

Comportamento Semanal de Mercado

26 de maio a 2 de junho



“Risk on”

Eventos positivos favoreceram a tomada de risco. Alavancado fundamentalmente pela agropecuária, o PIB do 1T23 surpreendeu positivamente, subindo 1,9% frente ao trimestre anterior. Como consequência, a mediana das estimativas do crescimento do PIB em 2023 avançou de 1,26% para 1,68%, gradativamente deverá se aproximar de 2,0% nas próximas edições. No ano, a taxa de desemprego apontada pela PNAD subiu 0,6 p.p. para 8,5% em abril, o rendimento médio habitual real aumentou 0,3 p.p. e a massa salarial recuou -0,9%. Assim, o consumo das famílias segue desacelerando, de modo que a absorção doméstica contribuiu de forma negativa no PIB, favorecendo a desinflação. A dinâmica favorável está conjugada pela queda das expectativas expressa nos preços das NTN-Bs e reforçada pela evolução dos preços de atacado que em maio apresentavam uma deflação de -7,5% a.a.. Com a leitura desse cenário, a inclinação da curva de juros voltou a se reduzir e o início previsto para a queda da Selic no Focus é setembro, porém a taxa real de juros *ex-ante* subiu 0,09 p.p. para 7,50% a.a.. No exterior, o encaminhamento para sanção presidencial da proposta de elevação do teto da dívida dos EUA afastou o risco de default, reduzindo dessa forma a aversão ao risco. Contribuíram, também, a interpretação de que os números do *payroll* seriam positivos para a manutenção da taxa básica de juros na próxima reunião do Federal Reserve e os rumores de que o governo da China criaria estímulos ao setor imobiliário. Ao final da semana, a probabilidade de manutenção da taxa básica de juros era de 75% e as principais bolsas internacionais apontaram ganhos, com destaques para as altas de 2,0% na Nasdaq, Dow Jones e Nikkei 225. Se descolando de seus pares, o real se apreciou em 0,74% no período, com o dólar cotado a R\$ 4,96. Para esta semana, atenção para os números detalhados do IPCA e IGP-DI que poderão calibrar as apostas para o começo da flexibilização monetária pelo Banco Central.

Expectativas

PIB - Mediana das projeções



Fonte: BCB/Focus. Elaboração ABBC

Como principal novidade da semana no Boletim Focus e desdobramento da surpresa positiva do resultado do 1T23, a mediana das estimativas para o crescimento do PIB em 2023 avançou de 1,26% para 1,68%, tendendo a se aproximar gradativamente de 2,0% nas próximas edições. Para 2024, a projeção oscilou de 1,30% para 1,28%, enquanto a de 2025 manteve-se em 1,70%.

Com um cenário inflacionário cada vez mais favorável, as estimativas para o IPCA de maio passaram de 0,39% para 0,37%, as de junho de 0,31% para 0,30% e as de julho de 0,35% para 0,34%. Consequentemente, o IPCA projetado para 2023 passou de 5,71% para 5,69%. No horizonte relevante da política monetária, e com o enfraquecimento dos rumores de alteração na meta, a estimativa de 2024 reduziu-se de 4,13% para 4,12%, enquanto a de 2025 permaneceu em 4,0%.

Já com base nos prêmios nas negociações das NTN-Bs, a inflação implícita exibiu uma leve alta no curto prazo, mas com continuidade na queda para os prazos mais longos. Dessa forma, a projeção para 1 ano subiu de 3,74% para 3,83%, enquanto a de 2 anos passou de 4,69% para 4,68% e a de 3 anos de 5,10% para 5,02%. Com uma queda inicial de -0,50 p.p. prevista para setembro, a estimativa para a meta Selic continuou em 12,50% a.a. ao final de 2023. Com a manutenção do ciclo de flexibilização monetária, a taxa básica de juros findaria 2024 em 10,0% a.a. e 2025 em 9,0% a.a.. A distribuição mensal de expectativas de maio apontou que 34,3% dos respondentes esperam que a Selic esteja entre 11,75% a.a. e 12,25% a.a. no final de 2023 (28,6% em abr/23 e 20,4% em mar/23). Na seara fiscal, a mediana das projeções para o déficit primário em relação ao PIB seguiu em -1,10% para 2023, em -0,70% para 2024, variando de -0,21% para -0,34% para 2025. Por fim, respondendo o movimento de apreciação do real, a taxa de câmbio recuou -0,20% para R\$/US\$ 5,10 ao fim de 2023 e R\$/US\$ 5,16 para 2024, e permanecendo em R\$/US\$ 5,20 para 2025.

Aversão ao Risco

Alguns eventos na semana favoreceram a tomada de risco, impulsionando a performance dos ativos financeiros globais. Apesar da baixa probabilidade de ocorrência, o encaminhamento para sanção presidencial da proposta de elevação do teto da dívida dos EUA afastou o risco de default, reduzindo dessa forma a aversão ao risco. Todavia, apontando a deterioração constante na governança, a Fitch manteve a observação negativa sobre o rating soberano 'AAA'. Contribuíram, também, a interpretação de que os números do *payroll* seriam positivos para a manutenção da taxa básica de juros pelo Federal Reserve (Fed) na próxima reunião de política monetária e os rumores de que o governo da China criaria estímulos ao setor imobiliário para impulsionar a atividade.

As sinalizações do Livro Bege do Fed reforçaram a hipótese de que as taxas de juros deverão permanecer elevadas até o final de 2023. O Fedwatch do CME Group apontava que a probabilidade de que a taxa de juros permanecesse inalterada na reunião de junho subiu de 50% na semana anterior para oscilar em níveis próximos a 75%. Nesse cenário, e com possibilidade de retomada do aperto em julho, o rendimento dos *Treasuries* de 2 anos saiu de 4,54% a.a. para 4,50% a.a., o de 10 anos saiu de 3,80% a.a. para 3,69% a.a. e o de 30 anos de 3,96% a.a. para 3,90% a.a..

Com a exceção da bolsa do Reino Unido que fechou a semana com uma queda de -0,3%, as principais bolsas do mundo encerraram com ganhos, com destaque para as altas de 2,0% na Nasdaq, Dow Jones e Nikkei 225, além da elevação de 1,8% no S&P 500.

A possibilidade do retorno dos estímulos na economia, principalmente na construção civil, ajudou na recuperação dos preços das *commodities* metálicas, com o minério de ferro negociado em Qíngdao subindo 4,0% na semana para US\$ 103,20. Na mesma direção, o preço da saca de soja em Chicago aumentou 1,1% para US\$ 1.352,50. Com o pessimismo quanto à demanda imperando, a cotação do barril de petróleo tipo Brent recuou -1,1% para US\$ 76,10.

Localmente, a conjunção de aspectos favoráveis como o encaminhamento do novo arcabouço fiscal, a dinâmica inflacionária mais favorável e a revisão das projeções de crescimento do PIB em 2023 refletiu-se na melhora das cotações dos ativos locais. O Ibovespa exibiu a 5ª semana consecutiva de alta, subindo 1,5%. Já a medida de risco soberano, mensurada pelo prêmio do CDS de 5 anos caiu -6,4 bps. para 204,5 bps..

Bolsas Internacionais

Bolsas	Em pts	Variação		
	02/06/2023	Semana	Mês	12 meses
Bovespa	112.558	1,5%	10,4%	0,1%
Nasdaq	13.241	2,0%	9,6%	7,5%
S&P	4.282	1,8%	4,0%	2,5%
Dow Jones	33.763	2,0%	0,2%	1,5%
FTSE 100	7.607	-0,3%	-2,1%	1,0%
DAX 40	16.051	0,4%	2,1%	10,8%
Nikkei 225	31.524	2,0%	8,1%	15,0%
Xangai	3.230	0,5%	-2,8%	1,1%

Fonte: Bloomberg. Elaboração ABBC

T-Note

Rendimento em % a.a.



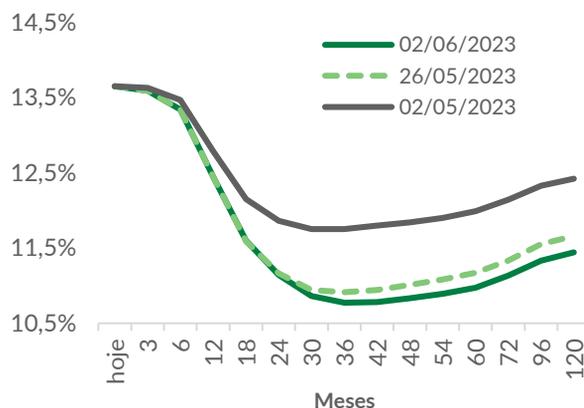
Taxa de Juros

Na esteira da melhoria no ambiente para a tomada de risco, a inclinação da curva de juros voltou a se reduzir. Com a leitura de que a absorção doméstica teve pouco impacto na surpresa inflacionária do 1T23, e consequentemente favorecendo a desinflação, as taxas de juros de curto prazo permaneceram praticamente estáveis. O indicador para 6 meses manteve-se em 13,34% a.a. e o de 1 ano em 12,45% a.a.. A taxa futura de 2 anos saiu de 11,16% a.a. para 11,14%, a de 3 anos de 10,91% a.a. para 10,77%, a de 4 anos de 11,01% a.a. para 10,83%, a de 5 anos de 11,17% a.a. para 10,97% e a de 10 anos saiu de 11,66% a.a. para 11,44%.

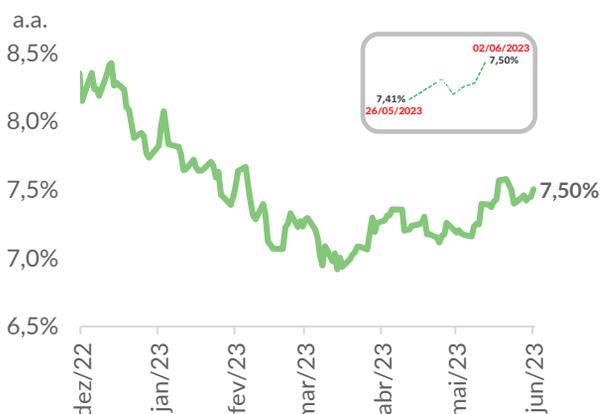
Com a estabilidade da taxa de juros do swap DI prefixado de 360 dias em 12,45% a.a. e a inflação esperada para os próximos 12 meses recuando -0,09 p.p. na semana, a taxa real de juros *ex-ante* encerrou a semana em 7,50% a.a. ante 7,41% no fechamento anterior, ainda em patamar fortemente contracionista.

Por fim, a medida de risco calculada pelo spread entre as taxas prefixadas de 10 anos e de 1 ano, negociadas na B3, registrou queda de -0,22 p.p. na semana, encerrando em campo ainda mais negativo (-1,01 p.p.). Em consonância, o diferencial entre as taxas pré de 10 anos e de 1 ano nos títulos divulgados pela Anbima caiu -0,23 p.p. para -0,88 p.p..

Estrutura a Termo da Taxa de Juros

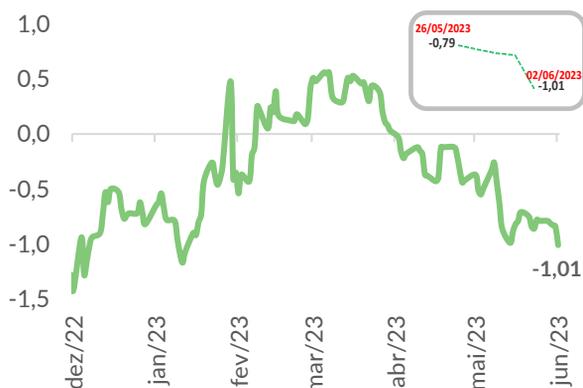


Taxa Real de juros *ex-ante*



Spread da Taxa de Juros

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



Fonte: Bloomberg/B3. Elaboração ABBC

Câmbio

Com o quadro mais favorável à tomada de risco, o *Dollar Index*, que mede a variação da divisa norte-americana em relação a uma cesta de alguns países desenvolvidos, recuou -0,18%, refletindo a depreciação de 0,14% no euro e a apreciação de 0,88% na libra esterlina.

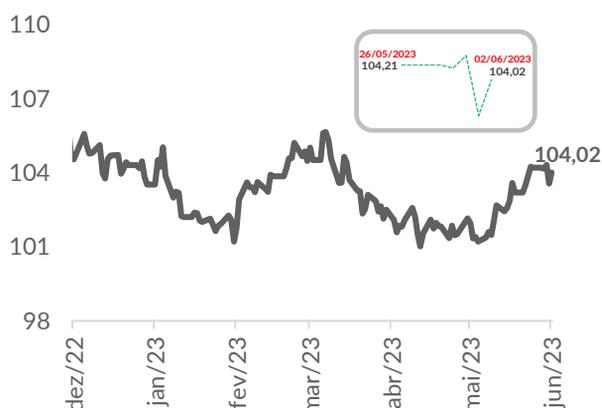
Por sua vez, o índice que mede o desempenho das moedas dos países emergentes em relação ao dólar caiu -0,47% no período, apesar da recuperação das *commodities*. Destaques para as depreciações de 2,16% no peso argentino e de 2,11% no rublo russo, além das apreciações de 2,27% no peso colombiano, de 0,63% no rand sul-africano e de 0,40% no peso mexicano.

Com desempenho acima da média de seus pares emergentes, o real encerrou se apreciando 0,74% na semana, com o dólar cotado a R\$ 4,96. Com isso, a moeda brasileira acumulou uma alta de 6,2% no ano. Ainda na semana, o Banco Central atuou com a rolagem dos *swaps* cambiais com vencimento em 03/07/2023.

Real/US\$



Dollar Index



Índice de Emergentes*



*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.

Fonte: Bloomberg. Elaboração ABBC

Economia Internacional

Como um sumário de percepções que subsidiam as decisões de política monetária, o Livro Bege do Fed não apresentou alteração relevante no cenário da atividade nos EUA entre abril e o começo de maio. Porém, houve uma ligeira deterioração nas expectativas de crescimento, com a continuidade da melhora na cadeia de suprimentos e o aumento na inadimplência no crédito ao consumidor. A inflação elevada e o fim dos benefícios oferecidos na pandemia restringem os orçamentos das famílias, aumentando a demanda por serviços sociais. Os preços subiram moderadamente, enquanto o mercado de trabalho continuava pressionado, com relatos da dificuldade em se encontrar trabalhadores em variados setores e níveis de habilidades. Por fim, os salários cresceram "modestamente" e as empresas de contratação pessoal reportam crescimento menor na demanda.

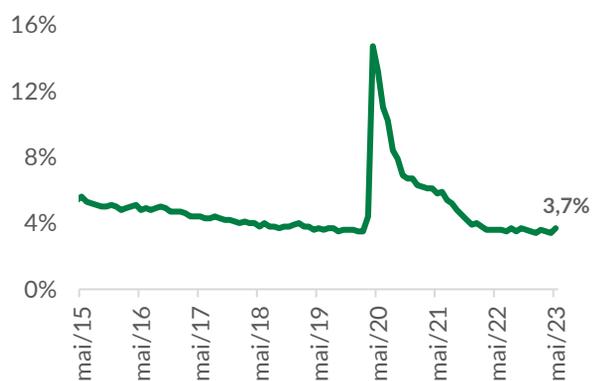
Os sinais do relatório *payroll* para maio mostrou que foram criadas 339 mil novas vagas de emprego, resultado muito acima da expectativa dos analistas de uma alta de 200 mil postos. Ademais, o dado de abr/23 foi revisado de 253 mil para 296 mil. Em direção oposta, a taxa de desemprego acelerou de 3,4% em abr/23 para 3,7%, enquanto a taxa de participação da população na força de trabalho se manteve em 62,6%. As pressões nos salários também se reduziram, com o ganho médio por hora do trabalhador aumentando 0,3% na margem, após uma alta de 0,4% em abr/23 e o aumento anual saindo de 4,4% a.a. em abr/23 para 4,3% a.a., taxa muito acima da média de 2,8% a.a. antes da pandemia.

A pesquisa mensal Jolts do Departamento de Trabalho dos EUA apontou que as vagas em aberto aumentaram em 358 mil para 10,1 milhões até o último dia de abril. Os dados de mar/23 foram revisados para cima, de 9,59 milhões para 9,75 milhões de vagas disponíveis. O índice de confiança do consumidor nos EUA do *Conference Board* recuou de 103,7 pts. em abr/23 para 102,3 pts. em maio, embora superasse a estimativa dos analistas de 99,0 pts.. O resultado adveio do menor otimismo em relação à situação presente dos negócios e do mercado de trabalho, de 151,8 pts. para 148,6 pts., enquanto as expectativas mantiveram-se pessimistas, saindo de 71,7 pts. em abr/23 para 71,5 pts..

Na Área do Euro, como resultado do alívio nos preços de energia e alimentos, a inflação ao consumidor (CPI) desacelerou de 7,0% a.a. em abr/23 para 6,1% a.a., nível ainda elevado. O núcleo do índice caiu de 5,6% a.a. para 5,3% a.a.. Ainda, o índice de gerentes de compras (PMI) industrial recuou de 45,8 pts. em abr/23 para 44,8 pts. em maio, enquanto o índice de sentimento econômico passou de 99,0 pts. em abr/23 para 96,5, resultado aquém do esperado pelo mercado de 98,3 pts.. Por fim, o índice de confiança do consumidor subiu para -17,4 pts. em maio, ante -17,5 pts. em abr/23.

Na China, os indicadores antecedentes reforçaram a perda de tração da atividade. O PMI composto reduziu-se de 54,9 pts. em abr/23 para 52,9 pts. em maio, resultado abaixo do consenso de 54,9 pts.. O componente industrial passou de 49,2 pts. em abr/23 para 48,8 pts., enquanto o de serviços saiu de 56,4 pts. para 54,5 pts.. O cenário fortalece a hipótese de que possam ser intensificados os estímulos fiscais e monetários.

EUA – Taxa de Desemprego



Zona do Euro – Preços ao Consumidor



Fonte: US Bureau of Labor/.Eurostat. Elaboração ABBC.

PIB – 1T23

Surpreendendo as expectativas de uma alta de 1,2%, o PIB do 1T23 avançou 1,9% em relação ao trimestre anterior, na série com ajuste sazonal. Na comparação interanual, a expansão foi de 4,0% (2,4% no 1T22), no acumulado em 4 trimestres de 3,3% e o carregamento estatístico para 2023 de 2,4%. Nesse sentido, mesmo com a expectativa de estabilidade nos próximos trimestres, as projeções de mercado para o crescimento do PIB tendem a se aproximar de uma taxa de 2,0%.

Impulsionada pela safra recorde de grãos, sobretudo a soja, a agropecuária se destacou com um crescimento de 21,6% (-0,9% no 4T22), o maior desde o 4T96. Ainda pelo lado da oferta, Serviços cresceu 0,6% no 1T23 (+0,2% no 4T22), enquanto a indústria recuou -0,1% no período (-0,3% no 4T22).

Com ganhos de produtividade na lavoura, a agropecuária cresceu 18,8% ante o 1T22, após recuar -5,2% no 1T22 por conta das más condições climáticas e o desempenho mais fraco da pecuária. Com o peso mais significativo na composição do PIB, o setor de Serviços avançou 2,9% em termos interanuais (4,1% no 1T22), com todas as atividades apresentando alta, os destaques ficaram com Informação e comunicação (6,8%) e Transporte, armazenagem e correio (5,1%). A indústria seguiu com dinâmica moderada e avançou 1,9% em relação ao 1T22, graças à expansão de 7,7% da indústria extrativa por conta do petróleo, gás e minério de ferro. Por outro lado, a indústria de transformação recuou -0,9%, com a queda na fabricação de produtos químicos e metalurgia.

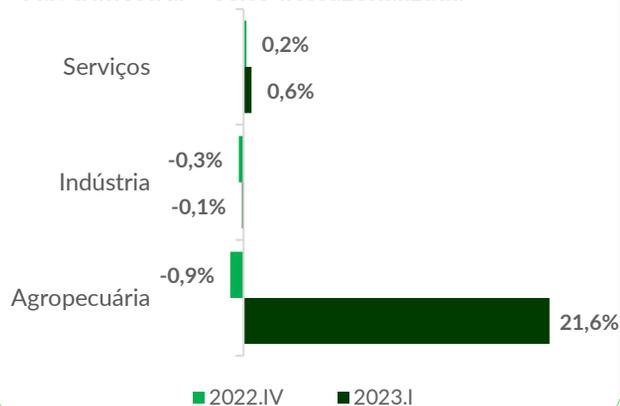
Pelo lado da demanda agregada, a variação do PIB teve contribuição negativa da absorção doméstica e um acúmulo de estoques. O aumento do consumo das famílias na margem desacelerando de 0,4% no 4T22 para apenas 0,2%, a administração pública mantendo o crescimento de 0,3% observado no 4T22 e a formação bruta de capital fixo (FBCF) acentuando a variação negativa de -1,3% no 4T22 para -3,4%. A contribuição positiva adveio do setor externo, com a queda de -7,1% das importações, montante superior ao -0,4% verificado nas exportações.

O consumo das famílias expandiu-se em 3,5% ante o 1T22 (2,5% no 1T22), impulsionado pelos ganhos reais da massa salarial e a inflação mais baixa, ao passo que as despesas do governo avançaram 1,2% na comparação interanual (3,9% no 1T22 para 1,2%). No setor externo, as exportações e as importações cresceram, respectivamente, 7,0% (8,7% no 1T22) e 2,2% (-10,6% no 1T22). Por fim, a FBCF avançou 0,8% na mesma base comparativa (-6,4% no 1T22).

A despeito do desempenho positivo, os efeitos defasados da política monetária restritiva, o elevado endividamento e comprometimento da renda das famílias, as condições mais restritivas no mercado de crédito e a desaceleração do mercado de trabalho, ainda que em um ritmo mais suave, impõem um viés de desaceleração para a atividade nos próximos trimestres, porém em um ritmo mais brando do que o projetado anteriormente.

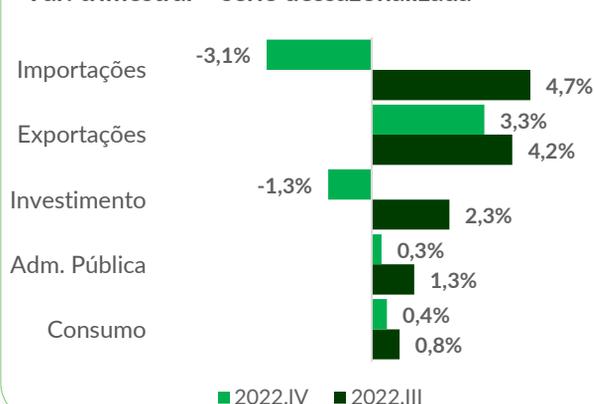
Ótica da Oferta

Var. trimestral – série dessazonalizada



Ótica da Demanda

Var. trimestral – série dessazonalizada



Fonte: IBGE. Elaboração ABBC.

IGP-M - Mai/23

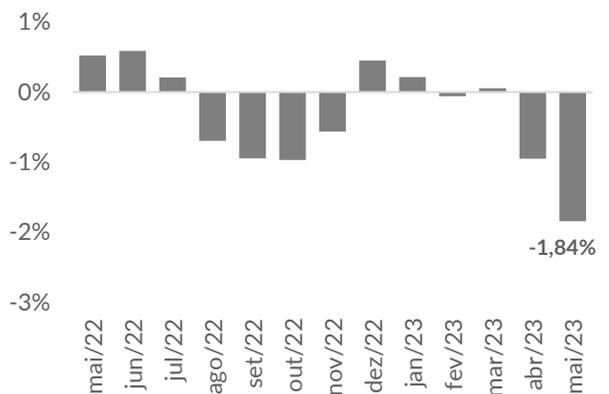
Com a maior redução no mês da série histórica, o IGP-M recuou -1,84% em maio, acentuando a queda de -0,95% observada em abr/23. O índice acumulou uma retração de -2,58% no ano. Em 12 meses, a deflação aumentou de -2,17% a.a. em abr/23 para -4,47% a.a. em maio (10,72% a.a. em mai/22).

Este movimento foi alavancado fundamentalmente pela descompressão dos preços no atacado. O IPA reduziu-se em -2,72% em maio ante uma queda de -1,45% em abr/23. Na sua abertura por estágios de produção, destacou-se o item Matérias Primas Brutas, que saiu de uma deflação de -3,20% em abr/23 para uma de -6,48%, graças à redução dos preços do minério de ferro de -4,41% para -13,26% e do grão de milho de -4,33% para -15,64%. Já o grupo de Bens Intermediários teve uma queda de -1,49% ante -1,74% em abr/23, puxada pela rubrica materiais e componentes para manufatura que saiu de uma diminuição de -1,23% em abr/23 para -0,61% para maio. O item Bens Finais caiu -0,16% em maio, após a alta de 0,81% em abr/23, com a variação do custo dos alimentos processados saindo de 0,65% para -0,64%.

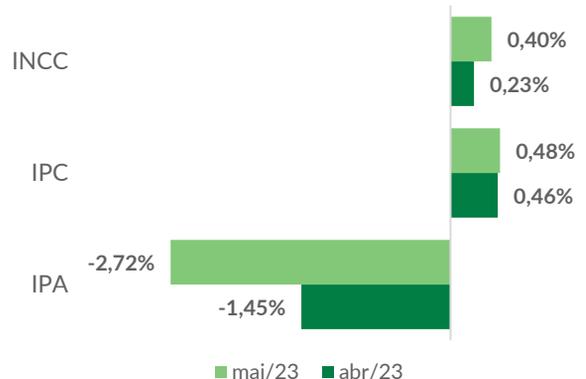
O IPC avançou 0,46% no mês, ligeiramente abaixo do aumento de 0,48% em abr/23. Das 8 classes de despesas pesquisadas no índice, apenas 2 exibiram desaceleração. O grupo Educação, Leitura e Recreação saiu de -0,96% em abr/23 para -2,32% em maio. Adicionalmente, Transportes passou de 0,85% para 0,50%, influenciado pela redução dos preços das passagens aéreas que passou de -5,59% para -13,29% e da gasolina que passou de um aumento de 2,39% em abr/23 para -0,09%. Já das classes que apresentaram acréscimos, destacou-se o grupo Alimentação que saiu de uma alta de 0,36% em abr/23 para 0,79%.

O INCC variou 0,40% em maio, ante 0,23% em abr/23. Quanto aos grupos componentes, as variações saíram de 0,14% para -0,06% para Materiais e Equipamentos, de 0,65% para 0,64% para Serviços e de 0,23% para 0,75% para Mão de Obra.

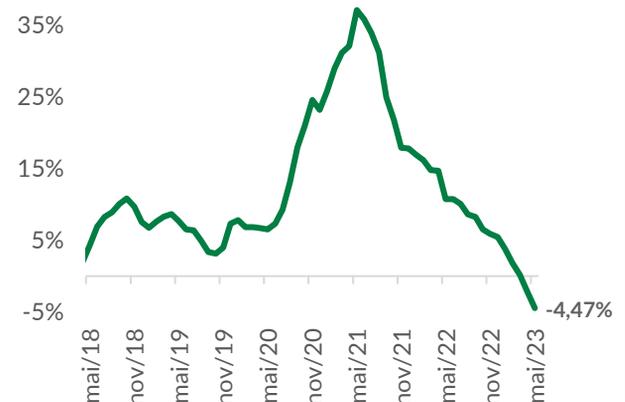
Varição anual



Varição Mensal Abertura



Varição Anual



Fonte: IBRE FGV. Elaboração ABBC

Emprego - Abr/23

Os indicadores no mercado de trabalho vêm apresentando uma leve desaceleração. Em abril, o saldo líquido de vagas formais registradas no Caged foi de 180 mil, composto por 1.865,3 mil contratações e 1.685,3 mil demissões. O número representou uma queda de -6,7% em relação a mar/23 e de -12,4% na comparação com abr/22. O montante de empregos gerados em 12 meses era de 1.905.435, reduzindo-se em -1,3% na margem e -29,6% na variação interanual. O salário médio habitual de admissão, deflacionado pelo INPC, encerrou abril em R\$ 2.015,58. Este resultado representa um avanço de 2,3% na margem e de 1,8% em relação a abr/22.

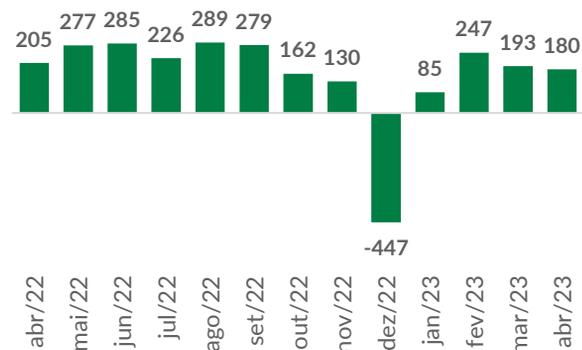
Todos os 5 setores pesquisados apresentaram saldos positivos na margem. Com 57,7% de participação, destacou-se o grupo serviços, com a abertura de 103.894 postos de trabalho. Na sequência, o comércio criou 27.559 vagas, a construção civil 26.937 e a indústria geral 18.713. A agropecuária apresentou o menor saldo positivo, com 2.902 vagas.

Em linha, a taxa de desocupação medida pela Pnad Contínua foi de 8,5% para o trimestre móvel findo em abril, com um aumento de 0,6 p.p. em relação a dez/22 e de 2,0 p.p. quando comparado com abr/22. O número absoluto de desempregados ficou em 9,1 milhões, com aumento de 6,1% ante dez/22, enquanto a população ocupada exibiu uma queda de 1,3% no ano, atingindo 98,0 milhões. Nesse sentido, a taxa de participação ficou em 61,4%, -0,6 abaixo da verificada em dez/22 e -1,0 p.p. abaixo do registrado em abr/22.

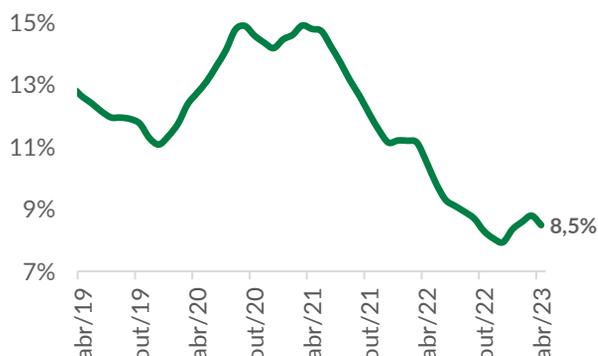
A taxa composta de subutilização da força de trabalho, que considera desocupados, pessoas que trabalham até 4 horas e gostariam de mais e desalentados, caiu -0,1 p.p. no ano e -4,1 p.p. na comparação interanual, atingindo em abril o nível de 18,4%.

Por fim, o rendimento médio habitual de todos os trabalhos, em termos reais, ficou em R\$ 2.891,00, caindo -0,3% na margem, mas avançando 0,3% no ano. A variação anual saiu de 8,3% a.a. em dez/22 para 7,4% a.a.. O indicador situou-se -1,0% abaixo do registrado no pré-pandemia (R\$ 2.916,00 em fev/20). A massa salarial recuou -0,1% na margem, mas demonstrando um avanço de 9,6% na comparação interanual, alcançando um patamar de R\$ 278,8 bilhões.

Caged - Saldo mensal
Com declarações fora do prazo - em milhares



Taxa de desemprego
Em % da força de trabalho



Fonte: Caged / PNAD Contínua. Elaboração ABBC.

Pesquisa Industrial Mensal – Abr/23

Após interromper uma sequência de 2 quedas consecutivas, com uma alta de 1,1% em mar/23, a produção industrial sofreu um recuo de -0,7% em abril, na série dessazonalizada. Na abertura, a indústria extrativa mineral apresentou uma contração de -1,1% ante -0,2% em mar/23. Na indústria de transformação, a variação foi de -0,6% ante um crescimento de 1,4% em mar/23..

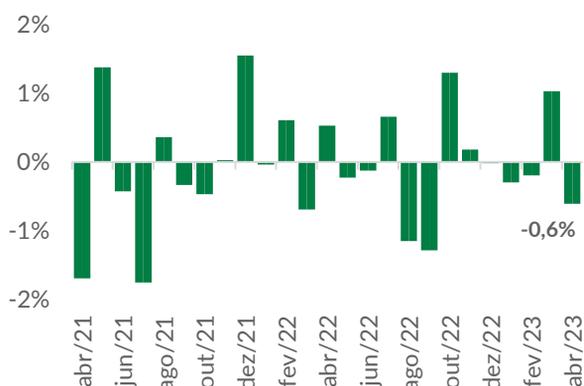
A queda na produção industrial foi disseminada, alcançando 16 dos 25 ramos industriais investigados. Nesse sentido, destacam-se: os produtos alimentícios (-3,2%), as máquinas e equipamentos (-9,9%) e os veículos automotores, reboques e carrocerias (-4,6%). O resultado do mês foi, ainda, impactado pela indústria alimentícia, setor que acumulou perda de -7,3% nos últimos 4 meses.

Das 4 grandes categorias econômicas pesquisadas, houve perdas na margem para bens de capital (-11,5%) e bens de consumo duráveis (-6,9%). Já ocorreu variação positiva para bens de consumo semiduráveis e não duráveis (1,1%) e bens intermediários (0,4%).

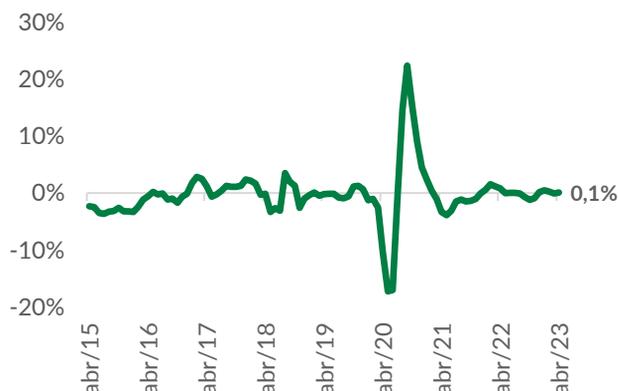
A política monetária contracionista, a desaceleração global e a queda dos preços das *commodities* contribuem para uma tendência descendente da indústria. Com o resultado de abril, o carregamento estatístico é nulo para o 2T23. A variação da média móvel dos últimos 3 meses saiu de estabilidade em mar/23 para uma alta de 0,1% em abril. Na comparação com o mesmo período do ano passado, a produção industrial apresentou retração de -2,7%, com um crescimento de 1,4% para a indústria extrativa mineral e recuo de -3,5% para a indústria de transformação.

Após apresentar estabilidade em mar/23, a variação anual do índice acumulado em 12 meses voltou ao território negativo, com queda de -0,2% a.a. em abr/23. Nessa base, a indústria extrativa mineral passou de -2,1% a.a. em mar/23 para -1,9% a.a., enquanto a de transformação saiu de 0,3% a.a. para estabilidade.

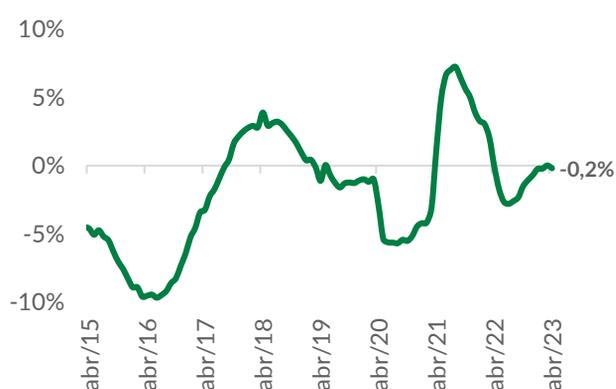
Variação Mensal Com ajuste sazonal



Variação Trimestral Com ajuste sazonal



Variação Anual Acumulada em 12 meses



Fonte: IBGE. Elaboração ABBC.

Balança Comercial – Mai/23

Refletindo US\$ 33,1 bilhões em exportações e US\$ 21,7 bilhões em importações, a balança comercial fechou com um superávit de US\$ 11,4 bilhões em maio, com aumento de 129,5% em relação a mai/22.

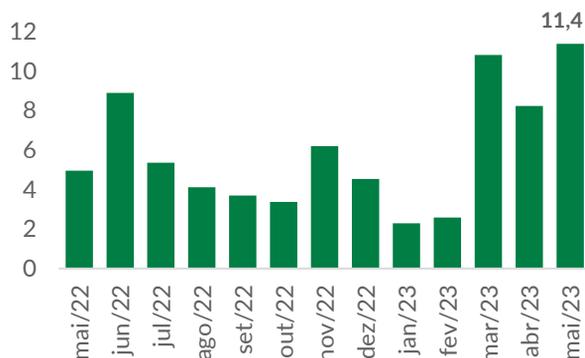
Analisando-se a dinâmica por setor das exportações, na comparação interanual, destaque para o crescimento de 7,5% para a agropecuária, enquanto a indústria de transformação cresceu 2,9% e a extrativa mineral avançou 1,1%.

No acumulado do ano, o superávit era de US\$ 35,3 bilhões, expandindo-se 39,1% em relação a igual período de 2022, decorrentes de US\$ 136,4 bilhões em exportações (+3,9%) e de US\$ 101,1 bilhões em importações (-4,6%). Nessa mesma base, o volume de exportações cresceu 9,6%, enquanto os preços aumentaram 3,9%. No lado das importações, a variação no volume e nos preços impactaram com quedas de -3,1% e -2,9%, respectivamente.

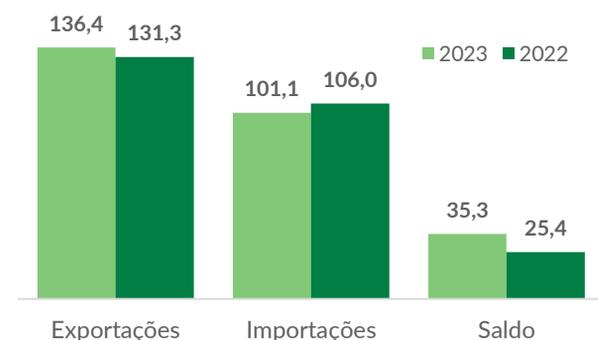
Por setor, a indústria extrativa apresentou um recuo de -20,8%, ao passo que a agropecuária e indústria de transformação caíram, respectivamente, -12,0% e -2,6%.

O saldo comercial acumulado em 12 meses somou US\$ 71,4 bilhões, com expansão de 18,7% em relação ao total de mai/22. Na mesma base, as exportações cresceram 11,5% e as importações 9,7%.

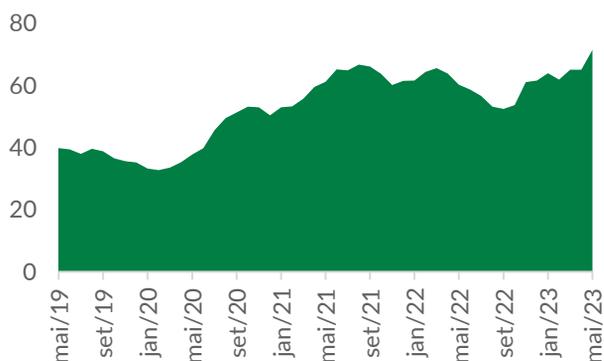
Saldo Mensal Em US\$ bilhões



Acumulado no Ano Em US\$ Bilhões – Jan/Mai



Acumulada em 12 Meses Em US\$ Bilhões



Fonte: MDIC. Elaboração ABBC

Fiscal – Abr/23

O setor público consolidado registrou um superávit de R\$ 20,3 bilhões em abril, após o déficit de R\$ 14,2 bilhões em mar/23. A performance refletiu os superávits de R\$ 16,9 bilhões do governo central e R\$ 4,0 bilhões dos estados e municípios, além do déficit de R\$ -602 milhões das empresas estatais.

Influenciado pelo resultado das operações de swap cambial, os gastos com juros nominais apropriados por competência se reduziram de R\$ 65,3 bilhões em mar/23 para R\$ 45,8 bilhões (R\$ 79,9 bilhões em abr/22). Assim, o déficit nominal diminuiu de R\$ -79,5 bilhões em mar/23 para R\$ -25,4 bilhões (R\$ 41,0 bilhões).

No quadrimestre, as contas do setor público acumularam um superávit de R\$ 78,7 bilhões, contra um superávit de R\$ 148,5 bilhões em igual período de 2022. No acumulado em 12 meses, o resultado positivo reduziu-se na margem de R\$ 74,8 bilhões em mar/23 para R\$ 56,2 bilhões, o que correspondente a 0,6% do PIB, ante um superávit de 0,7% do PIB em mar/23 e 1,5% do PIB em abr/22. Na mesma base comparativa, os gastos com juros recuaram -0,38 p.p. na margem, mas cresceram 1,1 p.p. em 12 meses para 6,47% do PIB, acompanhando o aumento do custo nominal da dívida com o aperto monetário. Assim, o déficit nominal retraiu-se em -0,19 p.p. no mês, mas aumentou 2,07 p.p. em 12 meses para 5,92% do PIB.

Ainda, a Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) manteve-se estável em 57,2% do PIB (R\$ 5,8 trilhões), refletindo a valorização cambial de 1,6% no mês e o aumento no pagamento de juros de 0,4 p.p.. Também, teve impacto a redução de -0,2 p.p. do superávit primário e o efeito da queda de -0,3 p.p. no PIB nominal. Por sua vez, a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) ampliou-se em 0,2 p.p. no mês, mas com queda de -4,1 p.p. em 12 meses, para 73,2% do PIB (R\$ 7,5 trilhões).

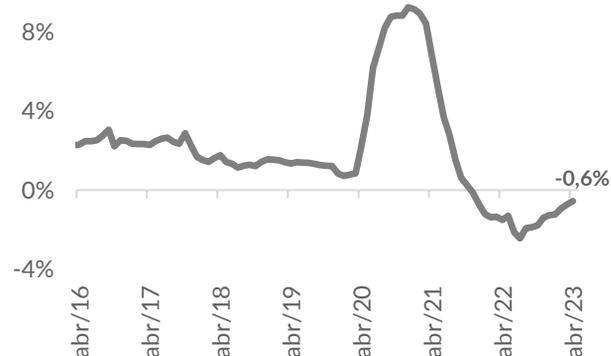
Resultado Primário

Mensal – R\$ bilhões



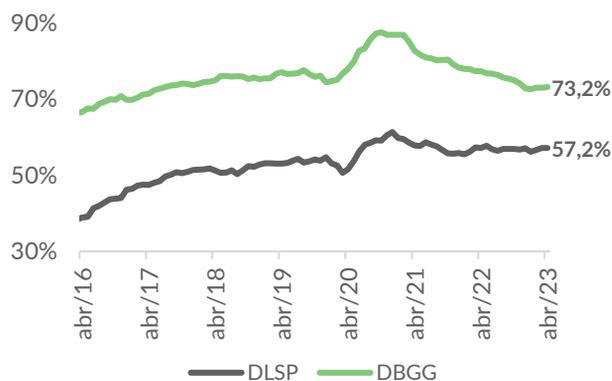
Resultado Primário

Acumulado em 12 meses - % do PIB



Evolução da Dívida

Em relação ao PIB



Fonte: BCB. Elaboração ABBC

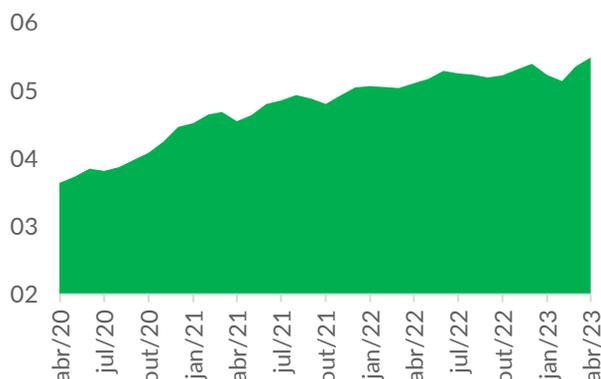
Títulos Públicos - Abr/23

O estoque da Dívida Pública Mobiliária Federal interna (DPMFi), fora do Banco Central, ampliou-se em 1,7% no mês e em 2,7% a.a., em termos reais, totalizando R\$ 5.667,2 bilhões em abril. O resultado mensal deveu-se à emissão líquida no valor de R\$ 82,1 bilhões e à apropriação positiva de juros no valor de R\$ 50,3 bilhões.

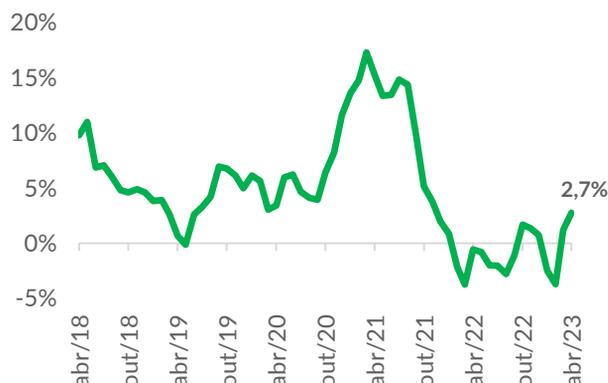
Ainda, o custo médio acumulado em 12 meses da DPMFi se retraiu de 11,1% a.a. em mar/23 para 10,8% a.a., com o prazo médio caindo de 3,91 anos em mar/23 para 3,86 anos. No que tange à composição do estoque da DPMFi, a participação dos títulos prefixados passou de 25,5% em mar/23 para 25,7%, perdendo espaço no comparativo mensal para a maior participação dos títulos referenciados à Selic, que variou de 31,8% para 31,9% em abr/23. Os títulos indexados a preços aumentaram sua participação em 0,1 p.p. para 33,5%, ao passo que os títulos cambiais fecharam com 8,8% de participação ante 9,2% em mar/23.

Analisando-se por detentores, o estoque das instituições financeiras aumentou 0,8% p.p. no mês para 28,8%, mantendo a maior participação relativa dos títulos. A seguir figuram os fundos de investimentos com 23,6% (23,8% em mar/23) e os de previdência com 23,5% (23,4% em mar/23). O estoque dos não-residentes reduziu a sua participação relativa, de 9,7% em mar/23 para 9,5%. Cabe destacar que os não-residentes possuem 85,5% de sua carteira em títulos pré-fixados, enquanto a carteira do grupo previdência é composta de 61,0% de títulos vinculados a índices de preços.

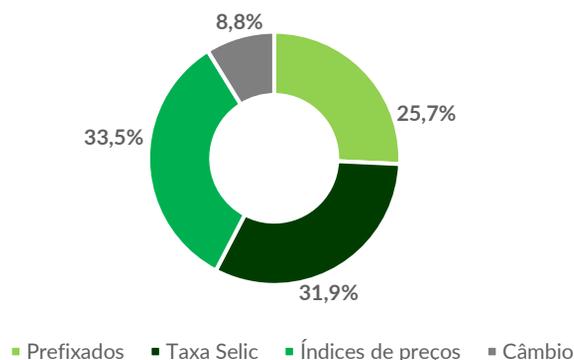
Dívida Mobiliária Federal Interna Fora do Banco Central - em R\$ trilhões



Evolução Real em 12 meses DPMFi - Fora do Banco Central



Composição da DPMFi Por tipo de rentabilidade



Fonte: BCB. Elaboração ABBC

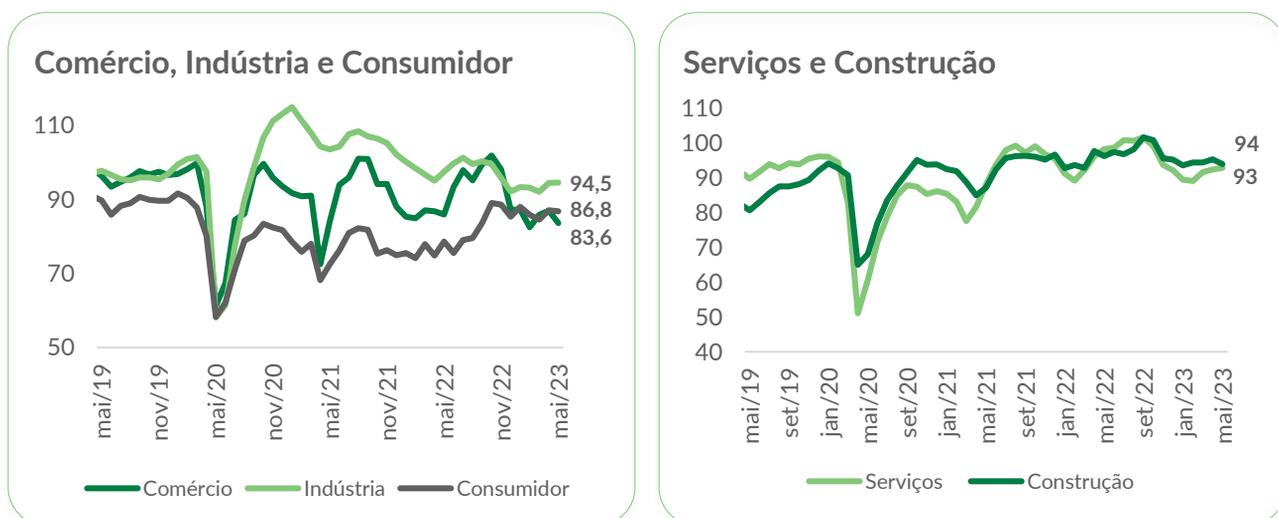
Sondagens da FGV – Mai/23

Em maio, as sondagens de confiança da FGV apontaram sinais distintos, com 3 das 5 categorias apresentando uma melhora no sentimento. Todavia, todos os níveis de confiança se mantêm abaixo do patamar neutro de 100 pts.. Compensando a perda de 3,3 pts. em abril, a confiança do comércio avançou 3,7 pts. em maio para 87,3 pts., influenciada pelo resultado mais favorável sobre a situação atual (SA) - com alta de 2,7 pts. para 90,1 pts.- e a redução do pessimismo sobre os próximos meses. O Índice de Expectativas (IE) cresceu 4,8 pts. para 85,1 pts., após a queda de -7,0 pts. em abril. Para os próximos meses, a expectativa é de acomodação nesses níveis para o setor, enquanto não houver sinalização mais positiva da confiança do consumidor e do ambiente macroeconômico.

Com sinais de desaceleração, a confiança de serviços avançou 0,5 pts. para 92,9 pts. favorecido por uma melhora do IE de 2,5 pts. para 92,7 pts., em detrimento da pior percepção sobre a situação presente, com queda de 1,4 pt. para 93,4 pts.. Ainda há resiliência dos serviços prestados à família e alguma recuperação dos serviços profissionais e de transportes, que em parte têm o impacto do bom desempenho da agropecuária.

Com queda de 1,6 pt. na margem para 92,9 pts., o índice para a indústria voltou a arrefecer, impactado tanto pela SA quanto pelo IE. O movimento foi difuso entre os segmentos pesquisados, com pior performance nas categorias de uso de bens de consumo duráveis e não duráveis. O cenário mantém-se desafiador para o setor, dado os elevados níveis de taxa de juros, inflação e enfraquecimento da demanda, gerando uma maior cautela nos empresários. Enquanto o índice para a construção cedeu -1,4 pt. para 94,0 pts., resultado da deterioração das expectativas e da avaliação da situação corrente. O Nível de Utilização da Capacidade Instalada (NUCI) para indústria recuou 0,6 p.p. para 80,1%, enquanto o para a construção variou 0,1 p.p. para 79,9%.

Do lado dos consumidores, a confiança avançou 1,4 pt. em maio para 88,2 pts., com a melhora no sentimento em relação ao futuro, resultado que pode estar associado à sensação de alívio da inflação no curto prazo, recuperação do mercado de trabalho e aumento do salário-mínimo. Contudo, o cenário de elevado endividamento das famílias, aperto no crédito e incertezas econômicas contribuem para o baixo nível do indicador.



Fonte: FGV. Elaboração ABBC.

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	1,7	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	9,3	9,0
IPCA (% a/a, fim de período)	10,67	6,29	2,95	3,75	4,3	4,5	10,1	5,8	5,7	4,1
IGP-M (% a/a, fim de período)	10,54	7,17	-0,52	7,54	7,3	23,1	17,8	5,5	0,7	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	55,0	50,0
Conta Corrente (US\$ bi)	-54,8	-24,5	-22,0	-51,5	-65,0	-24,5	-28,1	-56,0	-47,0	-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	5,10	5,20
Fiscal										
Resultado Primário (% PIB)	-1,9	-2,5	-1,7	-1,5	-0,8	-9,4	0,7	1,3	-1,1	-0,7
Resultado Nominal (% PIB)	-10,2	-9,0	-7,8	-7,0	-5,8	-13,6	-4,4	-4,7	-8,0	-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