

Comportamento Semanal de Mercado

20 a 28 de abril



Atividade surpreende

A divulgação do IBC-Br para fevereiro foi uma surpresa muito positiva. Na margem, o índice registrou um forte crescimento de 3,32%, na série com ajuste sazonal. Para se ter ideia do impacto, o resultado possibilitou que o carregamento estatístico para 2023 alcançasse 3,0%. Com isso, a projeção para o crescimento do PIB em 2023, agora em 1,0%, deverá se elevar nas próximas edições do Boletim Focus. Os números do Caged para o mercado de trabalho, também foram favoráveis. Por sua vez, indicando um processo lento de desinflação e as medidas de núcleo e subjacentes ainda não condizentes com as metas, o IPCA-15 de abril reiterou os desafios para a convergência da inflação às metas. Pelo lado das expectativas, as estimativas para 2024, horizonte mais relevante, permaneceram em 4,18% e, da mesma forma, para 2025 mantiveram-se em 4,0%, com indícios de acomodação em uma eventual nova meta ao redor de 4,0%. Apesar das decisões já serem dadas como praticamente certas pelo mercado, as atenções estarão voltadas para as reuniões de política monetária do Federal Reserve e Banco Central. A conjugação do crescimento da atividade resiliente e a queda gradual da inflação nos EUA sustentam as apostas no aumento de 0,25 p.p. da taxa de juros básica, a despeito dos receios dos possíveis impactos dos problemas no setor bancário na demanda agregada. Localmente, a expectativa é de que o Copom mantenha a meta Selic em 13,75% a.a., uma vez que não houve alterações significativas no balanço de risco para a inflação que justificasse uma mudança no que foi apontado na reunião anterior. Com as projeções no Boletim Focus sinalizando o início dos cortes em setembro, é de importância fundamental entender a mensagem que será emitida pelo Banco Central no que tange aos próximos encontros, principalmente agora com a tendência de revisão do comportamento da atividade econômica em 2023.

Expectativas

Inflação - Mediana das Projeções

	IPCA (%)		
	Mediana - agregado		
	28/04/2023	Últ. Semana	Há 4 semanas
abr/23	0,55	0,55	0,59
mai/23	0,44	0,41	0,39
jun/23	0,53	0,52	0,37
2023	6,05	6,04	5,96
2024	4,18	4,18	4,13
2025	4,00	4,00	4,00

Fonte: BCB/Focus. Elaboração ABBC

A mediana das estimativas do IPCA para abril no Boletim Focus continuou em 0,55%, enquanto a de maio subiu de 0,41% para 0,44% e a de junho de 0,52% para 0,53%. Com isso, o IPCA esperado para 2023 passou de 6,04% para 6,05%. As estimativas para 2024, horizonte mais relevante para a política monetária, permaneceram em 4,18% e, da mesma forma, para 2025 mantiveram-se em 4,0%. Dessa forma, há indícios de acomodação em uma eventual nova meta inflacionária, ao redor de 4,0%. Às vésperas da reunião do Copom, não houve mudanças em relação à semana anterior na projeção para a Selic, de forma que a taxa para o final de 2023 continuou em 12,50% a.a., contemplando 1 corte de -0,50 p.p. em set/23, 1 de -0,25 p.p. em novembro e mais 1 de -0,50 p.p. em dezembro.

O ciclo de flexibilização se estenderia em 2024 e 2025, com as taxas finalizando os anos em 10,0% a.a. e 9,0% a.a., respectivamente. Com a surpresa positiva do IBC-Br de fevereiro, a projeção para o crescimento do PIB em 2023 deve se elevar nas próximas edições, subindo na semana de 0,96% para 1,0%. Porém, para 2024 manteve-se em 1,41%, enquanto para 2025 cresceu de 1,70% para 1,80%. As estimativas para as contas públicas apresentaram poucas alterações. A mediana para o déficit primário em relação ao PIB esperado continuou em -1,0% para 2023, em -0,80% para 2024, variando de -0,37% para -0,40% para 2025, com valores distantes dos propostos no novo arcabouço fiscal. A dívida líquida do setor público variou de 61,0% do PIB para 60,55% para 2023, permanecendo em 64,00% em 2024 e passando de 67,10% do PIB para 67,0% para 2025. Por fim, sem alterações, a taxa de câmbio permaneceu em R\$/US\$ 5,20 ao final de 2023, em R\$/US\$ 5,25 para 2024 e em R\$/US\$ 5,30 para 2025.

Aversão ao Risco

A conjugação do crescimento da atividade econômica resiliente e o lento processo de desinflação nas economias desenvolvidas sustentaram as apostas na continuidade do ciclo de aperto monetário, tanto no Federal Reserve (Fed), quanto no Banco Central Europeu (BCE), apesar do aprofundamento da crise no setor bancário.

Após o caso de insolvência do Silicon Valley (SVB) aumentou-se o risco de contágio no sistema bancário nos EUA, que levou à venda do First Republic ao JPMorgan. Com isso aumentou-se a turbulência, com os investidores especulando a possibilidade de uma sequência de novos casos entre instituições de médio porte com vulnerabilidades semelhantes. De forma paralela, o endurecimento regulatório, que deve ser imposto ao segmento, poderá prejudicar a oferta de crédito em uma economia que começa a sentir os efeitos da elevação da taxa de juros básica realizada pelo Fed. Os dados do PIB no 1T23 indicaram que o ritmo da atividade não exibiu a perda de intensidade necessária para que a inflação convirja à meta de 2,0%. Adicionalmente, os números da inflação mostram-se também desconfortáveis para o controle dos preços. Como consequência, mesmo com as incertezas relativas à estabilidade financeira, a chance de uma elevação de 0,25 p.p. na próxima reunião de política monetária apontada pelo Monitoramento do CME Group tem oscilado ao redor de 80%. Contudo, também indica uma probabilidade crescente do início dos cortes ao final de 2023. Assim, os retornos das *T-Notes* de 2 e 10 anos recuaram -0,13 p.p. para 4,04% a.a. e 3,44% a.a., respectivamente, o que conjugado com os receios de uma recessão, ajudou na perda de força do dólar nos mercados globais.

A despeito do aperto das condições financeiras e dos temores com uma crise no setor bancário, as principais bolsas internacionais registraram ganhos na semana, beneficiadas pelos bons resultados corporativos no 1T23, a exceção ficou com o FSTE com ligeiro recuo de -0,6%. Nas demais houve elevações de 1,3% na Nasdaq, de 1,0% na Nikkei 225, de 0,9% na S&P e na Dow Jones e de 0,7% no índice Xangai.

Com a perspectiva de um aperto monetário maior que comprometeria o crescimento mundial, e conseqüentemente a demanda, observaram-se reduções nos preços das *commodities* durante a semana, com a cotação do minério de ferro negociado em Qingdao recuando -3,5% para US\$ 107,00, o preço do barril de petróleo tipo Brent caindo -2,6% para US\$ 79,5% e a cotação da saca de soja em Chicago com uma queda de -2,6% para US\$ 1.444,30.

Apesar dos questionamentos quanto à capacidade de cumprimento do novo arcabouço fiscal, a medida de risco soberano calculada pelo CDS de 5 anos, caiu -7,3 bps. na semana para 222,6 bps.. Impactado pela queda nas *commodities*, o índice Ibovespa ficou praticamente estável, com uma modesta alta de 0,1%.

Bolsas Internacionais

Bolsas	Em pts	Variação		
	28/04/2023	Semana	Mês	12 meses
Bovespa	104.432	0,1%	3,2%	-5,0%
Nasdaq	12.227	1,3%	4,4%	-5,0%
S&P	4.169	0,9%	5,0%	-2,8%
Dow Jones	34.098	0,9%	5,3%	0,5%
FTSE 100	7.871	-0,6%	5,2%	4,8%
DAX 40	15.922	0,3%	5,2%	13,9%
Nikkei 225	28.856	1,0%	4,9%	7,5%
Xangai	3.323	0,7%	2,4%	11,7%

Fonte: Bloomberg. Elaboração ABBC

T-Note

Rendimento em % a.a.



Taxa de Juros

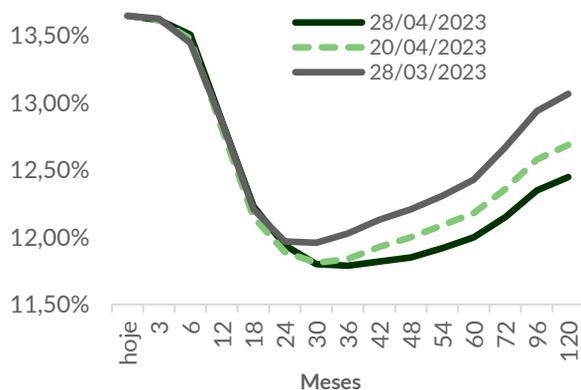
Com a proxy do PIB, o IBC-Br de fevereiro sinalizando um crescimento muito acima das expectativas e as medidas de núcleo e subjacentes no IPCA-15 de abril ainda apresentando trajetória incompatível com as metas estabelecidas, a estrutura a termo da taxa de juros (ETTJ) registrou na semana ligeiras elevações nas taxas dos vértices mais curtos, a de 6 meses subiu 0,03 p.p. para 13,51%, a de 1 ano elevou-se em 0,06 p.p. para 12,87%, a de 18 meses aumentou 0,08 p.p. para 12,23% e a de 2 anos cresceu 0,05 p.p. para 11,94%.

Entretanto, apesar das dúvidas acerca da tramitação do novo arcabouço fiscal no congresso e da sua própria execução, houve queda nos prêmios dos vértices mais longos, de -0,05 p.p. para 11,79% no de 3 anos, de -0,15 p.p. para 11,85% no de 4 anos, de -0,18 p.p. para 12,00% no de 5 anos e de -0,24 p.p. para 12,45% no de 10 anos.

Com a elevação de 0,06 p.p. na taxa do vértice de 1 ano em 12,87% a.a. e com a redução de -0,03 p.p. na inflação esperada para os próximos 12 meses para 5,23%, a taxa real de juros *ex-ante* subiu 0,08 p.p. na semana, ficando em 7,26% 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 -0,30 p.p. na semana para -0,42 p.p.. Em linha, o diferencial entre as taxas prefixadas de 10 anos e de 1 ano, na divulgação de títulos públicos pela Anbima, recuou -0,37 p.p. para -0,34 p.p., voltando ao patamar negativo.

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

Após esboçar uma recuperação na semana anterior e não acompanhando a cotação das commodities, o real apreciou-se 1,24% na semana, com o dólar sendo cotado a R\$ 4,99. Assim, o Banco Central prosseguiu com a rolagem dos *swaps* cambiais com vencimento em 01/06/2023.

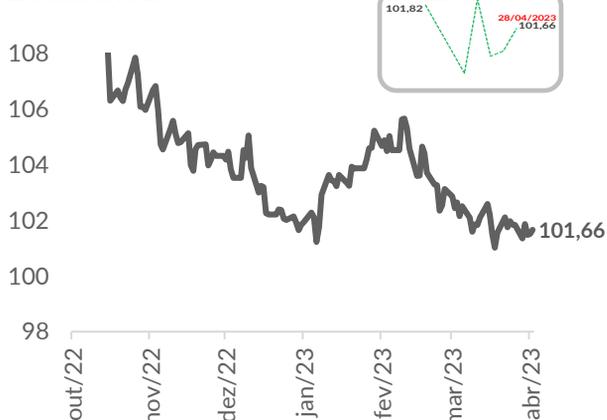
O movimento foi em linha com o realizado no mercado internacional, onde o dólar perdeu força na semana, tanto em relação às moedas dos países desenvolvidos, quanto as dos emergentes. O *Dollar Index*, que mede o desempenho da moeda dos EUA frente a uma cesta de moedas de países mais ricos caiu - 0,16%, refletindo as apreciações de 1,07% na libra esterlina e de 0,30% no euro.

Em consonância, o índice que calcula a variação de uma cesta de divisas dos países emergentes frente ao dólar exibiu alta de 0,19%, alavancado pelas apreciações do real e do rublo russo (2,07%), além das depreciações de 4,01% no peso colombiano, de 1,89% no peso argentino e de 1,01% no rand sul-africano.

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

Internacional

Em meio aos efeitos negativos do aperto monetário, mitigados pela resiliência do consumo das famílias e pelo mercado de trabalho ainda aquecido, a economia dos EUA cresceu 1,1% no 1T23 em relação ao 1T22. Com o resultado preliminar, o indicador apontou uma desaceleração significativa em relação à alta de 2,6% observada no 4T22, além de ficar abaixo dos 2,0% previstos pelo mercado. Contribuíram ainda com o resultado, o aumento das exportações, dos gastos do governo e dos investimentos fixos não residenciais, parcialmente compensados por reduções no investimento em estoque privado e no investimento fixo residencial.

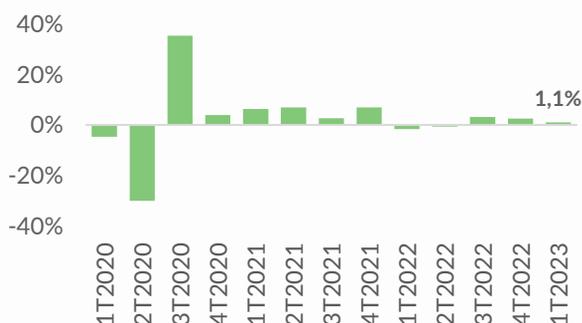
Termômetro das ações de política monetária nos EUA, o índice de preços de gastos com consumo (PCE) subiu 0,1% em março, abaixo dos 0,3% esperado e do 0,3% verificado em fev/23. No trimestre, o PCE acelerou de 3,7% no 4T22 para 4,2% no 1T23. Excluindo os preços de alimentos e energia, o indicador aumentou de 4,4% no trimestre anterior para 4,9%. Em 12 meses, a taxa desacelerou de 5,1% a.a. para 4,2% a.a.. Contudo, mostrando resistência, o núcleo do índice, que exclui os preços de alimentos e energia, aumentou 0,3% no mês para uma taxa de 4,6% a.a., acima da taxa prevista de 4,5% a.a., mas abaixo do resultado prévio em fev/23 de 4,7% a.a.. A pressão sobre os preços de bens continuou se arrefecendo, como reflexo da reorganização das cadeias produtivas e da redução nas cotações das *commodities*, enquanto a inflação de serviços permaneceu pressionando o índice.

Ainda, as vendas de novas casas nos EUA cresceram a uma taxa de 9,6% a.a. em março para 683 mil, o maior patamar verificado no prazo de 1 ano. Por sua vez, o ritmo de vendas de fevereiro foi revisado para baixo de 640 mil para 623 mil unidades. O índice de confiança do consumidor, medido pela Universidade de Michigan, subiu para 63,5 pts. em abril, após marcar 62,0 pts. em março, resultado em linha com as expectativas. A expectativa da inflação para os próximos 12 meses avançou de 3,6% para 4,6%, enquanto para perspectiva de 5 anos aumentou de 2,9% para 3,0%.

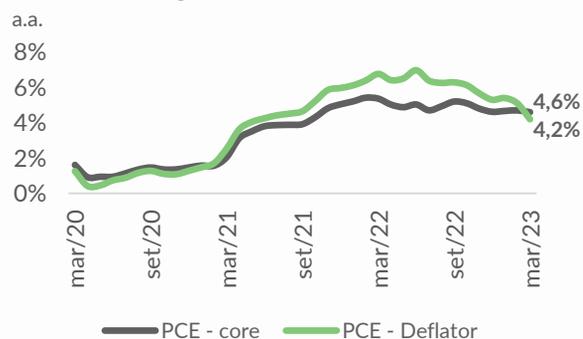
Na Zona do Euro, a economia cresceu 0,1% no 1T23 em relação ao trimestre anterior, após ter mostrado estabilidade no 4T22, resultado abaixo do aumento esperado de 0,2%. Em termos anuais, o PIB desacelerou de uma expansão 1,8% no 4T22 para 1,3%.

Por fim, o Banco Central do Japão (BoJ) manteve as taxas de juros de curto prazo em -0,1% a.a. e o limite para o rendimento dos títulos de 10 anos do governo em 0,5% a.a.. Informou, em comunicado, que conduzirá uma revisão da política monetária, mas que isso demandará de 1 a 18 meses, reduzindo as perspectivas de qualquer mudança de curso no curto prazo.

EUA - PIB Anualizado



EUA - Inflação PCE



Fonte: Bureau of Economic Analysis. Elaboração ABBC

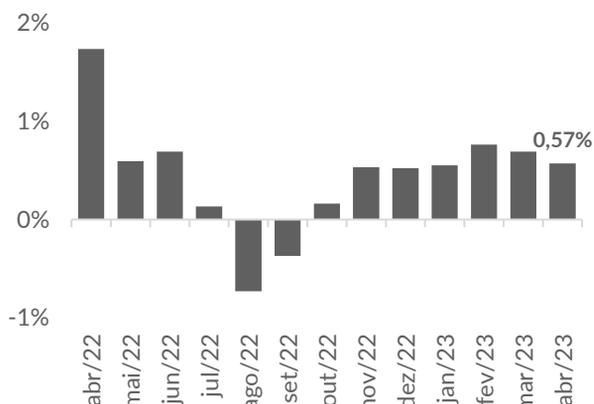
IPCA-15 - Abr/23

Com variação de 0,57% em abril, o IPCA-15 voltou a desacelerar em relação ao 0,69% em mar/23 e 0,76% em fev/23. Na variação anual, o índice também apresentou um ritmo mais lento de 4,16% a.a. em abr/23, contra 5,36% a.a. em mar/23 e 12,03% a.a. em mar/22.

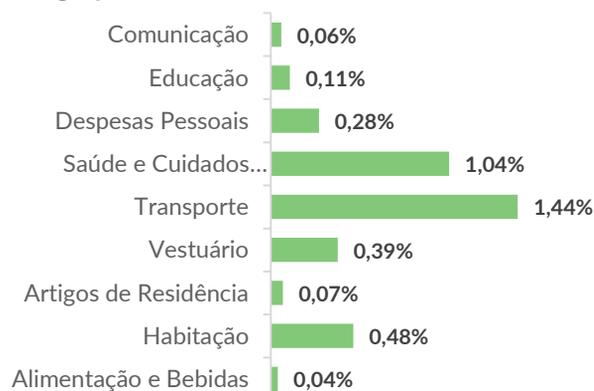
Os 9 componentes do IPCA-15 tiveram variação positiva, com destaque para Transportes com aumento de 1,44% (1,50% em mar/23). A alta de 2,84% nos preços dos combustíveis, refletindo a reoneração de impostos federais, influenciou Transportes fazendo com que o grupo tivesse uma contribuição de 0,29 p.p.. Já Saúde e cuidados pessoais, com uma elevação de 1,04% (1,18% em mar/23), representou 0,14 p.p.. No outro extremo, com uma variação de 0,04% e impacto de 0,01 p.p., o grupo Alimentação e bebidas registrou o menor aumento, favorecido pela deflação dos alimentos no domicílio (-0,15%), com destaque para a queda de -1,34% dos preços de carnes, de -2,22% dos tubérculos/legumes e de -0,76% das frutas. Por fim, a categoria Comunicação desacelerou de 0,75% em mar/23 para 0,06%.

O resultado de abril ratificou o cenário de desinflação em curso, embora as medidas de núcleo ainda continuem acima do nível compatível com o cumprimento da meta. A variação nos preços de serviços aumentou 0,53% no mês, inclusive nas medidas subjacentes (de 0,32% para 0,51%), revertendo o sinal de março, quando os preços de serviços haviam desacelerado de 1,32% em fev/23 para 0,29%. Os bens industriais, da mesma forma, cederam menos do que o esperado, de 0,47% para 0,22%, com maior pressão em artigos de residência (-0,18% para 0,07%). Ainda, o índice de difusão, que mede o percentual de itens em alta no mês, ficou em 63,2% ante 61,3% em março. A MM3 das taxas dessazonalizadas e anualizadas da inflação apontou para uma taxa de 7,9% a.a., ante 6,9% a.a. em mar/23. Em consonância, a média dos 5 núcleos acompanhados pelo Banco Central avançou de 5,9% a.a. para 6,5% a.a.. A maior pressão no setor de serviços ficou expressa na medida subjacente que se elevou de 4,7% a.a. para 6,1% a.a. em abril. A medida de bens industriais elevou-se de 7,3% a.a. para 7,5% a.a.. Em contrapartida, alimentação no domicílio cedeu de 5,6% a.a. para 4,9% a.a..

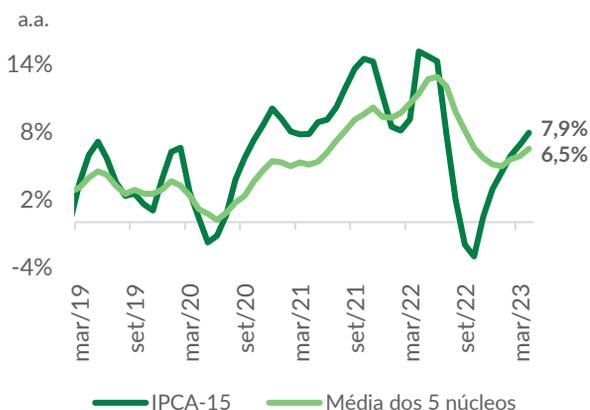
Variação Mensal



Variação Mensal Por grupo



MM3 Dessazonalizada



Fonte: IBGE Elaboração ABBC

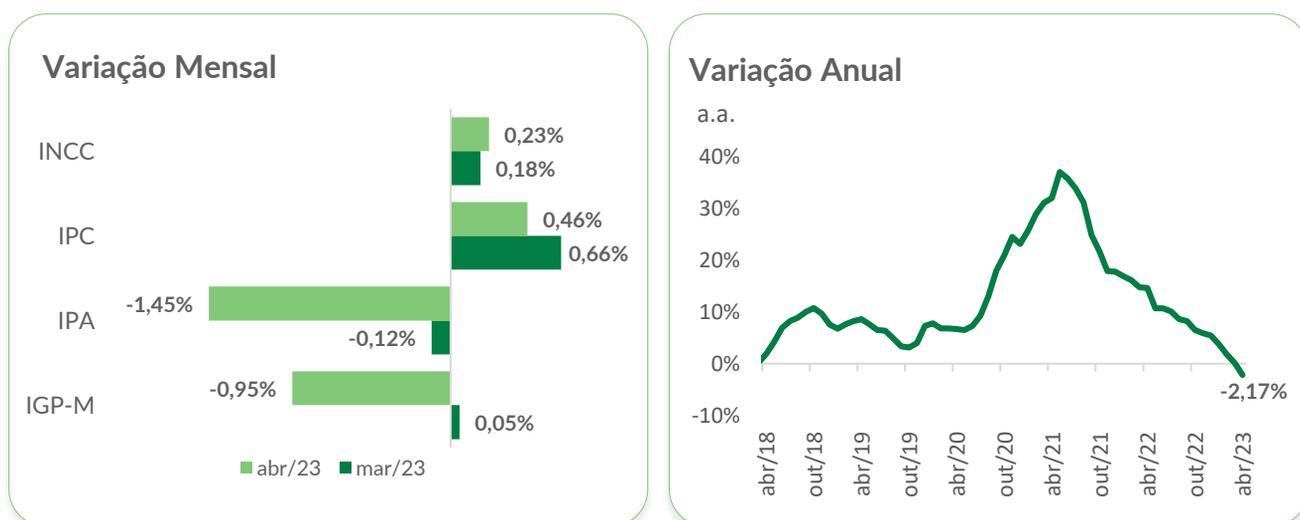
IGP-M - Abr/23

Respondendo à deflação no atacado dos produtos agrícolas e industriais, o IGP-M registrou uma variação de -0,95% em abril, a maior desde out/22, que superou a expectativa de queda de -0,74%. Com isso, o índice acumulado em 12 meses desacelerou de 1,86% a.a. em fev/23 e 0,17% a.a. em mar/23 para -2,17% a.a. (14,66% a.a. em abr/22). Nos próximos meses, espera-se algum alívio na inflação de alimentos e bens industriais, por conta de uma melhora relacionada a questões de oferta.

O IPA registrou uma queda de -1,45% (-0,12% em mar/23), e foi, dentre os componentes do IGP-M, o único com variação negativa. O resultado foi puxado pelos preços de produtos agrícolas, que após se manterem constantes em março, recuaram -2,50% em abril. Na abertura por estágios de processamento, o grupo de matérias primas brutas é de longe o com maior variação negativa, -3,20%, ante 0,71% em mar/23. Dentre os maiores responsáveis por este movimento estão as quedas nos preços do minério de ferro (4,95% para -4,41%) e da soja em grão (-3,24% para -9,34%). Em abril, a inflação dos bens intermediários foi de -1,74% (-1,08% em mar/23) e dos finais de 0,81% (0,12% em mar/23). Assim, o IPA acumulou uma queda de -4,53% a.a. ante -1,72% a.a. em mar/23 (16,09% a.a. em abr/22).

No que diz respeito ao IPC, houve um avanço de 0,46% em abr/23, abaixo do 0,66% registrado no mês anterior. Dentre as 8 classes de despesas acompanhadas, somente o grupo Educação, Leitura e Recreação apresentou variação negativa, de -0,96% em abril (-1,50% em mar/23). Saúde e Cuidados Pessoais liderou com a maior alta, 1,01% (1,00% em mar/23), seguido pela categoria Transportes, que avançou 0,85% (2,22% em mar/23). Em 12 meses, o índice acumulou alta de 3,24% a.a. (4,33% a.a. em mar/23 e 10,37% a.a. em abr/22).

Por fim, o INCC teve uma ligeira alta em relação a mar/23, passando de 0,18% para 0,23%. O componente Serviços e Mão de obra mostrou um arrefecimento nos custos, enquanto o dos materiais e equipamentos teve incremento de -0,07% para 0,14% em abril. Em 12 meses, o índice acumulado desacelerou de 8,17% a.a. em mar/23 para 7,48% a.a. (11,54% a.a. em abr/23).



Fonte: FGV. Elaboração ABBC

Pesquisa Mensal do Comércio - Fev/23

Após a expressiva queda de -2,8% em dez/23 e uma alta de 3,8% em jan/23, as vendas no varejo restrito caíram -0,1%, na série com ajuste sazonal. Por sua vez, o comércio ampliado - que inclui as atividades de Veículos, motos, partes e peças e de Material de construção - cresceu 1,7% na margem, superando as expectativas de um aumento de 1,0%. A perspectiva é de que o varejo apresente estabilidade nos próximos meses, com os setores mais dependentes da renda impedindo uma contração maior, reflexo de um cenário de ganho real de rendimentos neste começo de ano, dado que os mais sensíveis ao crédito devem apresentar um pior desempenho, em meio aos efeitos contracionistas da política monetária.

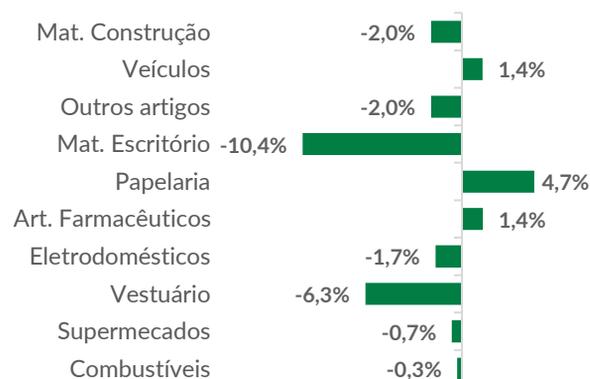
Em março, dentre os 8 setores do índice restrito, apenas 2 cresceram na margem: livros, jornais e revistas (4,7%) e artigos farmacêuticos (1,4%). Em contrapartida, houve redução para equipamentos e material para escritório (-10,4%), Tecidos, vestuário, calçados (-6,3%), outros artigos de uso pessoal (-2,0%) e hipermercados e supermercados (-0,7%). No que se refere ao índice ampliado, veículos e autopeças expandiu-se 1,4% no mês, enquanto material de construção contraiu-se -2,0%. O novo setor, atacado especializado em alimentos, recuou -9,5% na margem.

Com esses resultados, o carregamento estatístico para o 1T23 ficou em 1,5% para o comércio restrito e de 1,7% no ampliado. A variação anual do indicador acumulado em 12 meses para o comércio restrito, que conta com segmentos mais sensíveis à renda, ficou estável em fevereiro em 1,3% a.a. na comparação com jan/23 e acelerando-se ante o 1,0% em dez/22 (+1,7% em fev/22). Na mesma base comparativa, o comércio ampliado, com mais setores que dependem do crédito, fechou com uma queda de -0,5% a.a., mesmo patamar de jan/23, ante uma queda de -0,6% em dez/22 (+4,8% em fev/22).

Variação Mensal Com ajuste sazonal



Variação Mensal Por grupo



Variação Anual Acumulado em 12 meses



Fonte: IBGE. Elaboração ABBC

Pesquisa Mensal de Serviços – Fev/23

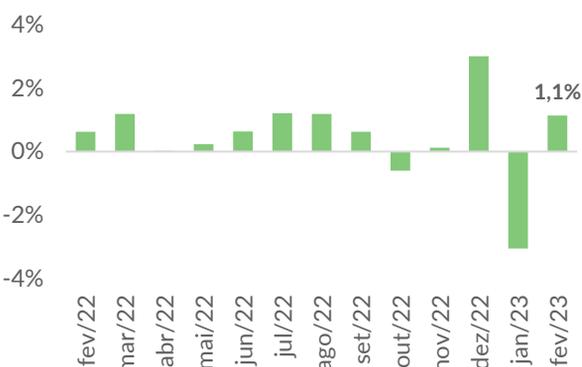
Após as revisões nos resultados de janeiro (-3,0% para -3,1%) e de dez/22 (+2,9% para +3,0%), o volume de serviços cresceu 1,1% em fevereiro, na série com ajuste sazonal, o que seria um indicativo de que não há movimento de inflexão no setor. Com isso, o indicador situou-se 11,5% acima do nível pré-pandemia (fev/20), mas -2,0% abaixo do ponto mais alto da série histórica ocorrido em dez/22.

Superando a mediana das expectativas, de uma alta de 0,50%, a dinâmica mensal deveu-se ao incremento em 3 das 5 atividades pesquisadas, com destaque para o setor de Transportes, que avançou 2,3% no mês, impulsionado sobretudo pelo transporte rodoviário de carga (2,0%), que segue beneficiado pela demanda crescente do agronegócio e do comércio eletrônico e, em menor escala, do setor industrial, recuperando assim parte da perda de -4,4% registrada em jan/23.

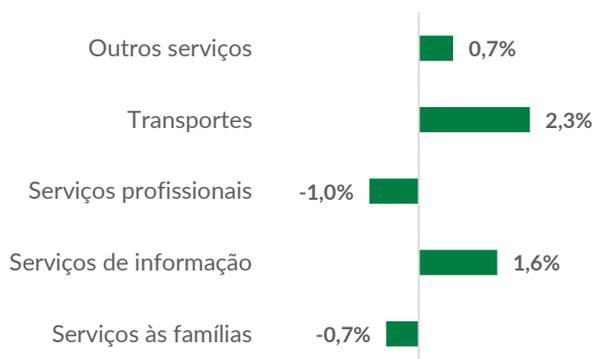
Ainda, serviços de informação e comunicação e outros serviços cresceram, respectivamente, 1,6% e 0,7% no mês. Na direção oposta, houve recuos em serviços profissionais, administrativos e complementares (-1,0%) e nos serviços prestados às famílias (-0,7%). No bimestre, o volume de serviços apontou uma expansão de 5,7% ante igual período de 2022, com a disseminação de taxas positivas em todas as atividades. Ainda assim, o carrego estatístico para o 1T23 é de -0,4% (+2,0% para os serviços prestados à família).

O arrefecimento da inflação e a resiliência do mercado de trabalho e ganhos reais da renda, indicam um 2023 relativamente positivo, embora com desaceleração, para o setor, a despeito dos impactos defasados da política monetária contracionista. Em fevereiro, a variação anual do volume de serviços acumulado em 12 meses encerrou em 7,8% a.a. ante 8,0% a.a. em jan/23 (13,6% a.a. em fev/22).

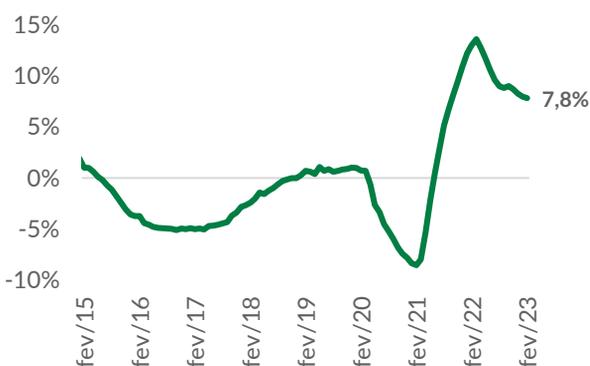
Volume Mensal Com ajuste sazonal



Volume Mensal Por segmento – com ajuste sazonal



Variação Anual Acumulada em 12 meses



Fonte: IBGE. Elaboração ABBC

IBC-Br - Fev/23

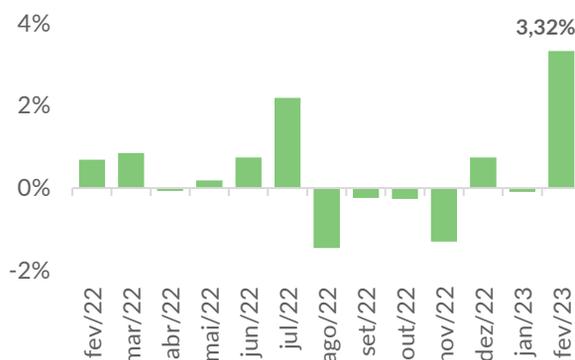
A divulgação do IBC-Br para fevereiro foi uma completa surpresa, o que deverá elevar as projeções de mercado para o crescimento da economia em 2023. Na margem, o índice de atividade do Banco Central (IBC-Br) registrou um forte crescimento de 3,32%, após recuar -0,09% em jan/23, na série com ajuste sazonal. O desempenho do mês superou em muito a alta esperada de 1,1%.

Construído com base em proxies representativas dos índices de volume da produção da agropecuária, da indústria e do setor de serviços, além do índice de volume dos impostos sobre a produção, o IBC-Br foi fundamentalmente influenciado pelo vigoroso desempenho do setor agropecuário, ajudado pela elevação mensal de 1,1% em serviços, porém compensado com a queda de -0,2% na indústria. O indicador alcançou 147,49 pts., o maior patamar desde mar/14. Na série do acumulado em 12 meses que é mais estável, houve aceleração de 3,0% a.a. em jan/23 para 3,1% a.a. (2,8% a.a. em dez/22).

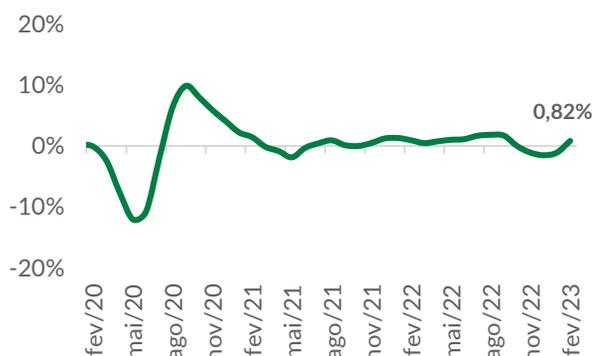
Com a revisão na série dessazonalizada, a média móvel trimestral móvel (MM3) mostrou um crescimento de 0,8% ante -1,1% em jan/23, assim o carregamento estatístico para o 1T23 é de 2,2% e de 3,0% para 2023.

Em termos prospectivos, a atividade deverá se beneficiar dos renovados estímulos fiscais e parafiscais, da expansão da renda real, e de uma evolução muito favorável para a produção agrícola. Até então, a conjunção entre o término do impulso da reabertura da economia, juros elevados, alto endividamento das famílias, moderação no mercado de trabalho e a piora nos índices de confiança das empresas e consumidores parece ter efeito limitado no desempenho do setor de serviços e na indústria.

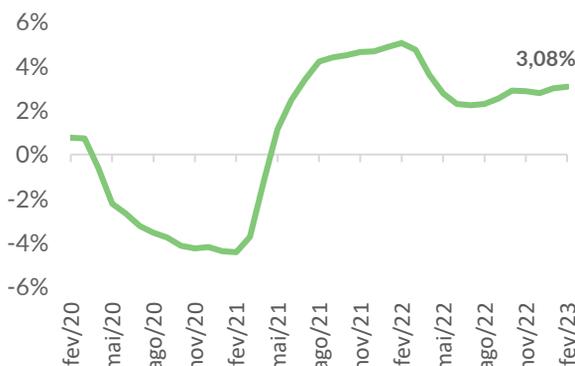
Variação Mensal Com ajuste sazonal



Variação Trimestral Com ajuste sazonal



Variação Anual Acumulada em 12 meses



Fonte: BCB. Elaboração ABBC

Emprego – Mar/23

Embora haja sinais de desaceleração, os dados do mercado de trabalho em março mostram um mercado ainda aquecido, com um crescimento das contratações líquidas acima das estimativas. Assim, com 2.168,4 mil contratações e 1.973,2 mil demissões, o saldo de vagas formais criadas no Caged foi de 195,2 mil, resultado -20,6% menor do que em fev/23, mas 97,6% superior a mar/22.

O bom resultado do emprego no mês foi impulsionado pela abertura de vagas em 4 dos 5 setores da economia: indústria geral (20.984), construção (33.641), comércio (18.555) e serviços (122.323). A exceção ficou com a agricultura, que fechou 332 postos de trabalho.

No 1T23, foram criadas 526,2 mil vagas, uma queda de 87 mil vagas ante os 619,3 mil postos do 1T22. Pela 1ª vez desde mai/22, a criação líquida de empregos formais acumulada em 12 meses avançou, crescendo 5,2% na margem, embora estivesse -25,4% abaixo do total verificado em mar/22.

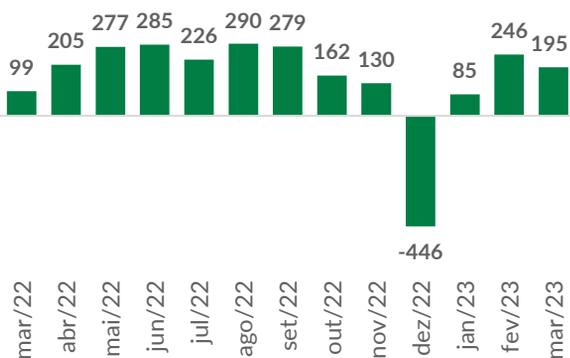
O salário médio habitual de admissão, deflacionado pelo INPC, foi -0,9% inferior em relação a fev/23 e 4,7% acima do salário médio em mar/22, encerrando em R\$ 1.960,72.

Por sua vez, no trimestre móvel terminado em março, a taxa de desemprego medida pela Pnad Contínua subiu na margem de 8,6% para 8,8% e 0,9 p.p. em relação ao trimestre findo em dez/22. Assim, o número absoluto de desocupados chegou a 9,4 milhões, alta de 10,0% em relação a dez/22, enquanto a população ocupada recuou -1,6%, passando para 97,8 milhões. Assim, a taxa de participação apresentou redução de -0,5 p.p., fechando março em 61,6%. Se fosse considerada a taxa de participação média observada em 2019, estaria 2,8 p.p. acima.

Ainda, a taxa composta de subutilização da força de trabalho, que considera desocupados, pessoas que trabalham até 4 horas e gostariam de mais e desalentados, aumentou 0,4 p.p. no trimestre para 18,9%, mas com retração de -4,3 p.p. em 12 meses.

Por fim, o rendimento médio habitual de todos os trabalhos, em termos reais, cresceu 0,7% na margem e 7,4% a.a., totalizando R\$ 2.880,00. Contudo, ainda, -0,6% abaixo do observado no pré-pandemia (R\$ 2.898,00). Por sua vez, a massa salarial recuou -0,8% no trimestre, mas com alta de 10,8% a.a., alcançando R\$ 277,2 bilhões, patamar 3,2% superior ao pré-pandemia.

Caged – Saldo Mensal
Com declarações fora do prazo - em milhares



Taxa de Desemprego
Em % da força de trabalho



Fonte: Caged e PNAD contínua. Elaboração ABBC

Transações Correntes – Mar/23

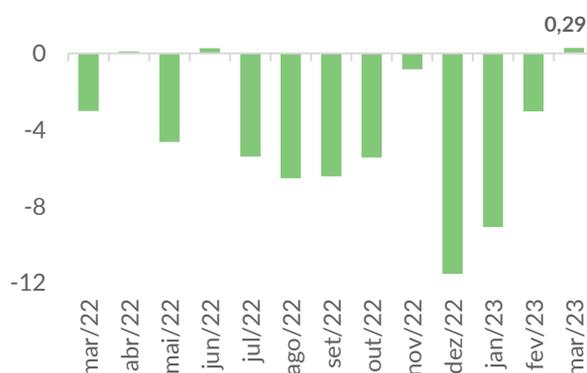
Interrompendo uma sequência de 8 meses consecutivos com déficit nas transações correntes, o Brasil registrou um superávit de US\$ 286 milhões em março (US\$ -3,0 bilhões em fev/23 e mar/22). A performance na margem refletiu o aumento recorde no saldo da balança comercial, de US\$ 2,3 bilhões em fev/23 para US\$ 9,5 bilhões (US\$ 6,1 bilhões em mar/22). As exportações de bens também foram recordes, US\$ 33,3 bilhões, aumento de 56,1% no mês, enquanto as importações registraram uma alta mensal de 25,1%, totalizando US\$ 23,8 bilhões.

Por outro lado, o déficit na conta de serviços, que inclui as viagens ao exterior, elevou-se de US\$ -2,0 bilhões em fev/23 para US\$ -2,9 bilhões (US\$ -3,3 bilhões em mar/22), respondendo ao aumento da despesa líquida com Transportes, de US\$ -947 milhões em fev/23 para US\$ 1,1 bilhão, influenciado pelos maiores gastos em fretes. Enquanto o déficit na conta de renda primária cresceu de US\$ -3,4 bilhões para US\$ -6,4 bilhões (US\$ -6,0 bilhões em mar/22).

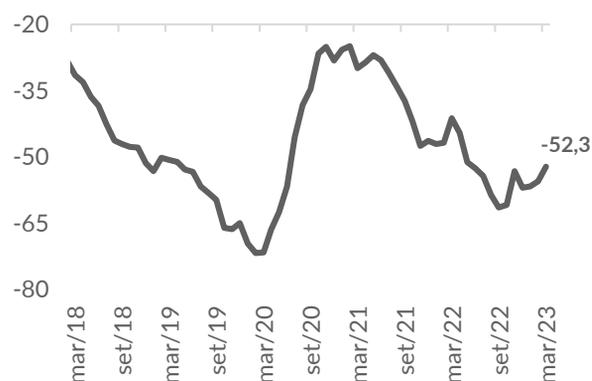
O fluxo de investimento estrangeiro segue positivo, com o IDP aumentando na margem de US\$ 6,5 bilhões para US\$ 7,7 bilhões (US\$ 6,9 bilhões em mar/22). Houve ingressos líquidos de US\$ 6,4 bilhões em participação no capital e de US\$ 1,2 bilhão em operações intercompanhia.

No 1T23, a conta corrente registrou um saldo negativo de US\$ -11,8 bilhões, volume inferior ao montante de US\$ -16,6 bilhões acumulados em igual período de 2022. Em 12 meses, o saldo acumulado em transações correntes diminuiu de US\$ -55,5 bilhões em fev/23 para US\$ -52,3 bilhões em março (US\$ -41,3 bilhões em mar/22), o equivalente a 2,66% do PIB (2,43% do PIB em mar/22). Por sua vez, o IDP acumulado somou US\$ 89,7 bilhões (4,57% do PIB) em março, ante US\$ 88,9 bilhões (4,54% do PIB) em fev/23 (US\$ 47,7 bilhões em mar/22), montante mais que o suficiente para financiar o déficit da conta corrente. Para o ano de 2023, o Banco Central projeta um déficit em conta corrente de US\$ 32,0 bilhões (1,6% do PIB), com o montante de IDP somando US\$ 75 bilhões.

Saldo Mensal
Em US\$ bilhões



Saldo Acumulado em 12 meses
Em US\$ bilhões



IDP – Saldo Acumulado em 12 meses
Em US\$ bilhões



Fonte: BCB. Elaboração ABBC

Arrecadação Federal – Mar/23

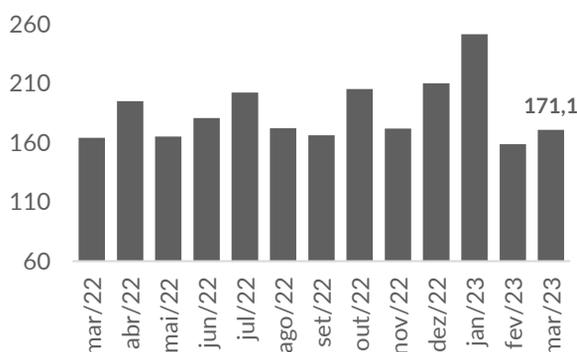
A arrecadação federal via impostos e previdência somou R\$ 171,1 bilhões em março, ante R\$ 159,0 bilhões em fevereiro, o equivalente a uma alta nominal de 6,9% na margem, mas uma queda de -0,4% em termos reais na comparação com mar/22.

Parte dessa perda em relação à mar/22 se deveu às isenções do PIS/Cofins, que deverão ser revertidas em julho, e uma arrecadação atípica de R\$ 3,0 bilhões ocorrida no ano passado, que não se repetiu neste ano. Contribuiu ainda para uma menor arrecadação, a queda nos preços das commodities, sobretudo as metálicas. À frente, a arrecadação deve apresentar um comportamento mais moderado, em consonância com a queda dos preços das commodities e a desaceleração no ritmo de avanço da atividade econômica, quer seja pelos efeitos defasados da política monetária.

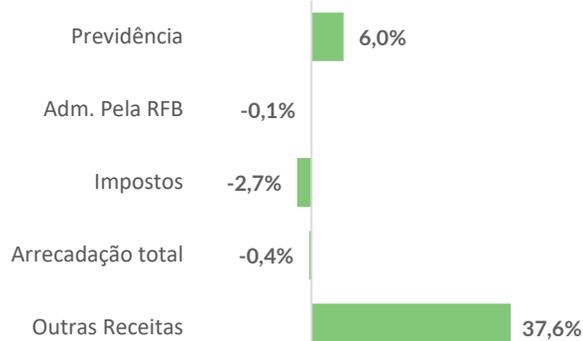
No mês, as receitas administradas pela Receita Federal somaram R\$ 165,9 bilhões, uma queda de -0,1% quando deflacionado pelo IPCA, na comparação interanual. A arrecadação previdenciária no montante de R\$ 47,1 bilhões, alta real de 6,0%, foi impulsionada pelo crescimento de 11,6% da massa salarial e o aumento de 41,0% no montante das compensações tributárias com débitos de receita previdenciária. Destaque ainda para a alta real de 5,9% dos ganhos com IRPJ e CSLL, cuja arrecadação totalizaram R\$ 33,6 bilhões. Adicionalmente, as Outras Receitas cresceram 37,6% principalmente devido ao programa de redução de litigiosidade implementado recentemente pelo governo.

No 1T23, a arrecadação somou R\$ 581,8 bilhões, o que representou uma alta real de 0,7% em relação ao mesmo período de 2022. A evolução anual do indicador acumulado em 12 meses, em termos reais, mantém trajetória cadente, encerrando março com alta de 5,5% a.a. ante 6,1% a.a. em fev/23 e 18,7% a.a. em mar/22. Na mesma base comparativa, enquanto a receita com impostos cresceu 5,1% a.a., a receita via previdência subiu 6,7% a.a., impulsionada pela recuperação da massa salarial.

Arrecadação Mensal Impostos e Previdência – em R\$ bilhões



Arrecadação Variação Anual



Acumulada em 12 meses Deflacionada pelo IPCA



Fonte: Receita Federal. Elaboração ABBC

Fiscal – Mar/23

Após o déficit de R\$ -26,5 bilhões em fev/23, o setor público consolidado apresentou resultado negativo de R\$ -14,2 bilhões em março (R\$ +4,3 bilhões em mar/22). O resultado fiscal foi composto pelo déficit de R\$ -9,7 bilhões do governo central, de R\$ -4,6 bilhões dos estados e municípios, além do superávit de R\$ 154 milhões das empresas estatais.

Impactados pelo resultado das operações de swap cambial, os gastos com juros nominais apropriados por competência elevaram-se de R\$ 64,1 bilhões em fev/23 para R\$ 65,3 bilhões em março (R\$ 30,8 bilhões em mar/22). Desta forma, o resultado nominal do setor público passou de déficit de R\$ 90,6 bilhões em fev/23 para R\$ -79,5 bilhões (R\$ - 26,5 bilhões em mar/22).

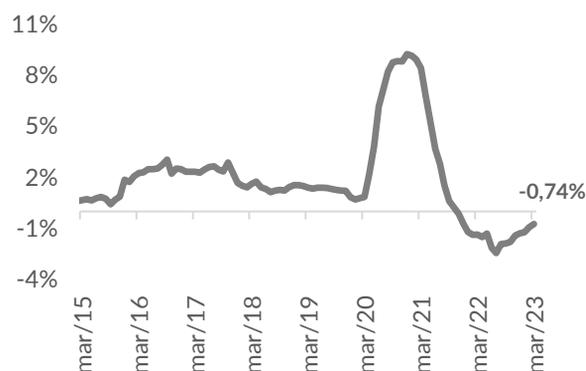
Ainda assim, no 1T23, as contas do setor público acumularam um superávit de R\$ 58,4 bilhões, o equivalente a 2,31% do Produto Interno Bruto (PIB). No acumulado em 12 meses, o indicador apresentava em março um superávit de R\$ 74,8 bilhões que correspondia a 0,74% do PIB, ante um superávit de 1,35% do PIB em mar/22. Na mesma base, acompanhando o aumento do custo nominal da dívida com o aperto monetário, os gastos com juros elevaram-se 0,3 p.p. na margem e 2,4 p.p. em 12 meses para 6,85% do PIB. Dessa forma, o déficit nominal cresceu 0,5 p.p. na margem e 3,0 p.p. em 12 meses para 6,11% do PIB.

Finalizando, a Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) cresceu 0,5% em mar/23 para 57,2% do PIB (R\$ 5,8 trilhões), refletindo a valorização cambial de 2,4% no mês e o aumento no pagamento de juros de 0,6 p.p.. Ainda, teve impacto os ajustes na dívida externa como a variação na cotação das moedas que compõem as reservas internacionais (-0,4 p.p) e o efeito da expansão nominal do PIB (-0,3 p.p). Por sua vez, a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) ampliou-se em 0,1 p.p. no mês, mas com queda de -4,3 p.p. em 12 meses, para 73,0% do PIB (R\$ 7,4 trilhões).

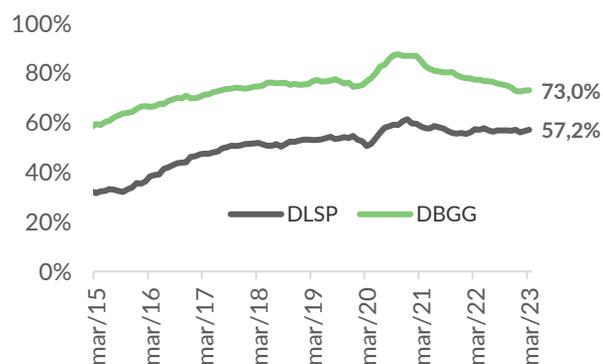
Resultado Primário Mensal – em R\$ bilhões



Resultado Primário Acumulado em 12 meses – em % do PIB



Evolução da Dívida Em relação ao PIB



Fonte: BCB. Elaboração ABBC

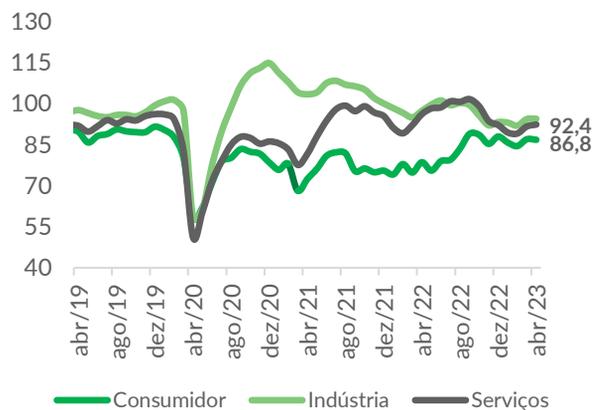
Sondagens FGV – Abr/23

Em meio ao cenário macroeconômico desafiador, com a manutenção de elevadas taxas de juros, um processo lento de desinflação e a desaceleração na demanda, as sondagens de confiança da FGV trouxeram resultados mistos em abril.

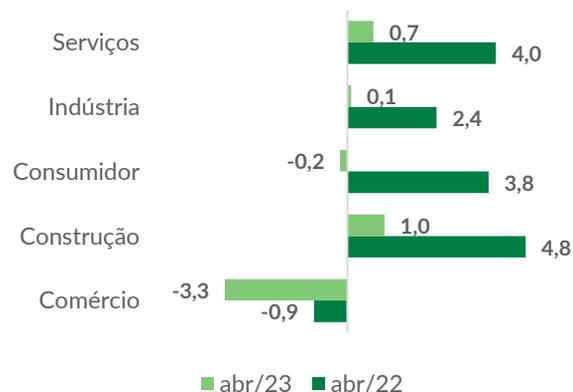
Para os consumidores, houve uma reversão de sinal que indica um aumento das incertezas em relação aos próximos meses. Após uma alta de 2,5 pts. em mar/23, o indicador com ajuste sazonal registrou uma ligeira queda de -0,2 pts., encerrando o mês de abril em 86,8 pts., abaixo do nível neutro de 100 pts.. Apesar da queda de -0,4 pt. no mês, o índice de expectativas mantém-se com avaliação melhor do que à situação presente, 97,6 pts. contra 72,1 pts.. Após uma forte alta em março, a confiança na indústria se estabilizou em abril (+0,1 pt.) para 94,5 pts., refletindo as melhores avaliações sobre a situação atual (SA), alta de 2,0 pts. para 93,5 pts., apesar da piora nas expectativas em relação aos próximos meses, de -1,8 pt. para 95,7 pts..

Avançando pelo 2º mês consecutivo, a sondagem de serviços apresentou variação de 0,7 pts., obtendo assim o seu maior nível desde nov/22, 92,4 pts. Nesse sentido, melhorou também a avaliação de SA, 94,8 pts em abril, ante 93,1 em mar/23. Por sua vez, a confiança no comércio registrou a maior queda dentre as sondagens de abril, -3,3 pts., fechando o mês abaixo do nível neutro, em 83,6 pts.. O resultado foi influenciado pela piora nas expectativas (-7,0 pts.) e pela leve melhora no índice de SA (0,5 pt.), em meio ao ambiente macroeconômico desafiador e a cautela dos consumidores. No que diz respeito à construção, houve uma variação mensal de 1,0 pt., com o mercado imobiliário mostrando-se resiliente, sustentando o aumento nas vendas de novos imóveis, a despeito da piora nas condições de crédito. O IE elevou-se em 1,4 pts., chegando a 96,7, e a confiança de SA registrou crescimento de 0,6 pts., atingindo 94,3 pts.. Finalizando, o Nível de Utilização da Capacidade Instalada (NUCI) para a indústria, em dados dessazonalizados, fechou abril em 80,7%, com uma variação positiva de 1,7 pt. na margem, retomando o patamar observado em out/22. O NUCI para a construção ficou um pouco abaixo desse valor, em 79,8 pts..

Comércio, Consumidor e Indústria



Variação mensal Em pts.



NUCI: Construção e Indústria Nível de Utilização da Capacidade Instalada



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	1,0	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	2,9	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	-49,0	-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	5,25	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	-7,4
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