, com ênfase à contribuição negativa dos produtos agropecuários e de bens intermediários. Por sua vez, as importações de serviços e de bens de capital mantiveram contribuições positivas, contudo, em forte desaceleração.

A FGV estima, ainda, que a taxa de investimento em fevereiro tenha sido de 16,6%, ficando assim no mesmo nível que a média das taxas de investimento mensais registradas desde jan/15.

Variação interanual da Série Trimestral
Trimestre findo em fevereiro



Fonte: FGV. Elaboração ABBC.

IGP-DI- Abr/23

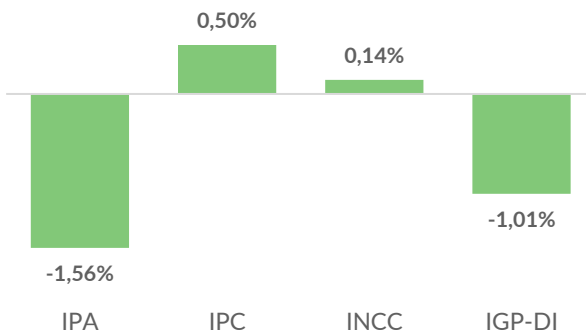
Após marcar -0,34% em mar/23, a inflação mensal pelo IGP-DI recuou -1,01% em abril. Assim, o índice acumulou uma variação de -1,26% no ano, acelerando a deflação, com a taxa anualizada saindo de -1,16% a.a. em mar/23 para -2,57% a.a. (13,53% em abr/22). Com a redução nos preços de importantes *commodities*, o IPA aprofundou a queda de -0,71% em mar/23 para -1,56%, acumulando uma deflação de -5,19% a.a. (-3,51% a.a. em mar/23 e 14,52% a.a. em abr/22).

Na decomposição dos estágios de produção, acentuou-se a queda nos preços das matérias primas brutas que saiu de -0,37% em mar/23 para -4,45%, beneficiada pelos preços da soja (-5,66% para -9,89%), minério de ferro (3,45% para -7,94%) e milho (-1,59% para -8,06%). A taxa dos bens intermediários passou de -1,78% para -0,89%, com a queda menos intensa dos combustíveis e lubrificantes para produção (-5,74% para -2,85%). Por sua vez, a taxa de bens finais saltou de 0,18% para 0,77% com a aceleração dos combustíveis para o consumo (-2,81% para 0,40%).

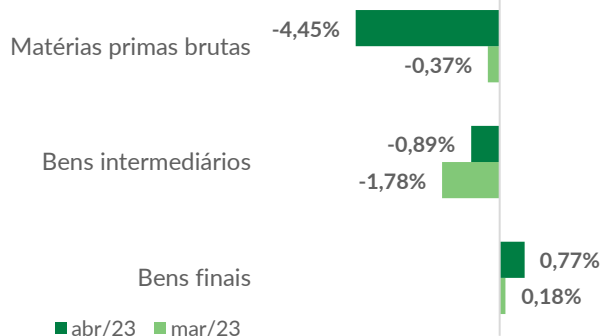
Em função do comportamento da gasolina (8,66% para -0,38%), o IPC desacelerou de 0,74% para 0,50%. O movimento, contudo, concentrou-se apenas em 2 das 8 classes de despesas: Transportes (2,82% para 0,19%) e Habitação (0,94% para 0,48%). Em contrapartida, Educação, Leitura e Recreação (-1,90% para -0,62%) e Alimentação (0,15% para 0,67%) apresentaram avanço em suas taxas de variação. O índice de difusão, que mede a proporção de itens com taxa de variação positiva, subiu de 61,94% para 69,68%. Em 12 meses, o IPC acumulou uma alta de 3,44% em 12 meses (4,04% a.a. em mar/23 e 10,61% a.a. em abr/22).

Finalizando, o INCC variou 0,14% em abril, ante 0,30% no mês anterior, com 2 dos 3 grupos componentes registrando decréscimo em suas taxas: Serviços (1,04% para 0,30%) e Mão de Obra (0,49% para 0,00%). Por outro lado, Materiais e Equipamentos aceleraram de -0,07% para 0,28%. Em 12 meses, o INCC acumulou uma alta de 7,18% (8,04% a.a. em mar/23 e 11,52% em abr/22).

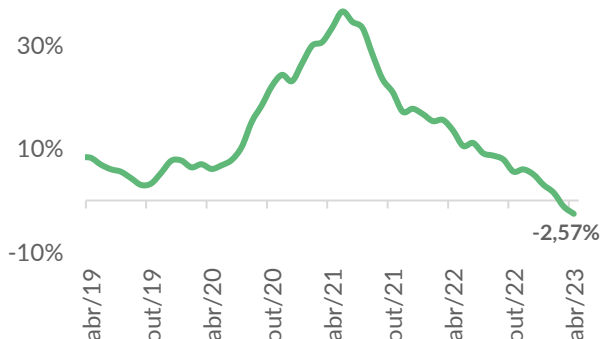
Variação Mensal



IPA – Estágios de Produção (mensal)



Variação Anual



Fonte: FGV. Elaboração ABBC

Balança Comercial - Abr/23

A balança comercial brasileira manteve o bom desempenho apresentado nos últimos meses, registrando, em abril, um crescimento de 5,5% ante o resultado de abr/22. No período, os US\$ 27,4 bilhões de exportações (-0,3% a.a.) e os US\$ 19,1 bilhões de importações (-2,6% a.a.) produziram um saldo de US\$ 8,2 bilhões e uma corrente do comércio de US\$ 46,5 bilhões (-1,3% a.a.). A dinâmica reflete a combinação de uma demanda externa firme com os preços ainda elevados das commodities internacionais e a perda de fôlego nas importações.

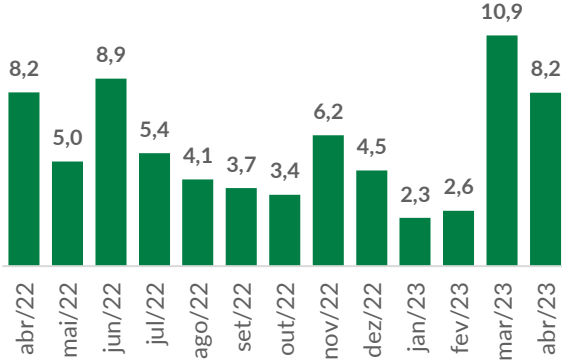
Em termos do acumulado no ano, registrou-se um superávit de US\$ 24,1 bilhões, com um avanço de 17,9% perante igual período de 2022. Nesse sentido, foram US\$ 103,5 bilhões em exportações (+1,8%) e US\$ 79,5 bilhões em importações (-2,2%). Nesta métrica, o volume de exportações cresceu 4,8%, enquanto os preços cederam -2,8%.

Analisando-se a dinâmica por setor, o crescimento do volume das exportações no ano foi impulsionado pela indústria extrativa mineral (+17,0%) e pela agropecuária (+5,4%), reforçando a expectativa de que o desempenho do setor agro será um dos pilares de sustentação da economia brasileira em meio à desaceleração prevista para 2023. Destaques para os embarques de soja, óleos brutos de petróleo e minério de ferro. Por sua vez, a indústria de transformação recuou -1,8% no período.

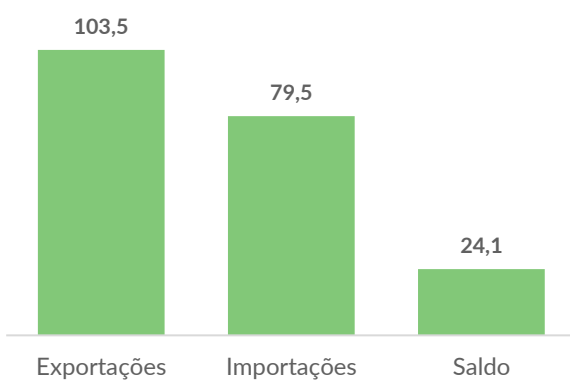
No que pese às importações, com retração de -4,0% no volume, os preços se mantiveram estáveis, com a menor pressão nos custos de fertilizantes, combustíveis e semicondutores. Dentre os setores, agropecuária recuou -13,2%, seguido pela indústria extrativa (-5,2%) e de transformação (-2,6%).

O saldo comercial acumulado em 12 meses somou US\$ 65,2 bilhões, levando a variação anualizada para o campo positivo (2,2% a.a.), após 2 meses de queda (-0,5% a.a. em mar/23 e -3,9% a.a. em fev/23). Estes dados para exportações revelam uma desaceleração de 13,3% a.a. em mar/23 para 11,7% a.a., enquanto, para importações, houve um decréscimo de 17,2% a.a. em mar/23 para 14,3% a.a..

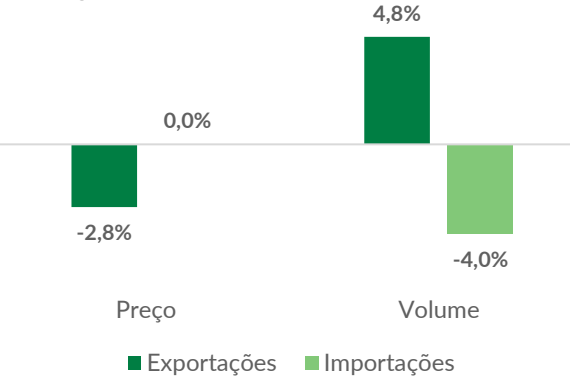
Saldo Mensal
US\$ bilhões



Acumulado no Ano
US\$ bilhões



Acumulado no Ano
Variação interanual



Fonte: MDIC. Elaboração ABBC

IC-Br - Abr/23

Construído com base nos preços das *commodities* agrícolas (carne de boi, óleo de soja, trigo, açúcar, milho, café, arroz e carne de porco), metálicas (alumínio, minério de ferro, cobre, estanho, zinco, chumbo e níquel) e energéticas (gás natural, carvão e petróleo) convertidos para reais, o Índice de Commodities Brasil (IC-Br Composto) do Banco Central é um importante sinalizador da evolução dos preços.

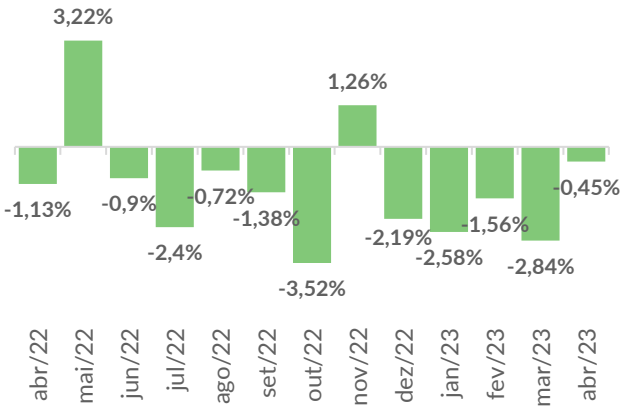
Após os recuos de -2,58% em jan/23, -1,56% em fev/23 e -2,84% em mar/23, o IC-Br Composto, medido pelo BC, apresentou uma queda menos intensa em abril, de -0,45%. Em pontos, a variação foi de 364,06 em mar/23 para 362,44.

No mês, todos os 3 componentes do indicador apresentaram alívio nos preços, em meio à perspectiva de desaceleração do crescimento econômico global. O resultado foi alavancado pelo componente metal, sobretudo minério de ferro, com redução de -0,84%, seguido pelo segmento de agropecuária (-0,58%). As *commodities* energéticas tiveram redução marginal de -0,01% no mês.

No quadrimestre, o indicador acumulou uma queda de -7,25%, liderada pelos produtos energéticos (-25,22%). Em 12 meses, o IC-Br teve recuo de -13,42%, decomposto pelas quedas de -33,71% em energia e -22,70% em metal, além da retração de -1,65% em agropecuária.

Seu indicador equivalente internacional, o *Commodity Research Bureau* (CRB) decresceu -3,13% no mês e -9,08% em 12 meses, para 400,51 pts..

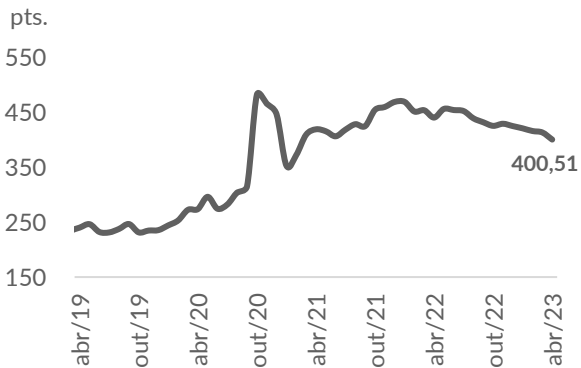
Variação Mensal



Variação Anual



Índice CRB*



Fonte: BCB. Elaboração ABBC

Veículos – Abr/23

Conforme os dados divulgados pela FENABRAVE, as vendas de novos veículos aumentaram 10,0% em abril na comparação com abr/22. Porém, ante mar/23 houve uma retração de -18,7%, com todos as modalidades apresentando queda neste recorte. Quantificando-se, registrou-se a venda de 287,8 mil unidades de autoveículos em abril ante 261,5 mil unidades em abr/22 e 353,2 mil unidades em mar/23.

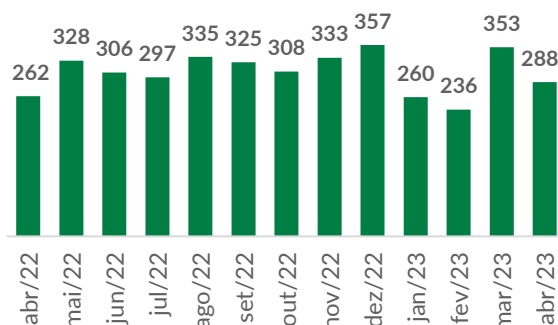
Aliada a um mês de abril com menos dias úteis, a queda das vendas na margem é justificada pela menor demanda do consumidor, como reflexo das condições financeiras mais apertadas, da restrição na oferta de crédito e da queda do poder de compra.

No recorte interanual, os emplacamentos de automóveis e comerciais leves cresceram, respectivamente, 7,7% e 25,6%, para 118,1 mil e 33,6 mil unidades. Com alta de 12,2%, as vendas de motocicletas atingiram 120,9 mil unidades, como resultado da expansão dos serviços de entrega (delivery) e da busca do consumidor por veículos mais baratos e econômicos.

No ano, o volume de vendas acumulou uma alta de 18,3% ante igual período de 2022. Considerando-se o total acumulado em 12 meses, as vendas vêm crescendo desde out/22 (1,4% a.a.) atingindo uma taxa de 13,0% a.a. em abril (11,7% a.a. em mar/23). Os resultados devem ser observados com cautela, dado que o setor ainda se situa -5,0% abaixo do nível pré-pandemia (fev/20).

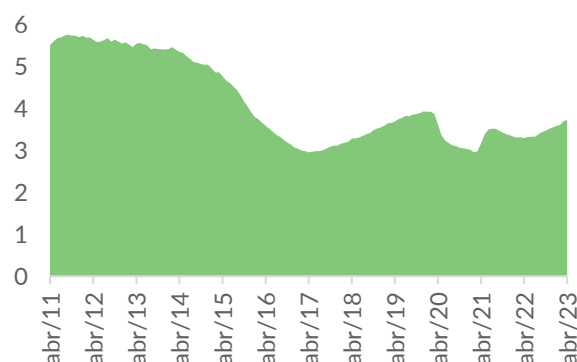
Vendas Mensal

Mercado interno, em mil unidades



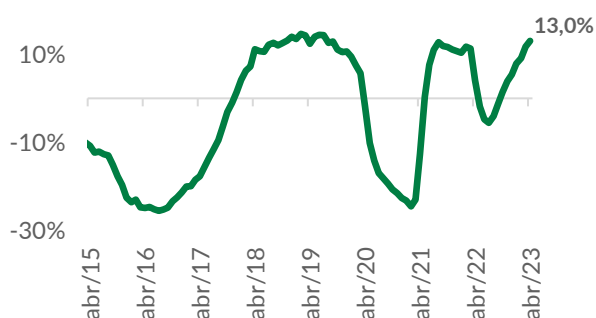
Vendas Acumuladas em 12 meses

Em milhões



Varição Anual

Acumulado em 12 meses



Fonte: Fenabreve. Elaboração ABBC

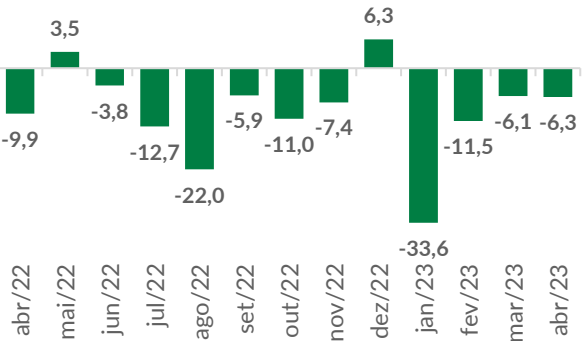
Poupança – Abr/23

Após a saída de R\$ -6,1 bilhões em mar/23, o Banco Central registrou em abril uma perda líquida de R\$ -6,3 bilhões, no estoque de depósitos na caderneta de poupança.

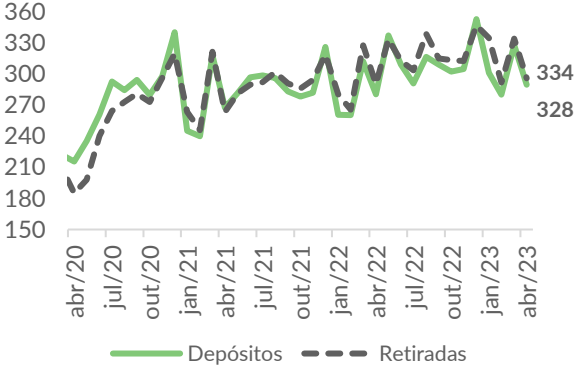
Para o SBPE (Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo) em abril, os saques superaram os depósitos em R\$ 5,1 bilhões. Enquanto na poupança rural, as saídas líquidas foram de R\$ -1,2 bilhão, o que representa um salto considerável em relação ao montante do mês anterior de R\$ -422,4 milhões.

No ano, a perda acumulada da caderneta de poupança é de R\$ -57,5 bilhões. Este resultado reflete os efeitos das altas taxas de juros, que reduzem a atratividade desses investimentos comparativamente a outras aplicações dado que os depósitos a prazo e os títulos incentivados garantem rendimentos atrelados ao CDI, ao passo que a poupança mantém rendimento de apenas 6,17% a.a. + TR no ano.

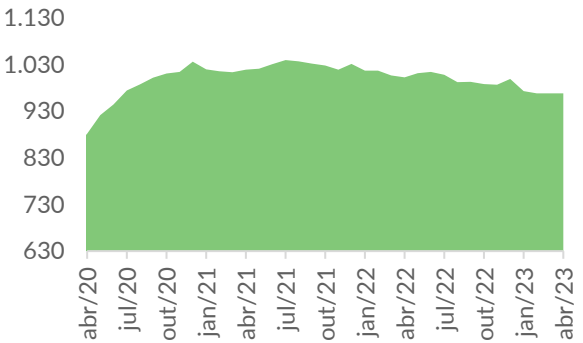
Captação Líquida
SBPE + Rural – R\$ bilhões



Evolução
SBPE + Rural – R\$ bilhões



Saldo
SBPE + Rural – R\$ bilhões



Projeções Macroeconômicas - ABBC

Indicadores	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E
Atividade, Inflação e Juros										
PIB Real (% a/a)	-3,55	-3,28	1,32	1,78	1,2	-3,9	4,6	2,9	1,0	1,4
Crédito (% a/a)	7,00	-3,50	-0,40	5,10	6,4	15,6	16,5	14,0	6,9	8,3
Desocupação (% fim de período)	9,10	12,20	11,90	11,70	11,1	14,2	11,1	7,9	9,0	9,0
IPCA (% a/a fim de período)	10,67	6,29	2,95	3,75	4,3	4,5	10,1	5,8	6,1	4,2
IGP-M (% a/a fim de período)	10,54	7,17	-0,52	7,54	7,3	23,1	17,8	5,5	2,2	4,2
Taxa Selic (% fim de período)	14,25	13,75	7,00	6,50	4,50	2,00	9,25	13,75	12,50	9,75
Setor Externo e Câmbio										
Balança Comercial - (US\$ bi)	13,7	40,2	56,0	46,6	35,2	50,4	61,4	61,8	60,0	55,0
Conta Corrente (US\$ bi)	-54,8	-24,5	-22,0	-51,5	-65,0	-24,5	-28,1	-56,0	-48,0	-53,0
Investimento Direto no País (US\$ bi)	64,7	74,3	68,9	78,2	69,2	37,8	53,3	90,6	80,0	80,0
Taxa de Câmbio (R\$/US\$, fim de período)	3,9	3,3	3,3	3,9	4,0	5,2	5,7	5,3	5,20	5,25
Fiscal										
Resultado Primário (% PIB)	-1,9	-2,5	-1,7	-1,5	-0,8	-9,4	0,7	1,3	-1,0	-0,8
Resultado Nominal (% PIB)	-10,2	-9,0	-7,8	-7,0	-5,8	-13,6	-4,4	-4,7	-7,8	-7,0
Dívida Líquida do Setor Público (% PIB)	35,6	46,1	51,4	52,8	54,7	62,5	57,2	57,5	61,0	64,0
Dívida Bruta do Setor Público (% PIB)	65,5	69,8	73,7	75,3	74,4	88,6	80,3	73,4	77,0	80,0



Assessoria Econômica



abbc.org.br
assessoriaeconomica@abbc.org.br



Av. Paulista, 1842 -15º andar -Conj. 156
Edifício Cetenco Plaza -Torre Norte –
Cerqueira César São Paulo –SP



Tel: (55) 11 3288-1688