

Comportamento Semanal de Mercado

21 a 28 de julho



Com parcimônia

A semana apresenta como marco o início de redução da taxa Selic. Enquanto, a última edição do Boletim Focus aponta uma redução conservadora de -0,25 p.p., a aposta majoritária no mercado de derivativos é de um corte de 0,50 p.p.. Apesar de alguma incerteza, há plenas condições para que a flexibilização monetária leve a taxa para 13,25% a.a., decisão que seria compatível com o balanço de riscos favorável para a inflação. A média móvel trimestral (MM3) dessazonalizada anualizada do IPCA-15 ratifica a consistência do processo desinflacionário, saindo de 5,62% a.a. em jun/23 para 3,84% a.a.. Como uma tendência positiva para os preços ao consumidor, a descompressão dos preços no atacado continua, de modo que a deflação no IGP-M se elevou de -6,86% a.a. em jun/23 para -7,72% a.a. em julho. Uma série de fatores tem beneficiado a dinâmica dos preços, como o arrefecimento das pressões inflacionárias internas e nas principais economias e a redução das incertezas no âmbito fiscal, expressa também na recente elevação da classificação do risco soberano pela agência Fitch. Reagindo ao balanço de riscos favorável para a inflação, as expectativas inflacionárias reduzem-se gradualmente, impulsionadas pela decisão do CMN em manter a meta de inflação para os próximos anos em 3,0%. A decisão de redução em -0,50 p.p. será parcimoniosa, dado que provavelmente não trará significativa volatilidade na curva de juros, pois a taxa real de juros *ex-ante*, calculada com base na taxa prefixada do swap de 360 dias e a projeção de inflação em 12 meses, permanecerá ainda bem acima dos 4,5% a.a. que é considerado como neutro pelo Banco Central. Favoravelmente, ainda, o aumento em 0,25 p.p. na taxa básica pelo Fed levou ao entendimento de que há espaço para que se tenha uma nova pausa na elevação de juros, caso os dados mostrem que é possível, o que seria positivo para um “pouso suave” da economia dos EUA, e conseqüentemente para os ativos dos países emergentes.

Expectativas

IPCA - Mediana das projeções

	IPCA (%)		
	Mediana - agregado		
	28/07/2023	Últ. Semana	Há 4 semanas
jul/23	0,09	0,10	0,26
ago/23	0,30	0,31	0,25
set/23	0,28	0,28	0,29
2023	4,84	4,90	4,98
2024	3,89	3,90	3,92
2025	3,50	3,50	3,60

Fonte: BCB/Focus. Elaboração ABBC

No Boletim Focus, em relação à semana anterior, a mediana das projeções para o IPCA de julho passou de 0,10% para 0,09%, a de agosto de 0,31% para 0,30% e a de setembro permaneceu em 0,28%. Reagindo ao balanço de riscos favorável para a inflação, as expectativas inflacionárias reduzem-se gradualmente, mas de forma consistente. Para 2023, a queda foi de -0,06 p.p. na semana e de -0,14 p.p. em relação à 1 mês atrás para 4,84%. Para 2024, o horizonte ainda relevante para a política monetária, as projeções recuaram -0,01 p.p. na semana e -0,03 p.p. em 1 mês para 3,89%. Por fim, mantiveram-se na margem em 3,50% para 2025, ante 3,60% há 1 mês atrás. Por sua vez, a inflação implícita na curva de negociação das NTN-Bs se manteve em alta, após as recentes quedas. Para o prazo de 1 ano subiu de

4,03% para 4,06%, para o de 2 anos de 4,38% para 4,46% e para o de 3 anos de 4,71% para 4,80%. Com o início do ciclo de flexibilização monetária na semana que se adentra, as incertezas se concentram na magnitude do ajuste. No Focus, a mediana das estimativas aponta uma redução conservadora de -0,25 p.p. na taxa Selic. O corte seria seguido por 3 reduções de -0,50 p.p. para fechar o ano de 2023 em 12,00% a.a.. O processo se estenderia nos 2 anos seguintes, com a taxa básica terminando em 9,25% a.a. em 2024 (9,50% na semana anterior e há 1 mês) e em 8,75% a.a. para 2025 (9,0% na semana anterior e há 1 mês).

Acomodando-se à evolução recente dos indicadores da economia real, as medianas de expansão do PIB se acomodaram em 2,24% para 2023 (2,19% há 4 semanas), em 1,30% para 2024 (1,28% há 1 mês) e em 1,90% para 2025 (1,81% há 1 mês). Com redução de -1,2%, a taxa de câmbio esperada para o final de 2023 ficou R\$/US\$ 4,91, enquanto a para 2024 recuou -1,0% para R\$/US\$ 5,00 e a de 2026 cedeu -0,8% para R\$/US\$ 5,08. Por fim, as medianas das estimativas para o déficit primário em relação ao PIB para 2023 e 2024 continuaram, respectivamente, em -1,0% e -0,80%, enquanto para 2025 variou de -0,50% para -0,60% do PIB.

Internacional

O principal evento da semana que se passou foi a decisão do Federal Reserve (Fed) em elevar a taxa básica de juros em 0,25 p.p. para a faixa entre 5,25% e 5,50%, o maior patamar desde jan/01. Como amplamente aguardada, a alteração não trouxe grandes repercussões nos mercados financeiros.

A alta ocorreu mesmo com alguma desinflação, e foi justificada pelo nível ainda elevado, principalmente na medida de núcleo, e pelo aquecimento no mercado de trabalho. O cenário básico não contemplaria uma recessão e um corte nas taxas de juros em 2023 para que a inflação convirja para a meta de 2%. O Fed deverá continuar monitorando os indicadores, com atenção para o mercado de crédito bancário, e suas implicações para a política monetária.

A prévia do PIB dos EUA no 2T23 fortaleceu a hipótese da não ocorrência de uma recessão. A alta trimestral anualizada de 2,4% superou as expectativas de mercado de um avanço de 1,7% e o aumento de 2,0% no 1T23. O resultado beneficiou-se do aumento dos gastos do consumidor, tanto em serviços quanto em bens, dos investimentos fixos não residenciais, dos gastos governamentais, dos investimentos em estoques privados, componentes que foram parcialmente compensados por reduções nas exportações e nos investimentos fixos residenciais.

Apesar da atividade mais forte, a medida de inflação associada ao consumo pessoal (PCE) vem mostrando queda, desacelerando de 3,8% a.a. em mai/23 para 3,0% a.a. em junho, o menor nível desde out/21, mas ainda mantendo-se acima da meta. A composição do indicador, que é o preferido pelo Fed, mostrou uma moderação nos preços dos bens, enquanto o de serviços continuaram pressionados pelos salários em alta. Já o núcleo do PCE, que exclui itens voláteis como alimentos e energia, passou de 4,6% a.a. em mai/23 para 4,1% a.a., reduzindo assim as pressões para altas adicionais de juros à frente.

Ainda, o índice de gerentes de compras (PMI) composto dos EUA recuou de 53,2 pts. em jun/23 para 52,0 pts. em julho, patamar mais baixo desde fev/23. O índice de serviços passou de 54,4 pts. para 52,4 pts., enquanto o da manufatura adentrou-se ainda mais em terreno negativo, ficando em 49,0 pts. ante 46,3 pts. em jun/23. O índice de confiança do consumidor, medido pelo Conference Board, subiu de 110,1 pts. em junho para 117,0 pts., superando a projeção de 112,0 pts.. Na semana finda em 22/7, com queda de -7 mil, os pedidos semanais por seguro desemprego totalizaram 221 mil, resultado abaixo dos 235 mil estimados.

Mesmo reconhecendo a evolução mais fraca da atividade econômica e o aperto nas condições financeiras e de crédito, o Banco Central Europeu (BCE) também elevou as taxas básicas de juros em 0,25 p.p... Apesar das perspectivas não favoráveis para a atividade, a inflação continuará elevada por um longo período, a sua trajetória futura será um fator preponderante para as decisões futuras.

O PMI composto da Zona do Euro ratificou a percepção de que a atividade segue perdendo força, ao cair de 49,9 pts. em jun/23 para 48,9 pts., alcançando o menor nível em 8 meses, ficando abaixo da expectativa de 49,7 pts.. O indicador para serviços recuou de 52,0 pts. em jun/23 para 51,1 pts., enquanto o industrial reduziu-se de 43,4 pts. para 42,7 pts..

Aversão ao Risco

Após as decisões de política monetária do Fed e do BCE ratificarem as expectativas de mercado, a semana encerrou com os mercados reagindo bem às mensagens transmitidas pelas autoridades monetárias. A interpretação é de que haja espaço para que se tenha uma nova pausa na elevação de juros, caso os dados mostrem que é possível.

Assim, o Fedwatch da CME indica uma probabilidade de aproximadamente 80% de manutenção da taxa em setembro. Contribuiu, ainda, para essa aposta a desaceleração da inflação pelo PCE, medida preferida dos dirigentes do Fed. Com esse quadro, fortaleceu-se a percepção da ocorrência de um “pouso suave” na economia, afastando os riscos de uma recessão.

O retorno das *T-Notes* exibiu altas de 0,05 p.p. para 4,87% a.a. no título de 2 anos, de 0,09 p.p. para 4,18% a.a. no de 5 anos e de 0,12 p.p. no de 10 anos e 30 anos, respectivamente, para 3,96% a.a. e 4,03% a.a..

Na Zona do Euro, a possibilidade de pausa no ciclo de ajuste da taxa de juros na próxima reunião, após a recente alta de 0,25 p.p., teve impacto negativo na taxa de retorno dos títulos soberanos de prazos mais curtos. Com isso, os retornos dos *bonds* alemães registraram quedas de -0,04 p.p. para 3,04% a.a. no de 2 anos e -de 0,01 p.p. para 2,54% a.a. no de 5 anos. Para os mais longos, houve altas de 0,03 p.p. para 2,49% a.a. no de 10 anos e de 0,08 p.p. para 2,57% a.a. no de 30 anos. As taxas mais longas nos mercados de títulos internacionais foram impactadas pela sinalização da preocupação do Banco do Japão com a inflação acima de 2,0% e de uma possível flexibilização da sua política de meta para a curva de juros.

A melhora no humor dos investidores, juntamente com a temporada de balanço reportando bons resultados, se refletiu nos desempenhos das principais bolsas internacionais, com as elevações de 3,42% no índice Xangai, de 2,02% na Nasdaq, de 1,81% no DAX 40, de 1,41% no Nikkei 225, de 1,01% no S&P500 e de 0,66% no Dow Jones.

Exceção ao barril de petróleo tipo Brent, que subiu 4,84% na semana, beneficiado pela melhora da perspectiva da economia global, as *commodities* metálicas e alimentícias encerraram com desempenhos mais fracos, com a saca de soja negociada em Chicago recuando -0,95% e o minério de ferro da bolsa de Qingdao caindo -0,77%.

Além da melhora no cenário externo, o risco soberano brasileiro, medido pelo CDS de 5 anos, recuou -10,89 bps para 163,78 bps., refletindo a elevação do rating soberano pela Fitch de BB- para BB. Com isso, acumulou retrações de -90,64 bps. no ano e de -116,84 bps. em 12 meses. Apesar da ligeira redução de -0,02% no Ibovespa, na apuração em dólar acumulou alta de 0,99%. O movimento foi pressionado pelas ações de empresas exportadoras de *commodities*, em linha com a queda nas cotações.

Bolsas Internacionais

Bolsas	Em pts	Variação		
	28/07/2023	Semana	Mês	12 meses
Bovespa	120.187	0,0%	3,0%	17,1%
Nasdaq	14.317	2,0%	5,3%	17,7%
S&P	4.582	1,0%	4,7%	12,5%
Dow Jones	35.459	0,7%	4,7%	9,0%
FTSE 100	7.694	0,4%	2,6%	4,8%
DAX 40	16.470	1,8%	3,3%	24,0%
Nikkei 225	32.759	1,4%	-1,3%	17,8%
Xangai	3.276	3,4%	2,7%	-0,2%

T-Note

Rendimento em % a.a.



Fonte: Bloomberg. Elaboração ABBC

Câmbio

Na semana, o *Dollar Index*, que mede a variação da divisa norte-americana frente às de países desenvolvidos, subiu 0,55%, refletindo as depreciações de 0,02% na libra esterlina e de 0,98% no euro. Com a atividade econômica dos EUA se mostrando mais forte em relação à da Zona Euro, os investidores de mercado enxergam espaço para o que euro se deprecie frente ao dólar.

Por sua vez, com a melhora na perspectiva da economia norte-americana, o índice de moedas de países emergentes, que mede seus desempenhos em relação ao dólar, subiu 0,13% no período, com destaques para as depreciações de 1,55% no peso argentino e de 1,32% no rublo russo, além das apreciações de 1,83% no rand sul-africano, de 1,77% no peso mexicano e de 1,38% no peso colombiano.

O real encerrou com o dólar cotado a R\$ 4,73, voltando para abaixo do patamar de R\$ 4,80, o que representou uma apreciação de 1,04% na semana. Em 12 meses, a moeda brasileira acumulou uma apreciação de 8,73%. Ainda na semana, o Banco Central atuou no mercado cambial com a rolagem dos *swaps* cambiais com vencimento em 01/09/2023.

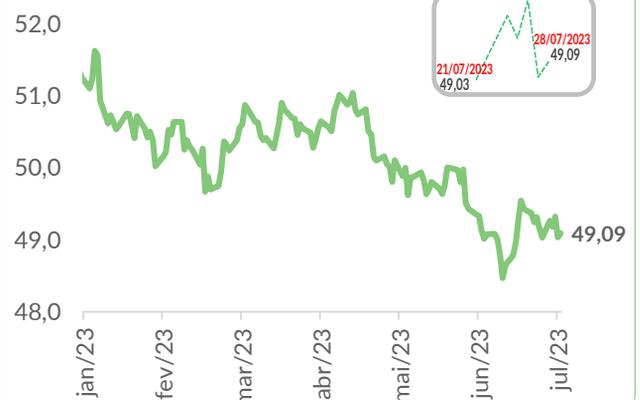
Real/US\$



Dollar Index



Índice de Emergentes*



*Cesta de Moedas de países emergentes:

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

Fonte: Bloomberg/BCB. Elaboração ABBC

Taxa de Juros

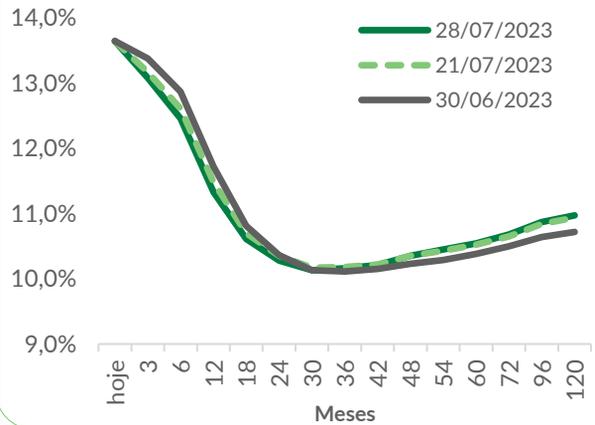
No período prévio à decisão de política monetária do Banco Central, a estrutura a termo da taxa de juros exibiu uma queda nas taxas da parte mais curta, com maior sensibilidade aos dados mais positivos no cenário interno. Enquanto a mediana da pesquisa Focus, aponta uma redução de -0,25 p.p. na Selic, a aposta majoritária nas opções digitais é de um corte de 0,50 p.p.. Já as taxas dos vértices mais longos exibiram algum alinhamento com o movimento dos juros internacionais.

Em relação à semana anterior, a taxa para 6 meses saiu de 12,61% para 12,46% a.a., a de 1 ano saiu de 11,48% a.a. para 11,33% a.a., a de 2 de 10,35% para 10,28% a.a., a de 3 de 10,18% para 10,16% a.a., a de 4 permaneceu em 10,35% a.a., a de 5 saiu de 10,52% para 10,54% a.a. e a de 10 anos saiu de 10,94% para 10,97% a.a..

Com a queda de -0,15 p.p. na taxa de juros do swap DI prefixado de 360 dias e a redução de -0,07 p.p. para 4,11% na inflação esperada para os próximos 12 meses, a taxa real de juros *ex-ante* recuou -0,07 p.p. para 6,93% a.a..

Por fim, o *spread* entre as taxas prefixadas de 10 anos e de 1 ano, negociadas na B3, subiu 0,18 p.p. na semana para -0,36 p.p., aproximando-se novamente do campo positivo, evidenciando a diminuição dos riscos. Em consonância, o diferencial das taxas pré de 10 anos e de 1 ano, na divulgação de títulos públicos pela Anbima, aumentou 0,17 p.p. para -0,20 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

IPCA - 15 - Jul/23

Após uma alta de 0,04% em jun/23, o IPCA-15 de julho registrou uma deflação de -0,07%. Com isso, a taxa anualizada desacelerou de 3,40% a.a. em jun/23 para 3,19% a.a. (11,39% a.a. em jun/22). Os dados ratificam o cenário de desinflação em curso, ainda que se espere alguma aceleração dos preços ao longo do 2º semestre, quando os efeitos da desoneração dos combustíveis de 2023 estiverem dissipados.

A deflação mensal do IPCA-15 foi composta pelo aumento de 0,17% nos preços administrados e a queda de -0,15% dos livres. Ademais, houve uma deflação de -0,61% nos preços dos bens comercializáveis e incremento de 0,19% dos não comercializáveis. Na abertura por categorias de uso, as taxas foram de -1,12% para duráveis, de -0,58% para não duráveis, 0,36% para serviços e 0,07% para semiduráveis.

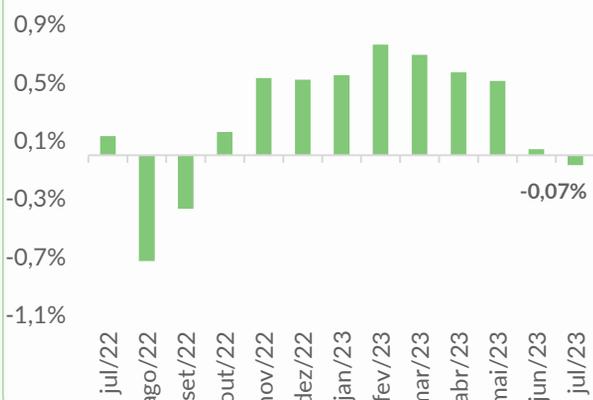
Apesar dos reajustes nas tarifas de água e esgoto (+0,20%), o recuo no item energia elétrica residencial (-3,45%), em função da incorporação do bônus de Itaipu, e no botijão de gás (-2,10%) fizeram com que o grupo Habitação retraísse em -0,94% e contribuísse com -0,14 p.p. na variação do índice geral. Impactando em -0,09 p.p., o grupo Alimentação e Bebidas apresentou também deflação (-0,40%), beneficiando-se da queda dos preços de alimentos no domicílio (-0,72%), embora ocorresse aumento dos da alimentação fora do domicílio (0,46%).

Em compensação, com o avanço nos custos dos combustíveis (+2,28%), essencialmente os preços da gasolina (2,99%) e o aumento das passagens aéreas (+4,70), o grupo Transportes registrou uma alta de 0,63% no mês, contribuindo com +0,13 p.p. no IPCA-15. As quedas de -3,48% no óleo diesel e de -0,70% no etanol ajudaram a mitigar essa elevação.

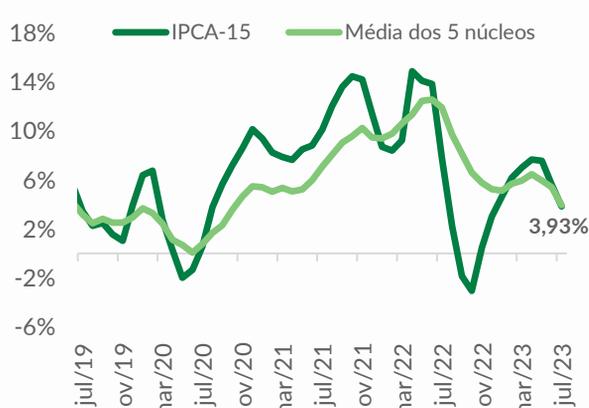
Saindo de 5,62% a.a. em jun/23 para 3,84% a.a., a média móvel trimestral (MM3) dessazonalizada anualizada ratifica a consistência do processo desinflacionário. O mesmo cálculo para as medidas subjacentes reduziu-se de 6,13% a.a. em jun/23 para 4,97% a.a. para serviços, de 5,32% a.a. para 5,07% a.a. para a alimentação no domicílio e de 4,98% a.a. para 3,00% a.a. para bens industriais.

Adicionalmente, a MM3 dos 5 núcleos acompanhados pelo Banco Central desacelerou de 5,40% a.a. em jun/23 para 3,93% a.a. em julho. Por fim, também de forma positiva, o índice de difusão reduziu-se de 50,68% para 47,96%.

Variação Mensal



MM3 Anualizada e Dessazonalizada



Fonte: IBGE. Elaboração ABBC

IGP-M- Jul/23

Atenuando a queda de -1,93% observada em jun/22, e em linha com o esperado, o IGP-M recuou -0,72% em julho. Ainda que em ritmo mais moderado, a descompressão dos preços no atacado continua, acompanhando a movimentação das cotações das commodities mais importantes. Com uma retração de -5,15% em 2023, a deflação no IGP-M se elevou de -6,86% a.a. em jun/23 para -7,72% a.a. (10,08% a.a. em jul/22).

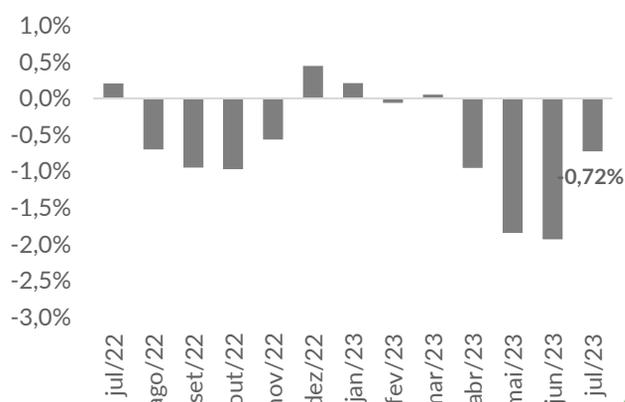
Com a menor queda na margem dos preços dos produtos agropecuários (-4,36% para -1,87%) e dos industriais (-2,12% para -0,75%), o IPA reduziu sua deflação de -2,73% em jun/23 para -1,05%. Dentre os estágios de processamento, as matérias primas brutas tiveram queda de -0,90%, ante -4,10% em jun/23. O movimento do grupo foi suavizado, principalmente, em função dos itens minério de ferro (-2,21% para 2,96%), milho (-14,85% para -4,95%) e soja (-4,32% para 0,03%).

Em seguida, os bens intermediários apontaram uma queda de -1,19% frente -2,88% em jun/23, movimento influenciado pelo arrefecimento na deflação do subgrupo combustíveis e lubrificantes para produção (-11,44% para -1,13%). Ainda, bens finais caíram -1,06%, após um recuo de -1,22% no mês anterior.

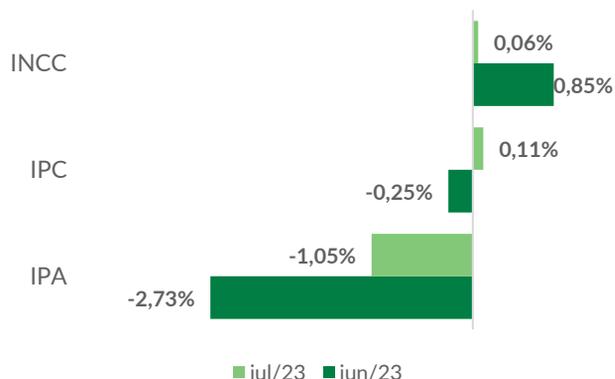
Após contrair-se -0,25% em jun/23, o IPC apontou em julho uma variação positiva de 0,11%. Registraram-se acréscimos em suas taxas de variação os grupos de Educação, Leitura e Recreação (-0,55% para 1,15%), Alimentação (-0,33% para -0,15%) e Despesas Diversas (0,32% para 0,50%). Em sentido contrário, Habitação (0,41% para -0,61%), Saúde e Cuidados Pessoais (0,41% para 0,05%), Vestuário (0,42% para 0,00%) e Comunicação (0,14% para 0,10%) tiveram decréscimos em suas taxas.

Finalizando, o INCC variou 0,06% após uma alta de 0,85% em jun/23. Quanto aos seus componentes, Materiais e Equipamentos apresentaram redução de custos, enquanto os Serviços e Mão de obra tiveram aumento de preços.

Variação Mensal



Variação Mensal Componentes



Variação Anual



Fonte: FGV.. Elaboração ABBC

Emprego- Jun/23

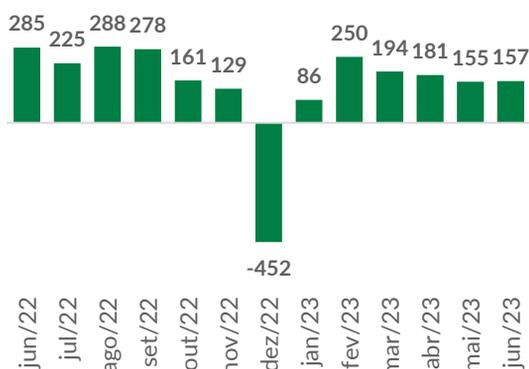
Em junho, o Caged reportou a criação líquida de 157,2 mil vagas de emprego, levemente abaixo das 162,0 mil esperadas (155,1 mil em mai/23 e 180,9 mil em abr/23). O resultado do mês decorreu de 1.914,1 mil contratações e 1.756,9 mil desligamentos. As principais contribuições foram as dos setores de serviços (76,4 mil), agropecuária (27,2 mil), construção civil (21,0 mil) e comércio (20,6 mil). O saldo acumulado em 12 meses, com as declarações fora do prazo, totalizou 1.652,0 mil postos, o que representou quedas de -7,2% na margem e de -38,5% a.a.. O salário médio nominal de admissão em junho ficou em R\$ 2.015,04 (+4,8% em 12 meses) e o de demissão em R\$ 2.145,37 (+7,1% em 12 meses).

A Pnad Contínua, com o trimestre móvel findo em junho, mostrou que o total de pessoas ocupadas subiu 1,1% no trimestre e 0,7% a.a., alcançando 98,9 milhões. Com expressivas quedas de -8,3% no trimestre e de -14,2% a.a., o número de desocupados totalizou 8,7 milhões de pessoas. Com isso, a taxa de desemprego encerrou em 8,0%, o que representou diminuições de -0,8 p.p. no trimestre e de -1,3 p.p. em 12 meses.

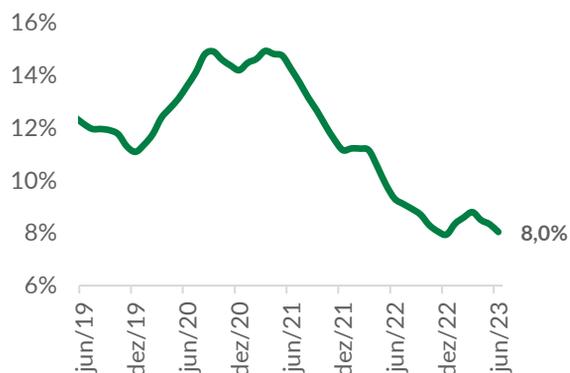
Contudo, vale ressaltar que a força de trabalho recuou -0,7% a.a. para 107,6 milhões de pessoas, fazendo com que a taxa de participação ficasse estável no trimestre em 61,6% (62,6% em jun/22).

Por fim, o rendimento médio real de todos os trabalhos voltou a recuar, alcançando R\$ 2.921, o que representou uma queda de -0,1% frente ao trimestre anterior, porém, ainda 6,2% acima do observado no mesmo período do ano anterior. Conjugado à recuperação da ocupação, a massa salarial acumulou altas de 1,0% no trimestre e de 7,2% a.a., totalizando R\$ 284,1 bilhões.

Saldo Líquido Mensal Emprego Formal - em milhares



Taxa de Desemprego Trimestre móvel



Rendimento Médio Real Todos os trabalhos - em R\$



Fonte: IBGE/CAGED.. Elaboração ABBC

Arrecadação Federal– Jun/23

A arrecadação federal via impostos e previdência somou R\$ 180,5 bilhões em junho, ante R\$ 176,7 bilhões em mai/23, registrando um aumento nominal de 2,2% na margem, mas uma queda de -3,4% em termos reais na comparação com jun/22.

O movimento em relação à jun/22 ocorreu em função de alterações na legislação tributária, pela redução das receitas de IRPJ e CSLL, tendo em vista os preços mais baixos das *commodities*, e pelo menor volume de pagamentos atípicos como a redução de alíquota de Pis/Cofins sobre os combustíveis (R\$ -3,0 bilhões), diminuição de alíquotas do IPI (R\$ -1,9 bilhão), além do aumento temporário de R\$ 1,4 bilhão no imposto de importação que incide sobre os combustíveis.

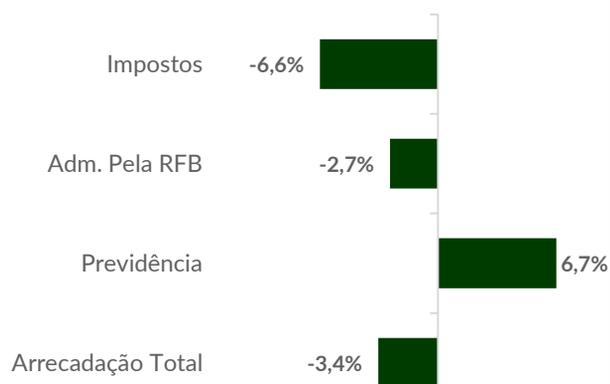
Nos próximos meses, a arrecadação deve apresentar um comportamento mais moderado, em consonância com os menores preços das *commodities* e a desaceleração no ritmo de avanço da atividade econômica.

No mês, as receitas administradas pela Receita Federal somaram R\$ 174,9 bilhões, uma queda de -2,7% na comparação interanual, quando deflacionado pelo IPCA. Na mesma base, a arrecadação previdenciária no montante de R\$ 49,0 bilhões, exibiu uma alta real de 6,7%, impulsionada pelo crescimento da massa salarial. Com decréscimo real de -30,6%, a arrecadação com IRPJ e CSLL totalizou R\$ 24,5 bilhões. Cabe citar que em jun/22, houve pagamentos atípicos de R\$ 6 bilhões. Adicionalmente, as Outras Receitas cresceram 62,9%, somando R\$ 4,2 bilhões, principalmente devido ao programa de redução de litigiosidade e pela arrecadação do imposto de exportação incidente sobre as exportações de óleo bruto.

No semestre, a arrecadação alcançou o valor de R\$ 1.142 trilhão, o que representou uma alta real de 0,3% em relação ao mesmo período de 2022. Destaque para a arrecadação previdenciária, cuja alta real de 7,1%, foi favorecida pelo crescimento de 9,8% da massa salarial, além do aumento de 33,0% nas compensações tributárias com débitos da receita previdenciária em razão da lei 13.670/18. Ainda, o IRRF-Rendimentos de Capital apresentou uma arrecadação de R\$ 58,0 bilhões, resultando em um crescimento de 28,2% impulsionado pelas aplicações em renda fixa.

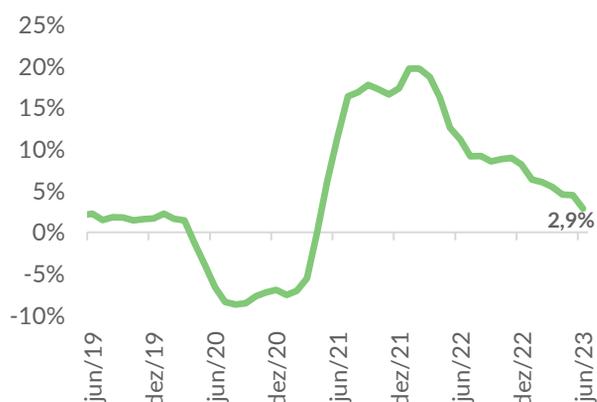
A evolução anual do indicador acumulado em 12 meses, em termos reais, mantém trajetória cadente, encerrando jun/23 com alta de 2,9% a.a. ante 4,5% a.a. em mai/23 e 11,2% a.a. em jun/22. Na mesma base comparativa, enquanto a receita com impostos cresceu 1,7% a.a., a receita via previdência subiu 6,3% a.a., impulsionada pela recuperação da massa salarial.

Variação Interanual



Evolução Anual Real

Impostos + previdência acumulados em 12 meses



Fonte: Receita Federal.. Elaboração ABBC

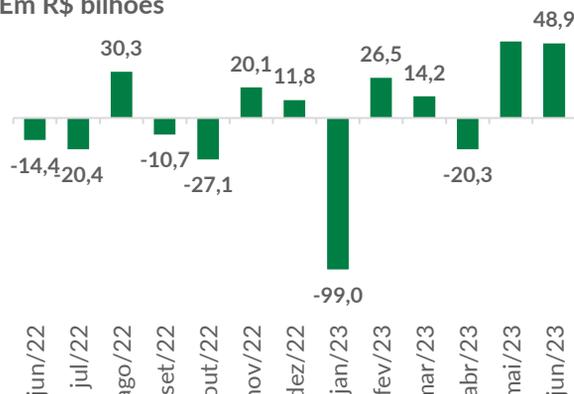
Fiscal – Jun/23

Em junho, o setor público apresentou um resultado primário de R\$ -48,9 bilhões ante um déficit de R\$ -50,2 bilhões em mai/23 e um superávit de R\$ 14,4 bilhões em jun/22. O resultado do mês foi composto pelos déficits de R\$ -46,5 bilhões no governo geral, de R\$ -1,5 bilhão em empresas públicas e de R\$ -927,3 milhões nos governos regionais. Com isso, o setor público acumulou um déficit primário de R\$ 20,4 bilhões no primeiro semestre de 2023.

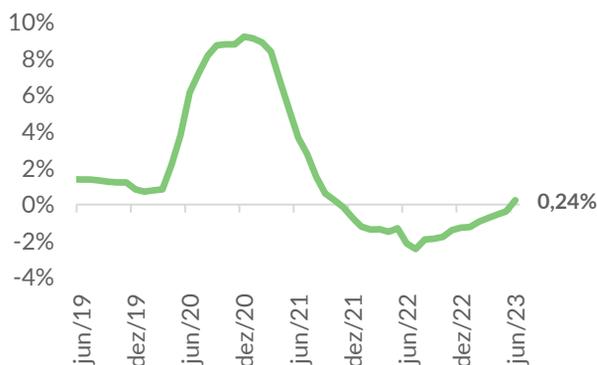
No acumulado em 12 meses, o setor público encerrou com um déficit primário de R\$ 24,3 bilhões contra um superávit de R\$ 199,8 bilhões em jun/22. Em relação ao PIB, ainda no acumulado em 12 meses, o déficit primário do setor público encerrou em 0,24% ante um superávit de 0,38% em mai/23 e de 2,14% em jun/22. Na mesma base de comparação, ainda em junho, o déficit nominal encerrou em 6,42% ante 6,39% em mai/23 e 4,16% em jun/22.

No mês, a Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) acumulada em 12m fechou em 59,1% do PIB, o que representou elevações de 1,29 p.p. na margem e de 2,23 p.p. em 12m. No sentido oposto, a Dívida Bruta do Governo Geral acumulada em 12m registrou quedas de -0,05 p.p. no mês e de -3,13 p.p. em 12m para 73,6% do PIB.

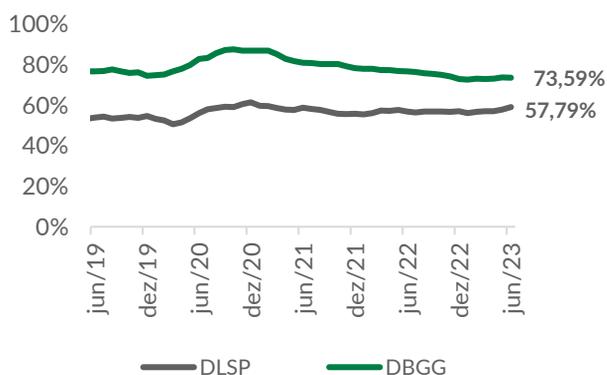
Resultado Primário Mensal
Em R\$ bilhões



Déficit Primário em Relação ao PIB
Acumulado em 12 meses



Dívida Líquida e Bruta
Acumulado em 12 meses – em relação ao PIB



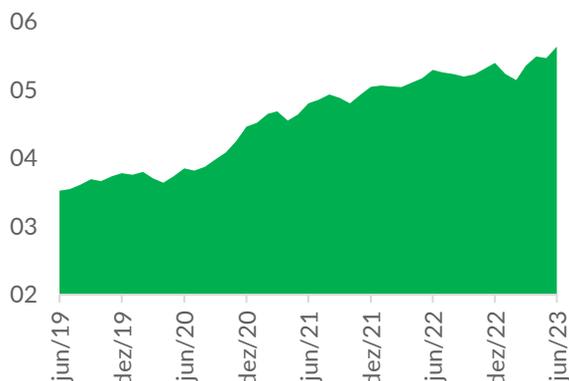
Fonte: BCB.. Elaboração ABBC

Títulos Públicos Federais – Jun/23

A Dívida Pública Mobiliária Federal interna (DPFMI), fora do Banco Central, encerrou junho em R\$ 5.957,42 bilhões, o que representou elevações de 3,3% na margem e de 6,5% a.a.. No mês, foram emitidos R\$ 151,1 bilhões, acumulando R\$ 721,9 bilhões em emissões nos primeiros 6 meses do ano. Do total emitido no mês, 57,9% foram de títulos prefixados, 23,6% em taxas flutuantes e 18,5% referenciados em índices de preços.

Com relação ao estoque total da DPFMI, o prazo médio fechou em 46,25 meses ante 44,68 meses em jun/22. Ainda, o custo médio da DPFMI reduziu fortemente em junho, encerrando em 9,65% a.a., sendo retrações de -1,51 p.p. na margem e de -2,37 p.p. em 12 meses. Por fim, com relação aos indexadores, dentre a DPFMI, em relação ao mesmo período do ano anterior, a parcela dos referenciados a taxas flutuantes exibiu alta de 4,2 p.p. para 33,2%, compensada pelas reduções nas demais participações, com quedas de -2,3 p.p. para 30,6% dos índices de preços, de -1,5 p.p. para 8,22% nos indexados a câmbio e de -0,3 p.p. para 27,96% para os prefixados.

Dívida Mobiliária Federal interna
Fora do Banco Central – em R\$ trilhões



Prazo Médio DPFMI
Em meses



Custo Médio Nominal
Em % a.a.



Fonte: BCB.. Elaboração ABBC

Transações Correntes – Jun/23

Frustrando a expectativa de um saldo positivo de US\$ 1,00 bilhão, as transações correntes do país registram um déficit de US\$ -843 milhões em junho, após um superávit de US\$ 337 milhões em mai/23 e de US\$ 266 milhões em jun/22. O resultado mensal é explicado pela diferença entre US\$ 37,50 bilhões em receitas e US\$ 38,34 bilhões em despesas.

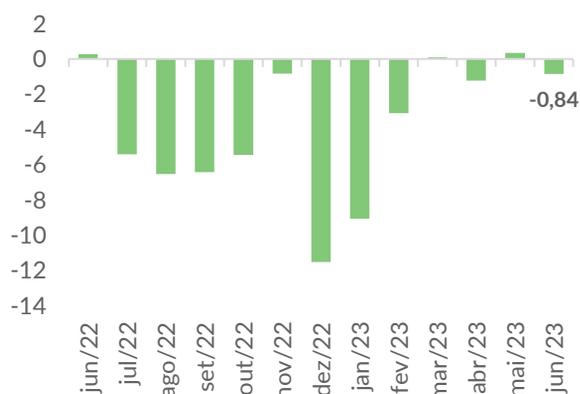
A conta de renda primária aumentou o déficit de US\$ -5,98 bilhões em mai/23 para US\$ -6,16 bilhões (US\$ -3,35 bilhões em jun/22), sobretudo pela despesa com lucros e dividendos (US\$ 3,84 bilhões) e com o pagamento de juros (US\$ 2,32 bilhões). O saldo da balança comercial diminuiu de US\$ 9,40 bilhões em mai/23 para US\$ 8,60 bilhões (US\$ 7,33 bilhões em jun/22). Com recuo de -8,3% na margem, os embarques de bens alcançaram US\$ 30,24 bilhões, enquanto as importações retraíram-se em -8,2% no período para US\$ 21,64 bilhões. Ao mesmo tempo, o resultado negativo da conta de serviços, que inclui as viagens ao exterior, elevou-se levemente de US\$ -3,12 bilhões em mai/23 para US\$ -3,48 bilhões (US\$ -4,18 bilhões em jun/22).

O fluxo de investimento estrangeiro no país seguiu positivo, mas em ritmo mais moderado, passando de US\$ 5,38 bilhões em mai/23 para US\$ 1,88 bilhão (US\$ 5,22 bilhões em jun/22). Os ingressos líquidos em participação no capital reduziram-se de US\$ 4,94 bilhões para US\$ 3,69 bilhões em jun/23 (US\$ 4,07 bilhões em jun/22), ao passo que o saldo das operações Inter companhia ficou negativo em US\$ -1,81 bilhão, ante ingressos de US\$ 4,36 bilhões em mai/23 (US\$ 1,15 bilhão em jun/22).

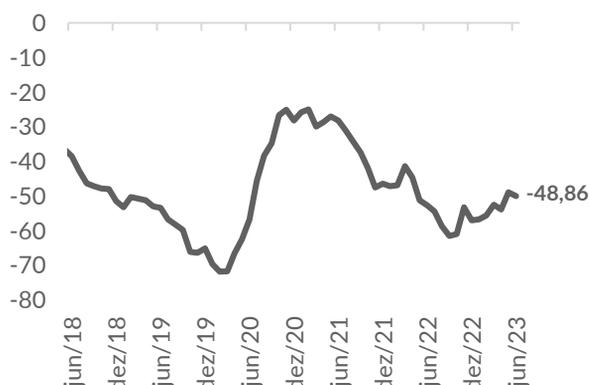
Em termos anualizados, o déficit acumulado em transações correntes aumentou de US\$ -48,85 bilhões em mai/23 para US\$ -49,96 bilhões em jun/23 (US\$ -52,62 bilhões em jun/22), o equivalente a 2,50% do PIB (2,47% do PIB em mai/23 e 2,94% do PIB em jun/22). Ainda, o IDP acumulado somou US\$ 80,02 bilhões (4,01% do PIB) em jun/23, ante US\$ 83,36 bilhões (4,21% do PIB) em mai/23 (US\$ 62,73 bilhões em jun/22 e 3,50% do PIB).

A despeito do resultado mensal, o montante de transações correntes é mais que o suficiente para financiar o déficit da conta corrente. Para 2023, o BC estima déficit em transações correntes de US\$ -45 bilhões e IDP de US\$ 75 bilhões.

Saldo Mensal
Em US bilhões



Acumulado em 12 meses
Em US\$ bilhões



Fonte: BCB.. Elaboração ABBC

Sondagens FGV – Jul/23

As sondagens de confiança da FGV trouxeram resultados mistos em julho. Com queda de -2,6% no mês, o índice para o comércio ficou em 91,6 pts.. A perspectiva sobre as condições atuais piorou mais suavemente, com diminuição de -0,9 pt. para 98,0 pts., em meio à uma inflação mais controlada e a confiança dos consumidores em alta, a despeito dos níveis ainda elevados de juros. Por sua vez, o índice de expectativas cedeu com mais força, com redução de -4,1 pts. para 85,6 pts., sinalizando uma desconfiança do setor com a continuidade de um cenário mais favorável, sendo a consolidação da melhora do ambiente macroeconômico uma peça fundamental para retomada da confiança.

O índice para serviços cresceu 1,4 pt. para 98,0 pts., no maior nível desde out/22, puxado, principalmente, pelo componente de expectativas, que avançou 2,6 pts. para 96,6 pts., ao passo que o para o momento atual subiu apenas 0,2 pt. para 99,5 pts..

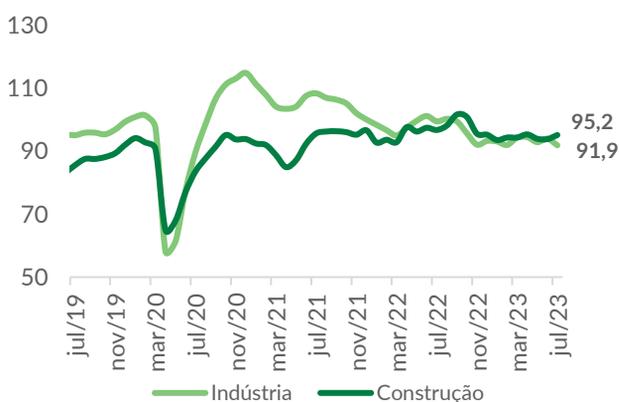
Com retração de -2,1 pts., o índice da indústria atingiu 91,9 pts., respondendo à piora tanto da percepção em relação à situação atual dos negócios, com -2,9 pts., quanto pela redução do otimismo com relação à evolução da produção física nos próximos meses, com -1,2 pts.. Enquanto, o índice de confiança da construção aumentou 1,3 pt. para 95,2 pts., alavancado pela recuperação do indicador de demanda futura. O índice para o momento atual cresceu 1,5 pt. para 94,0 pts. e o de expectativas aumentou 1,4 pt. para 96,7 pts.. Ainda, o Nível de Utilização da Capacidade Instalada (NUCI) industrial cresceu 0,6 p.p. para 80,4%, mas o da construção recuou 0,7 p.p. para 79,5%.

Do lado dos consumidores, a confiança atingiu o maior nível desde jan/19 ao crescer 2,5 pts. para 94,8 pts. em jul/23. A alta foi disseminada entre os componentes, com destaque para os indicadores da situação econômica geral e financeira futura das famílias, como reflexo do arrefecimento da inflação, a recuperação da renda do trabalho e as expectativas mais positivas com os programas voltados para a quitação de dívidas. O índice de expectativas subiu 3,4 pts. para 107,4 pts., enquanto o de situação atual avançou 1,1 pt. para 76,8 pts..

Índice de Confiança



Índice de Confiança



NUCI (%)



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	2,2	1,3
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	8,5	8,9
IPCA (% a/a, fim de período)	10,67	6,29	2,95	3,75	4,3	4,5	10,1	5,8	4,8	3,9
IGP-M (% a/a, fim de período)	10,54	7,17	-0,52	7,54	7,3	23,1	17,8	5,5	-3,1	4,0
Taxa Selic (% fim de período)	14,25	13,75	7,00	6,50	4,50	2,00	9,25	13,75	11,75	9,50
Setor Externo e Câmbio										
Balança Comercial - (US\$ bi)	13,7	40,2	56,0	46,6	35,2	50,4	61,4	61,8	66,0	62,0
Conta Corrente (US\$ bi)	-54,8	-24,5	-22,0	-51,5	-65,0	-24,5	-28,1	-56,0	-40,0	-44,3
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	4,80	5,00
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	-7,5	-6,9
Dívida Líquida do Setor Público (% PIB)	35,6	46,1	51,4	52,8	54,7	62,5	57,2	57,5	60,6	63,0
Dívida Bruta do Setor Público (% PIB)	65,5	69,8	73,7	75,3	74,4	88,6	80,3	73,4	76,7	79,0



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