

# Comportamento Semanal de Mercado

4 a 11 de agosto



## Inflação de serviços desacelera

Com o IPCA de julho um pouco mais alto do que o aguardado na edição anterior, mas com dados qualitativos bem favoráveis e compatíveis com a queda da taxa básica de juros em -0,5 p.p., as expectativas no Boletim Focus pouco se alteraram. O IPCA esperado para 2023 permaneceu em 4,84% e no horizonte relevante para a política monetária, a estimativa para 2024 variou de 3,88% para 3,86% e de 2025 manteve-se em 3,50%. Embora a inflação de serviços supere a meta, desacelerou de 6,22% a.a. para 5,64% a.a. (8,88% a.a. em jul/22) e a dos serviços subjacentes, que agrupam preços mais ligados ao ciclo econômico, passou de 6,73% a.a. para 6,10% a.a. (9,17% a.a. em jul/22). Reagindo à redução da Selic e a sinalização de novos cortes da ordem de -0,50 p.p., a taxa real de juros *ex-ante* fechou a semana com uma queda de 6,70% a.a. para 6,57% a.a., mantendo-se bem acima de 4,5% a.a. considerado como neutro. Apesar dos recuos nas taxas de juros de curto prazo, houve aumento na inclinação da curva, com a alta dos vértices mais longos alinhando-se ao movimento na precificação dos títulos do Tesouro dos EUA. Embora os investidores mantenham como aposta majoritária a manutenção dos juros nos próximos meses, aumentou-se a probabilidade de aumentos adicionais. Assim, o rendimento da T-note de 10 anos aumentou 0,11 p.p. para 4,16% a.a.. Tido como uma proxy do PIB, a IBC-Br teve uma alta mensal de 0,63%, compatível com a alta de 1,21% do varejo ampliado, estabilidade no comércio restrito, e os aumentos de 0,22% do setor de serviços e de 0,09% na produção industrial. No acumulado em 12 meses, a expansão desacelerou de 3,46% a.a. em mai/23 para 3,35% a.a. e o carregamento estatístico para 2023 ficou em 2,46%.

## Expectativas

### IPCA - Mediana das projeções

	IPCA (%)		
	Mediana - agregado		
	11/08/2023	Últ. Semana	Há 4 semanas
ago/23	0,26	0,29	0,28
set/23	0,28	0,28	0,29
out/23	0,39	0,40	0,40
2023	4,84	4,84	4,95
2024	3,86	3,88	3,92
2025	3,50	3,50	3,55

Fonte: BCB/Focus. Elaboração ABBC

Com o IPCA de julho um pouco mais alto do que o aguardado na edição anterior, mas com dados qualitativos bem favoráveis, as expectativas no Boletim Focus pouco se alteraram. Em relação à semana anterior, a mediana das projeções para o IPCA de agosto variou de 0,29% para 0,26%, a de setembro continuou em 0,28% e a de outubro oscilou de 0,40% para 0,39%. Assim, o IPCA esperado para 2023 permaneceu em 4,84%. Ainda como horizonte relevante para a política monetária, a estimativa para 2024 variou de 3,88% para 3,86%, enquanto a de 2025 prosseguiu em 3,50%.

As precificações das NTN-Bs mostraram queda na inflação implícita para o prazo de 1 ano que recuou de 4,20% para 3,98% e o de 2 anos que caiu de 4,60% para 4,53%, enquanto para 3 anos houve avanço de 4,89% para 4,92%.

Ainda, o Focus manteve a projeção de 3 reduções de -0,50 p.p. para a Selic, em linha com a sinalização do Copom, para encerrar 2023 em 11,75% a.a. (12,00% há 4 semanas). O ciclo se estenderia nos 2 anos seguintes, com a taxa básica finalizando em 9,00% a.a. em 2024 (9,50% a.a. há 4 semanas) e em 8,50% a.a. para 2025 (9,00% a.a. há 4 semanas).

O crescimento esperado do PIB aumentou de 2,26% para 2,29% para 2023, permanecendo em 1,30% para 2024 e em 1,90% para 2025. Com depreciação de -0,6%, espera-se que a taxa de câmbio finalize 2023 em R\$/US\$ 4,93. Para 2024 continuou em R\$/US\$ 5,00, ao passo que para 2025 variou de R\$/US\$ 5,08 para R\$/US\$ 5,09. Por fim, o déficit primário projetado em relação ao PIB manteve-se em -1,00% para 2023, em -0,80% para 2024 e em -0,60% para 2025.

## Internacional

Reforçando o sentimento de que a inflação responde lentamente ao aperto monetário conduzido pelo Federal Reserve (Fed), a inflação ao consumidor (CPI) dos EUA avançou 0,2% em julho, após uma alta de mesma magnitude em jun/23. O núcleo, que desconsidera as variações de alimentos e energia, também manteve o crescimento de 0,2% no mês. Em termos anualizados, a inflação cheia acelerou de 3,0% a.a. em jun/23 para 3,2% a.a. e a medida de núcleo saiu de 4,8% a.a. para 4,7% a.a.. Na composição do índice, a inflação de bens trouxe alívio, mas a de serviços, que representa mais de 70% do núcleo, segue pressionada pelo mercado de trabalho aquecido que eleva os custos de produção. Com alguma surpresa e gerando algum desconforto, os preços ao produtor (PPI) subiram 0,3% ante 0,2% em jun/23, elevando a alta de 0,2% a.a. em jun/23 para 0,8% a.a., enquanto o núcleo avançou 0,2% no mês e 2,4% a.a.. Ainda, os pedidos semanais de seguro-desemprego cresceram em 21 mil na semana encerrada em 5 de agosto, para 248 mil, superando a previsão do mercado (230 mil solicitações).

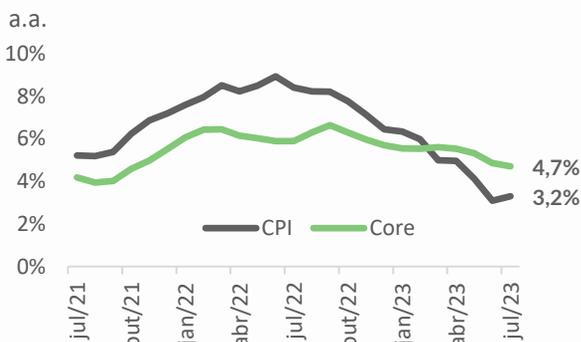
Na China, dados fracos da balança comercial e inflação renovam as expectativas de que o governo possa promover mais estímulos à economia. Frustrando as previsões, o comércio exterior voltou a encolher em julho, em meio a uma desaceleração da demanda global, crise no mercado imobiliário que pesa sobre o consumo doméstico e a queda nos preços de *commodities*. Em julho, as exportações recuaram -14,5% no comparativo anual, queda superior aos -12,0% esperados e significando o pior resultado desde fev/20. As importações diminuíram -12,4% no mesmo período, bem mais do que os -5,0% previsto. À frente, espera-se que o fluxo comercial apresente alguma recomposição, beneficiado pela intensificação em componentes de atividades associadas ao setor imobiliário e a produção industrial.

Reforçando as evidências de uma demanda doméstica fraca, o CPI chinês recuou -0,3% em julho ante jul/22, a 1ª deflação desde fev/21. Por sua vez, excluindo os preços de alimentos e energia, o índice anualizado acelerou de 0,4% a.a. em jun/23 para 0,8% a.a. em julho. No mesmo sentido, o PPI caiu 4,4% também em termos anualizados, reduzindo a queda em relação à deflação de 5,4% observada em jun/23.

Na Zona do Euro, as expectativas de inflação pelos consumidores recuaram. De acordo com a pesquisa do Banco Central Europeu (BCE), a mediana das expectativas para a inflação nos próximos 12 meses recuou de 3,9% em mai/23 para 3,4% em junho. Para o horizonte de 3 anos, foi de 2,5% em mai/23 para 2,3%.

Em boletim, o BCE afirmou que as perspectivas para o crescimento e a inflação continuam altamente incertas e que há riscos que pesam sobre a economia como a guerra entre a Rússia e Ucrânia, o aumento nas tensões nas fronteiras geopolíticas e os efeitos contracionistas da política monetária. Novas pressões de alta nos custos de energia e alimentos poderão ocorrer, como reflexo da retirada unilateral da Rússia de um acordo para escoar grãos da região do Mar Negro, além de más condições climáticas. Por sua vez, a inflação poderia cair mais rápido se os preços mais baixos de energia e alimentos forem repassados de forma rápida a outros bens e serviços. Adicionalmente, reafirmou que as suas decisões futuras pretendem garantir que os juros continuem em níveis "restritivos" pelo tempo necessário para garantir o retorno em tempo "adequado" da inflação à meta de 2%.

### EUA – Inflação ao Consumidor (CPI)



### China – Balança Comercial



Fonte: U.S. Department of Labor | Bloomberg.. Elaboração ABBC

## Aversão ao Risco

Apesar da sinalização favorável do CPI de julho, a aceleração do PPI nos EUA aumentou a volatilidade do mercado de ativos internacionais. Tendo como vetores, não só a maior incerteza com a evolução da política monetária a ser aplicada pelo Fed, mas também os limites para a recuperação da atividade econômica da China.

Embora os investidores mantenham a precificação majoritária de que o Fed manterá juros ao longo dos próximos meses, o Fedwatch da CME indica uma probabilidade de 88,5% na manutenção da taxa básica de juros em setembro. Porém, sinalizando uma chance de 33,8% de um novo aumento de 0,25 p.p. em novembro. Assim, o rendimento da *T-note* de 2 anos subiu 0,11 p.p. para 4,89% a.a., o de 5 anos avançou 0,16 p.p. para 4,31% a.a., o de 10 anos aumentou 0,11 p.p. para 4,16% a.a. e o T-bond de 30 anos subiu 0,06 p.p. para 4,27% a.a.. Como consequência, os principais mercados de títulos soberanos apresentaram comportamento similar.

Por conta da maior aversão ao risco, as principais bolsas internacionais fecharam com perdas, de -3,0% em Xangai, de -1,9% na Nasdaq, de -0,3% na S&P500 e de -0,8% na DAX 40. Exceção à Dow Jones que avançou 0,6% e o Nikkei225 que subiu 0,9%. Em sintonia com o exterior, e pressionado por balanços corporativos e a saída de recursos, o Ibovespa recuou -1,2%, cravando o 9º pregão consecutivo de queda. De acordo com a B3, até o dia 9 de agosto, os não residentes fizeram saques líquidos no segmento secundário da bolsa em todos os pregões do mês, totalizando mais de R\$ 6 bilhões no período.

Os preços das *commodities* alimentícias e energéticas recuaram, a exceção ficou com o preço do barril de petróleo tipo Brent que encerrou a semana com uma alta de 0,7% para US\$ 86,8, respondendo à previsão da Agência Internacional de Energia (AIE) de uma demanda recorde e aos recentes cortes na produção da Rússia e da Arábia Saudita. Desse modo, houve as reduções de -3,0% na saca de soja em Chicago e de -1,9% no minério de ferro negociado em Qingdao. Porém, mesmo com a piora na aversão ao risco nos mercados globais, o risco soberano brasileiro, medido pelo CDS de 5 anos, caiu -2,2 bps. para 171,8 bps..

### Bolsas Internacionais

Bolsas	Em pts	Variação		
	11/08/2023	Semana	Mês	12 meses
Bovespa	118.065	-1,2%	0,3%	7,6%
Nasdaq	13.645	-1,9%	-2,0%	6,8%
S&P	4.464	-0,3%	-0,2%	6,1%
Dow Jones	35.281	0,6%	2,7%	5,8%
FTSE 100	7.524	-0,5%	1,5%	0,8%
DAX 40	15.832	-0,8%	-1,2%	15,6%
Nikkei 225	32.474	0,9%	1,7%	16,7%
Xangai	3.189	-3,0%	-0,2%	-2,8%

### T-Note

Rendimento em % a.a.



Fonte: Bloomberg. Elaboração ABBC

## Câmbio

Com o aumento das apostas na promoção de um aperto monetário adicional pelo Fed, o dólar avançou tanto em relação às moedas dos países desenvolvidos, quanto às dos emergentes. Na semana, o *Dollar Index* (DXY), que mede o desempenho da divisa dos EUA frente a uma cesta de 6 moedas fortes, variou de 102,02 pts. para 102,84 pts., representando uma alta de 0,8%, composta pelas valorizações de 0,5% do euro e de 0,4% da libra esterlina e pela depreciação de -2,3% do yen.

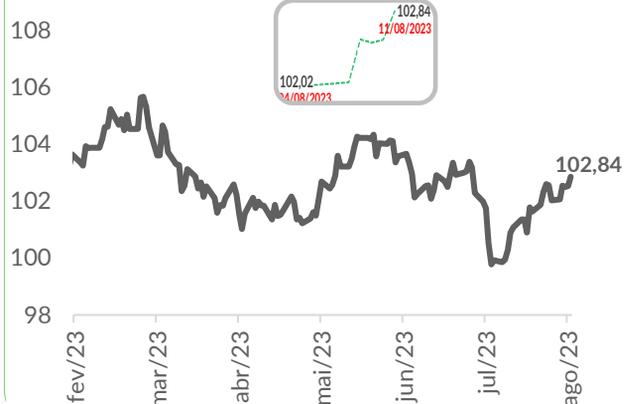
Em consonância, o índice que mede a variação das divisas de países emergentes em relação ao dólar recuou -0,8% na semana, variando de 48,15 pts. para 47,79 pts.. Destaques para as depreciações de 3,5% do rublo russo e de 2,7% no rand sul-africano. Por sua vez, o peso mexicano se apreciou 0,4% impulsionado pela decisão do Banco Central do México de manter a taxa básica do país em 11,25%.

Em sintonia com o exterior, o real se depreciou em 0,7% na semana, com o dólar fechando cotado a US\$ 4,91. Ainda assim, acumula uma apreciação de 7,2% no ano. O Banco Central iniciou a rolagem dos contratos de *swap* cambial com vencimento em 2 de outubro de 2023 para 01/03/2024 e 01/07/2024, no montante de US\$ 15,4 bilhões.

### 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

## IPCA – Jul/23

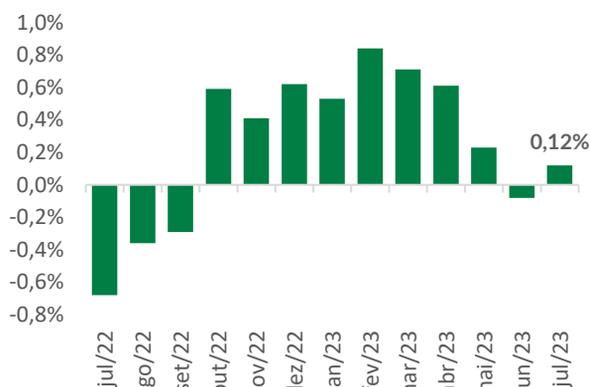
Após cair -0,08% em jun/23, o IPCA elevou-se em 0,12% em julho, alta acima da expectativa do Boletim Focus de uma alta de 0,07%. Desprezando-se a deflação de -0,68% em jul/22 da base de cálculo, a taxa anualizada acelerou de 3,16% a.a. em jun/23 para 3,99% a.a. (10,07% a.a. em jul/22).

Os dados qualitativos foram bastante positivos e compatíveis com o início do ciclo de flexibilização monetária. Embora a inflação de serviços supere a meta, há sinais positivos na sua trajetória. Na margem, desacelerou de 0,62% em jun/23 para 0,25% em julho e em termos anualizados de 6,22% a.a. para 5,64% a.a. (8,88% a.a. em jul/22). Já o aumento do item serviços subjacentes, que agrupam preços mais ligados ao ciclo econômico, variou de 0,35% em jun/23 para 0,20% e de 6,73% a.a. para 6,10% a.a. (9,17% a.a. em jul/22).

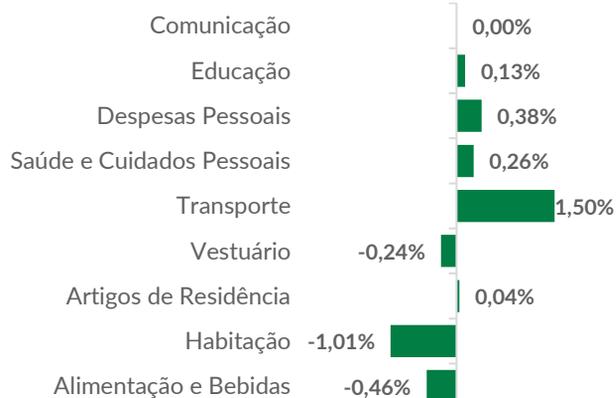
A média móvel trimestral (MM3), dessazonalizada do índice cheio, passou de 5,23% a.a. em jun/23 para 3,30% a.a. (4,01% a.a. em jul/22). A da média dos 5 núcleos acompanhados pelo Banco Central desacelerou de 4,78% a.a. em jun/23 para 3,78% a.a. (10,60% a.a. em jul/22). As medidas subjacentes da alimentação no domicílio passaram de 4,70% a.a. para 3,61% a.a. (15,31% a.a. em jul/22), de serviços de 6,59% a.a. para 5,56% a.a. (11,34% a.a. em ju/22) e de bens industriais de 4,67% a.a. para 3,06% a.a. (12,84% a.a.). Ademais, o índice de difusão reduziu-se de 49,6% em jun/23 para 46,1% (62,9% em jul/22).

Por categorias de uso, as taxas na margem foram de -0,47% para não duráveis, de -0,13% nos semiduráveis e de +0,34% dos duráveis. Impactando em 0,31 p.p. no índice do mês e com alta de 1,50%, o resultado do grupo Transportes foi impulsionado pelo aumento dos custos com combustíveis (4,15%), com destaque para a gasolina (4,75%). Ainda, os grupos etanol e gás veicular avançaram, respectivamente, 1,57% e 3,84%, enquanto o óleo diesel caiu -1,37%. Por sua vez, as despesas com Habitação retraíram-se em -1,01% no mês, contribuindo com -0,16 p.p. no índice, beneficiado pelo recuo de -3,89% na energia elétrica residencial, por conta da incorporação do bônus de Itaipu.

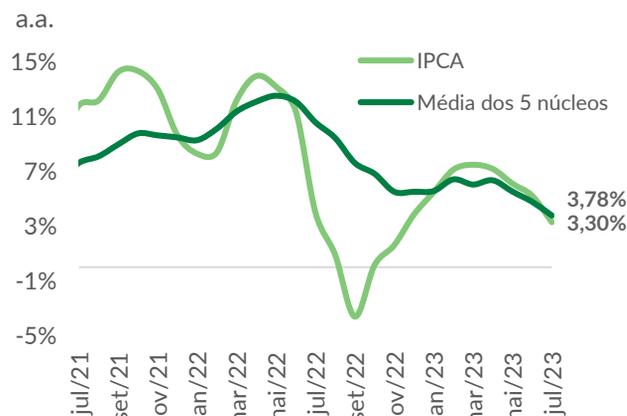
### Variação Mensal



### Variação Mensal Por grupo



### MM3 anualizada e dessazonalizada



Fonte: IBGE.. Elaboração ABBC

## IGP-DI - Jul/23

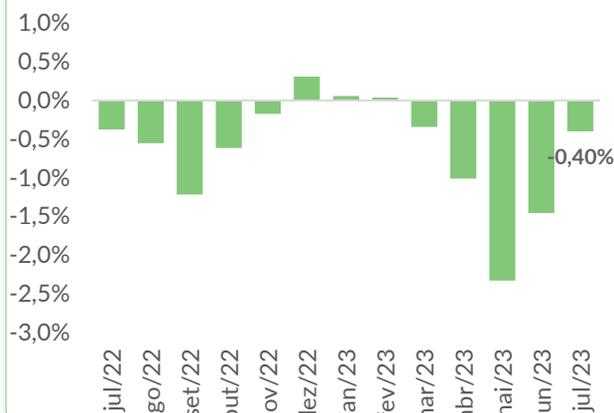
Suavizando a queda de -1,45% observada em jun/23, mas em linha com o esperado, o IGP-DI caiu -0,40% em julho. Ainda que em ritmo mais moderado, a descompressão dos preços no atacado continua. A deflação no IGP-DI ampliou-se de -7,44% a.a. em jun/23 para -7,47% a.a. em julho (9,13% a.a. em jul/22).

Com a reversão do processo de deflação de importantes *commodities*, o IPA reduziu sua queda na margem, de -2,13% em jun/23 para -0,61%. Por estágios de produção, as matérias primas brutas amenizaram a redução para -0,08% em julho ante -3,71% em jun/23, com o aumento de preços na soja (-3,61% para 3,82%), minério de ferro (-2,19% para 1,95%) e bovinos (-5,70% para 1,71%). A taxa do grupo de bens intermediários passou de -1,73% em jun/23 para -0,60% em julho ante -3,71% em jun/23, com o aumento de preços na soja (-3,61% para 3,82%), minério de ferro (-2,19% para 1,95%) e bovinos (-5,70% para 1,71%). A taxa do grupo de bens finais variaram de -1,05% em jun/23 para -1,11% em julho ante -3,71% em jun/23, com o aumento de preços na soja (-3,61% para 3,82%), minério de ferro (-2,19% para 1,95%) e bovinos (-5,70% para 1,71%).

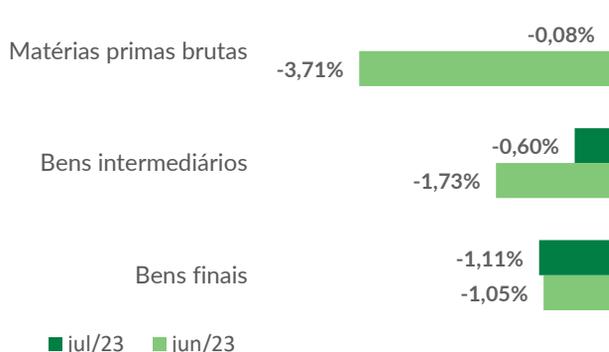
Após recuar -0,10 em jun/23, o IPC indicou em julho uma variação positiva de 0,07%. Registraram-se acréscimos em suas taxas de variação os grupos de Transportes (-1,14% para 1,07%), Educação e Recreação (0,87% para 1,33%), Despesas Diversas (0,12% para 0,48%) e Saúde e Cuidados Pessoais (0,19% para 0,25%). Por sua vez, os grupos Habitação (0,23% para -1,06%), Vestuário (0,50% para -0,33%) e Comunicação (0,14% para 0,04%) apresentaram decréscimo em suas taxas de variação. O índice de difusão do IPC, que mede a proporção de itens com taxa de variação positiva, recuou 0,32 p.p. na margem para 53,55% em julho.

Por fim, o INCC variou 0,10%, após uma alta de 0,71% em jun/23. Dentre os componentes, Materiais e Equipamentos e Mão de Obra apresentaram reduções de custos, enquanto os Serviços tiveram aumento de preços.

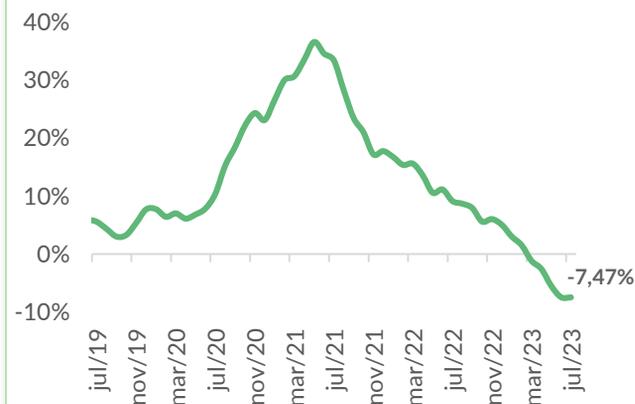
### Variação Mensal



### IPA - Estágios de Produção Variação Mensal



### Evolução Anual



Fonte: FGV.. Elaboração ABBC

## Taxa de Juros

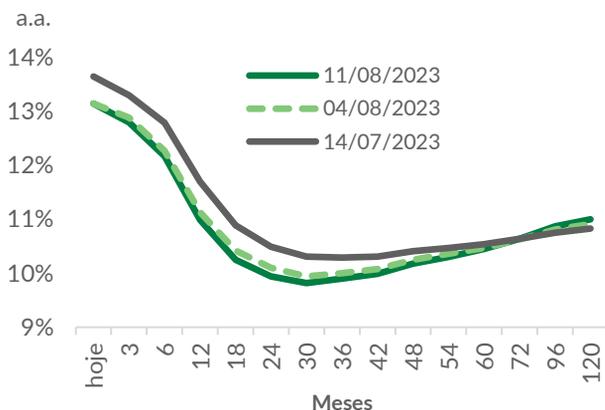
Diante da melhora dos componentes da inflação relacionados aos serviços, serviços subjacentes e difusão no IPCA de julho, houve recuos nas taxas de juros na Estrutura a Termo, notadamente nos vértices de curto e médio prazos. Por sua vez, houve aumento na parte longa da curva, alinhado ao movimento na precificação dos títulos do Tesouro dos EUA.

Na semana, o vértice de 6 meses saiu de 12,27% a.a. para 12,17%, o de 1 ano de 11,13% a.a. para 10,99%, o de 2 de 10,10% a.a. para 9,94%, o de 3 de 10,00% a.a. para 9,90%, o de 4 de 10,25% a.a. para 10,18%, o de 5 de 10,47% a.a. para 10,45% e o de 10 anos saiu de 10,91% a.a. para 11,00%.

Com a queda de -0,14 p.p. na semana do *swap* DI prefixado de 1 ano e com a inflação esperada para os próximos 12 meses recuando -0,02 p.p. para 4,13%, a taxa real de juros *ex-ante* caiu de 6,70% a.a. para 6,57% a.a., mantendo-se bem acima de 4,5% a.a. considerado como neutro pelo Banco Central.

Finalizando, a medida de inclinação calculada pelo *spread* entre as taxas prefixadas de 10 anos e de 1 ano, negociadas na B3, registrou alta de 0,23 p.p. na semana para 0,01 p.p.. Em consonância, o diferencial entre as taxas pré de 10 anos e de 1 ano, nos títulos públicos divulgados pela Anbima, subiu 0,29 p.p. para 0,23 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

## Ata do Copom – Ago/23

A ata da última reunião do Copom detalhou os aspectos que fundamentaram a sua decisão e a sinalização de quedas adicionais de 0,50 p.p. na Selic nas próximas reuniões. A evolução do cenário econômico desde o último encontro permitiu acumular a confiança necessária para que se iniciasse o ciclo gradual de flexibilização monetária.

As expectativas inflacionárias apresentaram um comportamento mais positivo após a definição da meta pelo CMN e o anúncio da mudança para o sistema de meta contínua, assim como as medidas de inflação implícita nos ativos de mercado, reduzindo o custo da desinflação e a adequação de recalibrar o juro real *ante* da economia. Ainda, houve uma melhora nos índices de inflação cheia e a inflação de serviços continuou desacelerando na margem.

Com votação dividida, uma parte dos membros defendeu uma redução da taxa de juros mais parcimoniosa, de 0,25 p.p., por entender que ainda não eram observadas alterações relevantes no cenário. Enquanto os demais consideraram que a política monetária em patamar significativamente contracionista permitiria um início de ciclo menos moderado.

Apesar disso, o comitê concordou unanimemente com a expectativa de que cortes de 0,50 p.p. nas próximas reuniões seria apropriado para manter a política monetária contracionista necessária para o processo desinflacionário. Esse ritmo conjugaria, de um lado, o firme compromisso com a reancoragem das expectativas e a dinâmica desinflacionária e, de outro, o ajuste no nível de aperto monetário em termos reais, diante da dinâmica mais benigna da inflação antecipada nas projeções do cenário de referência. Ainda, avaliaram como pouco provável uma intensificação adicional do ritmo de ajustes, já que isso exigiria surpresas positivas substanciais que elevassem ainda mais a confiança na dinâmica desinflacionária prospectiva, tais como uma reancoragem bem mais sólida das expectativas, uma abertura contundente do hiato do produto ou uma dinâmica substancialmente mais benigna do que a esperada da inflação de serviços.

De acordo com os resultados quantitativos do questionário pré-copom (QPC), 28% dos analistas recomendavam que o Banco Central começasse o ciclo de corte de juro com uma baixa de -0,5 p.p., 62% achavam que a baixa deveria ser de -0,25 p.p. e 10% recomendavam a manutenção da taxa Selic em 13,75% ao ano. A pesquisa mostrou, ainda, que o corte de -0,5 p.p. era sugerido por 74% dos respondentes em setembro e 90% em novembro.

O conjunto de indicadores recentes sugere uma desaceleração no ritmo da atividade econômica, no qual se observa alguma retração no setor de comércio, estabilidade na indústria e certa acomodação em serviços, após ritmo mais forte nos trimestres anteriores, além de um mercado de trabalho ainda resiliente, mas com alguma moderação na margem. Também no QPC, o mercado prevê um aumento do desemprego em 2024, com a taxa média em 8,7% ante 8,4% de 2023, alavancado pelo crescimento da taxa de participação, que deve passar de 61,8% em 2023 para 62,1% no ano seguinte.

Por fim, a ata ressaltou a necessidade de se manter uma política monetária ainda contracionista pelo horizonte relevante para que se consolide a convergência da inflação para a meta e a ancoragem das expectativas.

### Projeções – Mercado de Trabalho Mediana - Média do Ano

Ano	Desemprego	Tx. Particip.	Rend. Habit.	Rend. Efetivo	Pop. Ocupada
2023	8,4%	61,8%	4,7%	4,6%	1,0%
2024	8,7%	62,1%	1,4%	1,4%	0,8%

Fonte: BCB | Questionário Pré-Copom. Elaboração ABBC

## Pesquisa Mensal do Comércio – Jun/23

Na margem, o volume do varejo restrito permaneceu estável em junho, na série livre de influências sazonais, após registrar uma queda de -0,7% em mai/23 e de -0,1 em abr/23. Na decomposição, houve as elevações de 1,4% em vestuário, de 1,3% em supermercados, de 1,2% em papelaria e de 0,8% em eletrodomésticos. Por outro lado, foram observadas reduções de -3,7% em materiais de escritórios, de -0,9% em outros artigos, de -0,7% em outros artigos, de -0,7% em artigos farmacêuticos e de -0,6% em combustíveis.

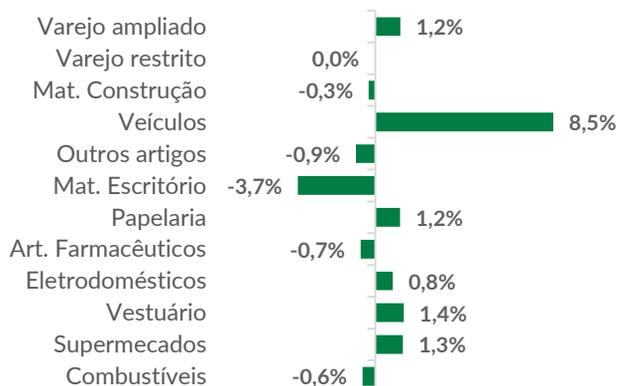
Respondendo à alta mensal de 8,5% em veículos, beneficiada pelo programa de incentivo do governo que injetou cerca de R\$ 800 bilhões em benefícios fiscais no setor, o varejo ampliado apresentou um crescimento de 1,2% na margem ante uma queda de -0,5% em mai/23, apesar da redução de -0,3% em materiais para construção.

Após apresentar altas mensais de 4,1% em jan/23 no varejo restrito e de 4,7% em mar/23 no ampliado, a atividade do comércio perde intensidade. Com isso, o varejo restrito encerrou o 2T23 com uma queda de -0,2%, na série com ajuste sazonal, após uma alta de 1,9% no 1T23. Por sua vez, o ampliado fechou com uma elevação de 1,7% no 2T23 contra 3,7% no 1T23, na mesma base comparativa.

Entretanto, as variações anuais dos volumes do comércio, tanto para o restrito quanto para o ampliado, ainda são de alta modesta. O restrito crescia em 0,9% a.a. em jun/23, ante 0,8% a.a. em mai/23 (-0,9% a.a. em jun/22), tendo como carregamento estatístico para 2023 um aumento modesto de 1,2% a.a.. Com a evolução favorável das sondagens de confiança, a perspectiva futura é levemente positiva para o varejo, a melhora do cenário da atividade, com o início da queda da Selic deverá ser bem gradativa.

Já o ampliado elevava-se 1,1% a.a. em junho contra 0,2% em mai/23 (-0,8% a.a. em jun/22), com um carregamento de 5,1% a.a. para o ano, que não deverá ser observado dado que o impacto do incentivo a vendas de veículos não deverá ser repetido no 2º semestre.

### Variação Mensal Com ajuste sazonal



### Variação Trimestral Com ajuste sazonal



### Variação Anual Acumulado em 12 meses



Fonte: IBGE.. Elaboração ABBC

## Pesquisa Mensal de Serviços – Jun/23

Em junho, a atividade do setor de serviços desacelerou o seu crescimento, saindo de 1,41% em mai/23 para 0,22% (0,57% em jun/22), na série dessazonalizada. O desempenho no mês beneficiou-se das elevações de 1,92% nos serviços prestados às famílias, das altas de 0,81% nos serviços profissionais e de 0,46% nos serviços de informação. Por outro lado, ocorreram retrações de -0,39% em outros serviços e de -0,29% em serviços de transportes e correio.

A variação trimestral voltou a campo positivo, de uma queda de -0,73% no 1T23 para uma alta de 0,46% no 2T23, na série com ajuste sazonal. No trimestre, todas as categorias registraram crescimentos, com destaques para as elevações de 1,40% nos serviços prestados às famílias e de 1,32% nos serviços profissionais.

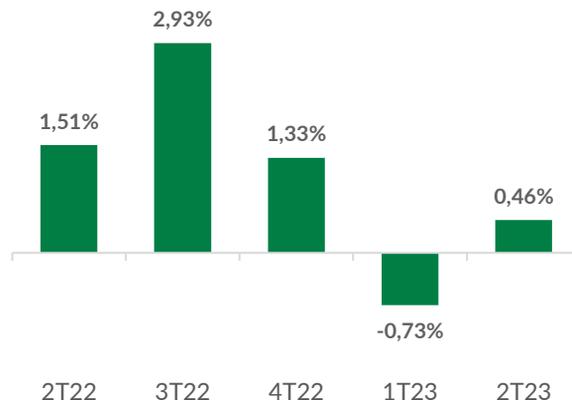
Até junho, o volume de serviços acumulou um crescimento de 4,74% em relação ao mesmo período de 2022. Em relação ao momento pré-pandemia (fev/20) ficou em patamar 12,14% superior. Por prováveis mudanças estruturais no padrão de consumo, a única categoria que encontrava-se abaixo de fev/20 era a de serviços prestados às famílias (-2,53%)

A variação anual do volume de serviços acumulado em 12 meses permanece em desaceleração, saindo de 6,44% a.a. em mai/23 para 6,24% a.a. (10,54% a.a. em jun/22). O movimento evidencia a perda de fôlego na sustentação da recuperação do setor após a superação da pandemia.

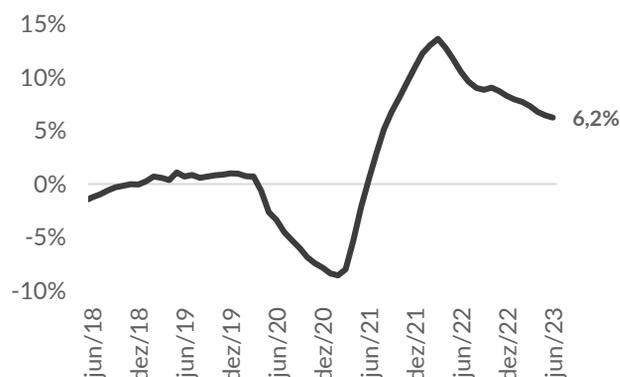
### Variação Mensal Com ajuste sazonal



### Variação Trimestral Com ajuste sazonal



### Variação Anual Acumulado em 12 meses



Fonte: IBGE.. Elaboração ABBC

## IBC-Br - Jun/23

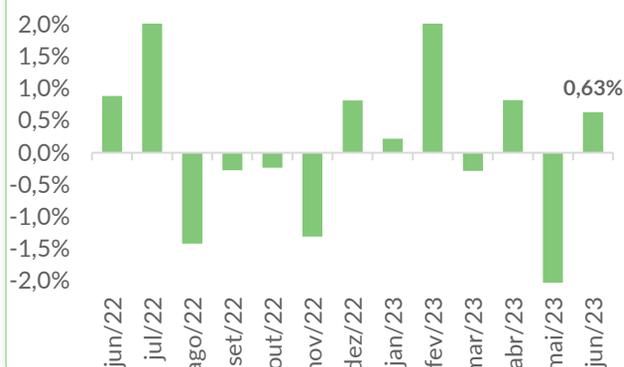
Na série dessazonalizada, o índice de atividade do Banco Central (IBC-Br) recuperou parte da perda de -2,05% observada em maio (dado revisado de uma queda -2,00%) e apresentou uma alta de 0,63% em junho. Com isso, o indicador alcançou 146,65 pts..

Tido como uma proxy do PIB, a medida de periodicidade mensal foi impactada pelas altas de 1,21% do varejo ampliado (estabilidade no comércio restrito), além dos aumentos de 0,22% do setor de serviços e de 0,09% na produção industrial.

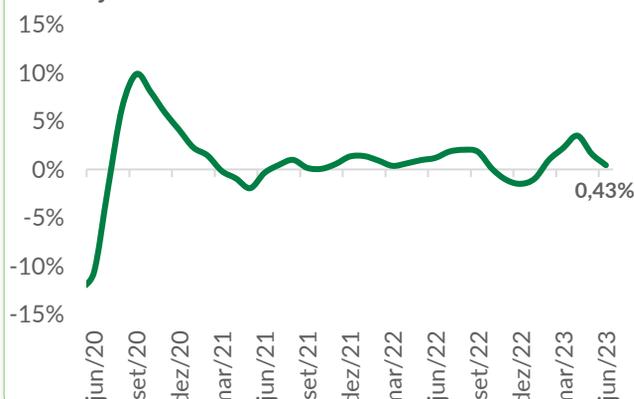
Com o resultado, a média móvel trimestral móvel (MM3) manteve o ritmo de desaceleração no crescimento, saindo de 1,60% em mai/23 para 0,43%, reforçando a expectativa de uma ligeira expansão da economia no período. Para 2023, o carregamento estatístico ficou em 2,46%.

Também com arrefecimento, a série com o acumulado em 12 meses passou de 3,46% a.a. em mai/23 para 3,35% a.a. (2,34% a.a. em jun/22).

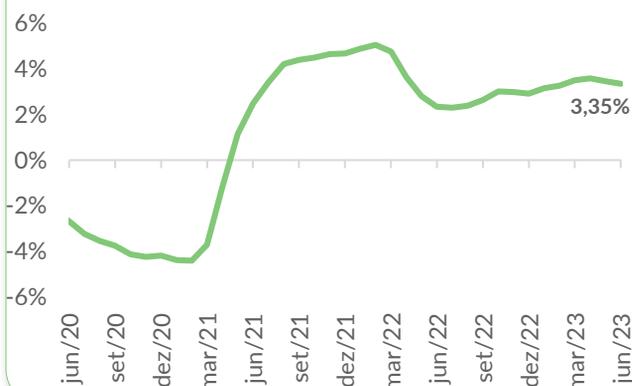
### Varição Mensal Com ajuste sazonal



### Varição Trimestral Com ajuste sazonal



### Varição Anual Acumulado em 12 meses



Fonte: BCB.. Elaboração ABBC

## Veículos - Jul/23

Mesmo ainda com os efeitos das Medidas Provisórias (MPs) nº 1.175/2023 e nº 1.178/2023, que disponibilizaram um montante de R\$ 800 bilhões em benefícios tributários, o mês de julho apresentou uma redução no total produzido e crescimento nas vendas de veículos.

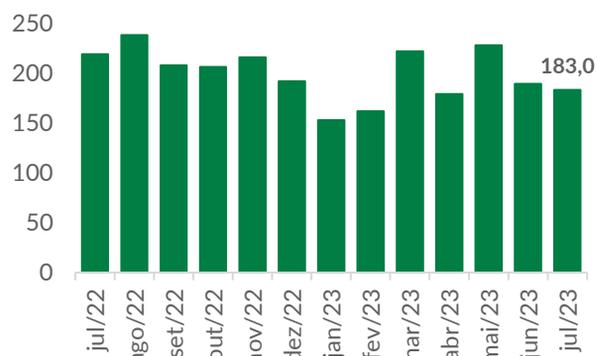
Segundo a Anfavea, foram produzidas 183,0 mil unidades de autoveículos em julho, o que significou reduções de -3,3% na margem e de -16,4% em relação a jul/22. O movimento refletiu as novas paradas em linhas de montagens, o impulso dos descontos do programa governamental parece ter tido impacto apenas nos estoques. Com isso, a variação anual da produção acumulada em 12 meses encerrou com uma alta de 5,7% a.a. contra 10,0% a.a. em jun/23 (-7,5% a.a. em jul/22).

Além das dificuldades no mercado interno com a perda de poder de compra do salário, o ritmo dos embarques segue diminuindo, com a variação anual das exportações acumuladas em 12 meses recuando de 9,3% a.a. em jun/23 para 2,2% a.a. (10,3% a.a. em jul/22). O desempenho refletiu também complicações internas em alguns países sul-americanos, como a Colômbia e o Chile.

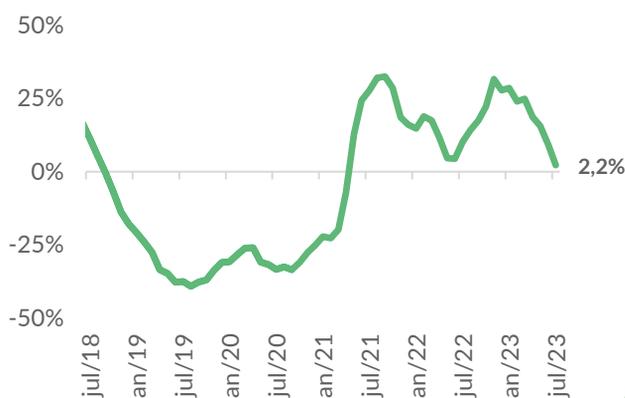
De acordo os dados da Fenabrave, as vendas de novos veículos no mercado interno registraram forte crescimento em julho, totalizando 356,0 mil unidades, o que representou elevações de 5,6% no mês e de 19,9% em relação a jul/22. Vale mencionar que cerca de 79 mil unidades de veículos comercializados em junho, ainda com a vigência das MPs, entraram nos números de julho.

A variação anual das vendas acumuladas em 12 meses fechou com uma alta de 15,3% a.a. ante 13,5% a.a. em jun/23 (-5,5% a.a. em jul/22). Apesar do alívio propiciado pelas MPs e dos descontos adicionais das marcas e taxas especiais de financiamentos, a evolução das vendas dependerá da melhora das condições de crédito com o início da flexibilização monetária.

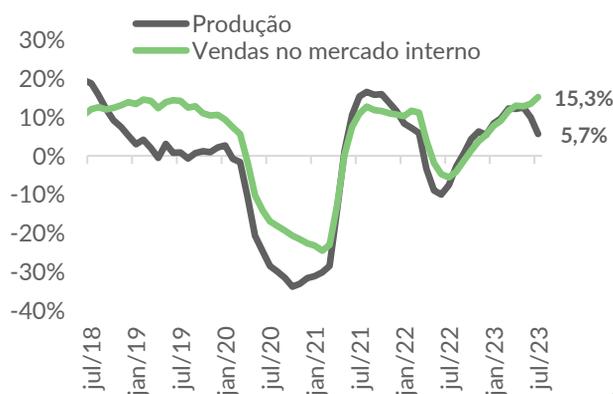
### Produção Mensal Em mil unidades



### Exportações - Variação Anual Acumuladas em 12 meses



### Variação Anual Acumulado em 12 meses



Fonte: Anfavea/Fenabrave.. Elaboração ABBC

## Endividamento e Inadimplência – Jul/23

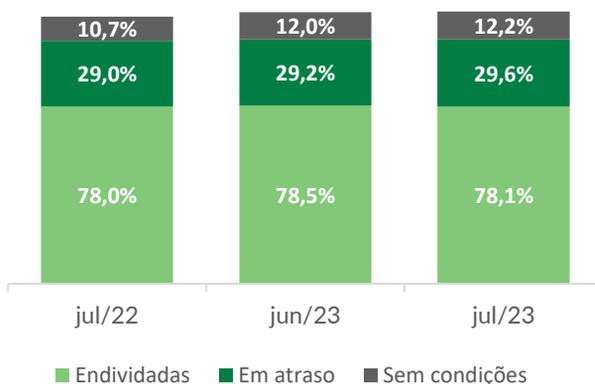
Interrompendo uma sequência de 7 altas consecutivas, a Pesquisa de Sentimento de Endividamento e Inadimplência do Consumidor (PEIC) da CNC voltou a registrar em julho uma queda no percentual de famílias que se identificavam como endividadas. Com retração de -0,4 p.p. no mês, mas ainda 0,1 p.p. acima de jul/22, o volume de endividados alcançou 78,1%, o menor nível desde jan/23. Desse total, 18,2% das famílias consideravam-se como “muito endividadas”, percentual que também apontou a primeira redução desde dez/22. O início do programa federal de renegociação de dívidas, o Desenrola, pode ter contribuído com o resultado.

Por sua vez, a despeito da evolução ainda positiva do mercado de trabalho e do alívio com a inflação corrente, o percentual de famílias que declararam estar com dívidas em atraso aumentou 0,4 p.p. na margem e 0,6 p.p. em 12 meses para 29,6%. Em consonância, o contingente dos que afirmaram que não terão condições de quitar contas atrasadas de meses anteriores expandiu-se em 0,2 p.p. na margem e 1,5 p.p. em 12 meses, para 12,2%.

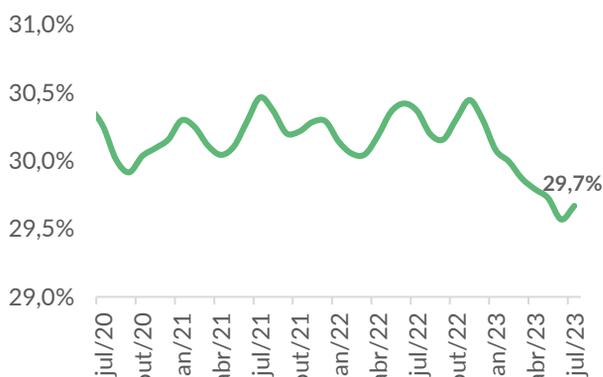
A parcela média da renda comprometida com dívidas aumentou 0,1 p.p. na margem, para 29,7%, a despeito de uma melhora na renda disponível com a desinflação em curso. Enquanto o tempo de comprometimento com a dívida passou de 6,86 meses em jun/23 para 6,87 meses.

Com a melhora da renda disponível, sobretudo para os consumidores de classes média e baixa, por conta da inflação mais baixa nos preços dos alimentos, ajudando a recompor os orçamentos das famílias, menos pessoas utilizaram as modalidades de crédito rotativo no semestre. Com recuo de -1,1 p.p. na margem (+0,6 p.p. em 12 meses), o cartão de crédito continuou como a modalidade mais citada, representando 85,9% das respostas, ao passo que as dívidas com cheque especial caíram -0,1 p.p. no mês e -1,2 p.p. em 12 meses, para 4,1%.

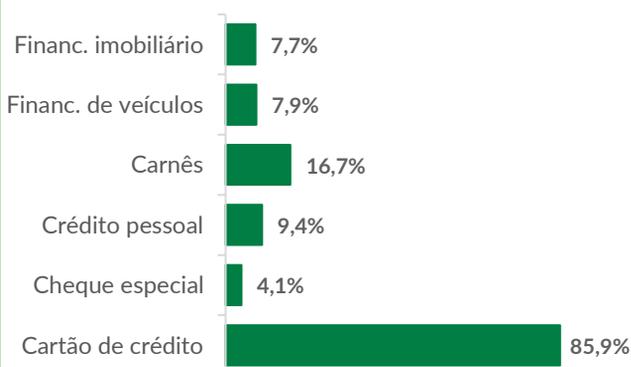
### PEIC (%)



### Parcela da Renda Comprometida % dentre os endividados



### Tipo de Dívida % do total



Fonte: CNC.. Elaboração ABBC

## Caderneta de Poupança – Jul/23

No 6º mês do ano com uma variação negativa, o saldo da caderneta de poupança registrou uma saída líquida de R\$ -3,6 bilhões em julho, após a entrada de R\$ 2,6 bilhões em jun/23. Em 2023, os resgates líquidos na poupança somaram R\$ -70,2 bilhões.

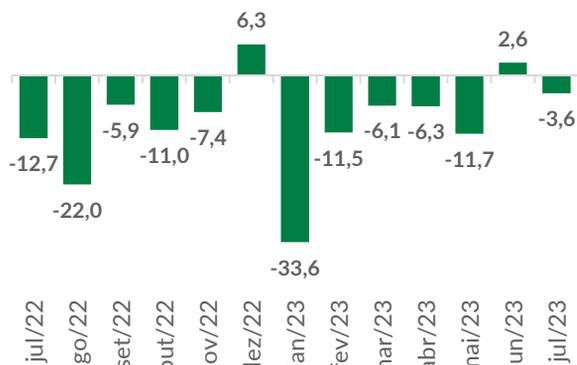
O desempenho mensal adveio de R\$ 326,6 bilhões em depósitos e de R\$ 330,2 bilhões em retiradas. Apesar da queda de -1,6% na margem, os depósitos apresentaram elevação de 12,5% frente a jul/22. Já as retiradas registraram altas de 0,3% no mês e de 8,9% na comparação interanual.

Acrescentando-se a contribuição de R\$ 6,2 bilhões em rendimentos, o saldo da poupança encerrou julho em R\$ 972,9 bilhões, o que representou uma elevação de 0,3% na margem, mas uma queda de -3,4% em relação a jul/22. Após essa série de resultados negativos, o saldo total continuou abaixo de R\$ 1 trilhão em junho, totalizando R\$ 972,9 bilhões. Em ago/20, diante de desempenho significativamente positivo por vários meses seguidos em função da pandemia de covid-19, a caderneta superou a marca de R\$ 1 trilhão e permaneceu no patamar até jul/22.

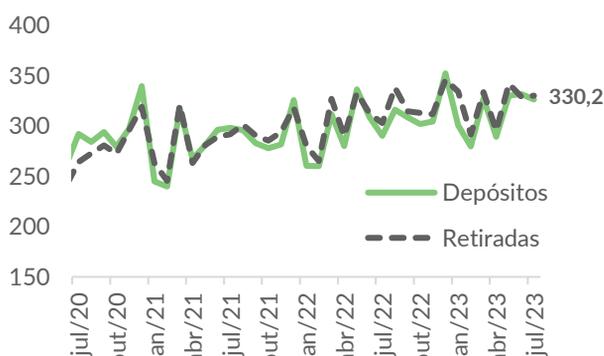
Com o resultado de julho, o saldo da caderneta de poupança acumulou uma retirada líquida de R\$ -70,2 bilhões no acumulado do ano, enquanto no mesmo período de 2022, a perda foi de R\$ -63,1 bilhões. Ao todo em 2022, a poupança acumulou saídas de R\$ -103,2 bilhões, em um cenário de inflação mais alta e endividamento mais elevado.

Com rendimento definido pela TR mais uma taxa fixa (0,5% a.m., a poupança rendeu 0,66% a.m. em julho (8,41% a.a.), mantendo-se menos atraente que outras opções de renda fixa, como o CBD (0,95% a.m. e 1,04% a.a.) e os títulos indexados ao CDI (1,07% a.m. e 13,59% a.a.). Com o início do processo de flexibilização monetária a diferença de rendimento deve diminuir.

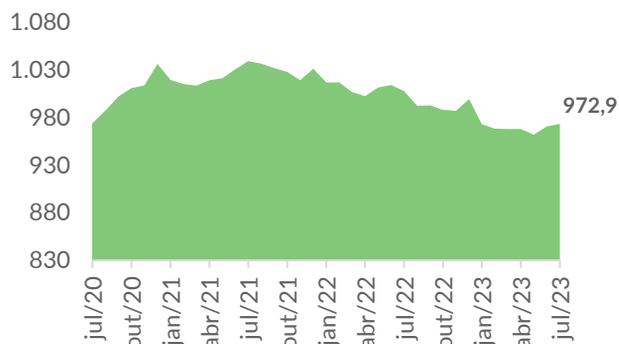
### Captação Líquida Em R\$ bilhões (SBPE+Rural)



### Evolução Em R\$ bilhões (SBPE+Rural)



### Saldo Em R\$ bilhões (SBPE+Rural)



Fonte: BCB. Elaboração ABBC

## Projeções Macroeconômicas - ABBC

Indicadores	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E
<b>Atividade, Inflação e Juros</b>										
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
<b>Setor Externo e Câmbio</b>										
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	-43,0	-49,0
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	4,80	5,00
<b>Fiscal</b>										
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](http://abbc.org.br)  
[assessoriaeconomica@abbc.org.br](mailto: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