

Comportamento Semanal de Mercado

15 a 22 de setembro

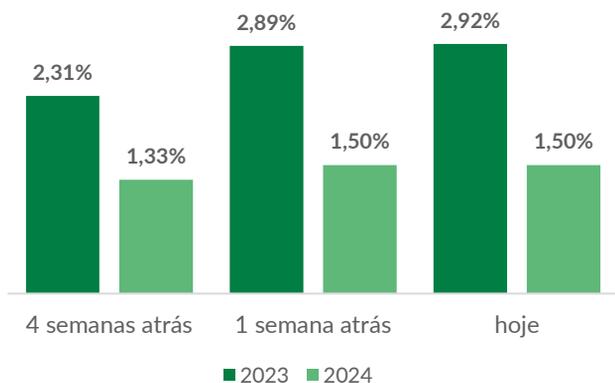


Além e a perder de vista

Conforme antecipou, o Banco Central (BC) reduziu a Selic em -0,50 p.p. para 12,75% a.a., entendendo como a estratégia adequada para que a inflação convirja à meta no horizonte relevante, que inclui 2024 e, em grau menor, 2025. Reiterou a importância da execução das metas fiscais já estabelecidas para a ancoragem das expectativas e reforçou a importância da firme persecução desses objetivos. Confirmando-se o cenário esperado, antevê reduções da mesma magnitude nas próximas reuniões, entretanto a extensão total da flexibilização dependeria da evolução da dinâmica inflacionária. Com essa mensagem, houve uma elevação nos prêmios das taxas de juros futuras, aumentando a taxa real de juros *ex-ante* em 0,08 p.p. para 6,53% a.a., patamar ainda fortemente contracionista. A redução do diferencial entre as taxas de juros doméstica e internacionais pode pressionar o câmbio, impactando indiretamente a inflação e impondo limites para a queda da taxa básica de juros. Na semana que se adentra, os dados do IPCA-15 e emprego devem ratificar a evolução favorável do cenário considerado pelo BC. Adicionalmente, o Relatório de Inflação poderá trazer alguma informação acerca da medida do hiato do produto, diante das surpresas com o ritmo da atividade econômica. Em julho, o índice de atividade do BC (IBC-Br) crescendo em 3,12% a.a. e as expectativas do crescimento do PIB em 2023 pelo Focus aproximam-se de 3,0%. O Federal Reserve (Fed) reafirmou que o aperto monetário poderá ir além para que se alcance o objetivo de trazer a inflação à meta de 2,0% a.a. e que as taxas de juros deverão permanecer elevadas pelo período necessário, dependendo dos impactos cumulativos e defasados do aperto da política monetária na atividade econômica e na inflação. Com isso, houve uma alta nos rendimentos das *T-Notes* para os maiores patamares desde out/07, fortalecendo o dólar no exterior e aumentando a aversão ao risco, o que levou a queda nas principais bolsas e nos preços das commodities. Ainda para esta semana, atenção para os dados fiscais, IGP-M, a ata do Copom, o PIB nos EUA e a inflação na Zona do Euro.

Expectativas

PIB - Mediana das projeções (a.a.)



Fonte: BCB/Focus. Elaboração ABBC

Ainda na esteira das surpresas positivas com o desenvolvimento da atividade econômica, o Boletim Focus indicou a elevação na projeção de crescimento do PIB para 2023, a mediana passou de 2,89% para 2,92%, ante 2,31% há um mês. Para 2024, a previsão manteve-se na semana em 1,50% ante 1,33% há um mês, enquanto para 2025 a mediana reduziu-se de 1,95% para 1,90% na semana, mesmo patamar de um mês atrás.

Nas expectativas inflacionárias não houve alterações relevantes. A estimativa do IPCA para setembro oscilou de 0,38% para 0,37%, a de outubro continuou em 0,39% e a de novembro em 0,30%. Assim, o IPCA projetado para 2023 permaneceu em 4,86%, para 2024 em 3,86% e para 2025 em 3,50%. Já a expectativa para a inflação suavizada para os próximos 12 meses passou de 4,09% para 4,04%, ante 4,15% há um mês.

Acompanhando a sinalização do Copom, o Focus manteve a projeção de mais 2 reduções de -0,50 p.p. para a Selic, para fechar 2023 em 11,75% a.a.. Para os anos de 2024 e 2025, as projeções continuaram em 9,00% a.a. e 8,50% a.a., respectivamente.

O déficit primário projetado em relação ao PIB permaneceu em -1,00% para 2023, acima da meta fiscal do governo. A previsão para 2024 variou de -0,73% do PIB para -0,80%, enquanto a de 2025 ficou constante em -0,55%. Por fim, o cenário esperado para o câmbio manteve-se estável em relação ao Focus anterior, com a estimativa para o fechamento de 2023 em R\$/US\$ 4,95, para 2024 em R\$/US\$ 5,00 e para 2025 em R\$/US\$ 5,10.

Internacional

Afetado pelo impacto do aperto das condições financeiras nas taxas de juros das hipotecas, o mercado imobiliário dos EUA continua debilitado. As construções de moradias caíram -11,3% em agosto ante jul/23 para um total anualizado e dessazonalizado de 1,283 milhão de unidades, ante 1,447 milhão em jul/23. Considerando-se apenas a construção de novas moradias unifamiliares, o índice recuou -4,3% em agosto, para um volume anual ajustado sazonalmente de 941 mil unidades, ante 983 mil unidades em jul/23. Em linha, a revenda de casas caiu -0,7% em ago/23 ante jul/23, ao ritmo anualizado de 4,04 milhões de unidades. Apesar da queda, o estoque de casas disponíveis para venda segue baixo, ajudando a manter os preços elevados.

O índice de gerentes de compras (PMI) composto dos EUA, apurado pela S&P Global, registrou uma leve queda de -0,1 pt. em ago/23 para 50,1 pts., atingindo o menor nível em 7 meses. O índice de serviços recuou -0,3 pt. em ago/23 para 50,2 pts., permanecendo acima de 50,0 pts., no campo da expansão da atividade, enquanto o índice industrial avançou de 1,0 pt. em ago/23 para 48,9 pts..

De forma consistente com uma taxa de desemprego abaixo de 4%, os pedidos iniciais de seguro-desemprego continuaram em níveis baixos para os padrões históricos, totalizando 201 mil na semana encerrada em 16 de setembro, 20 mil abaixo da semana anterior e dos 225 mil esperados.

Na Zona do Euro, a atividade do setor privado continuou fraca em setembro. O PMI composto preliminar da S&P Global, que reúne dados do setor industrial e de serviços, manteve-se em território de contração pelo 4º mês consecutivo, ao variar de 46,7 pts. em ago/23 para 47,1 pts.. Já o índice de confiança do consumidor caiu novamente de -16,0 pts. em ago/23 para -17,8 pts. na prévia de setembro, um resultado pior do que a previsão de estabilidade de -16,0 pts..

Do lado inflacionário, o índice de preços ao consumidor (CPI) da Zona do Euro avançou 0,5% em agosto, ligeiramente abaixo dos 0,6% divulgados inicialmente, fazendo com que a taxa anualizada recuasse de 5,3% a.a. em jul/23 para 5,2% a.a.. Mantendo-se, ainda, muito acima da meta de 2,0% a.a.. A medida de núcleo que exclui os preços de energia, alimentos, álcool e tabaco, registrou uma alta de 0,3% no confronto mensal e de 5,3% a.a., consistente com a estimativa inicial e abaixo dos 5,5% a.a. observados nos 2 meses anteriores. Em consonância, o CPI do Reino Unido também perdeu forças, passando de 0,5% em jul/23 para 0,3% e de 6,8% a.a. para 6,7% a.a.. O núcleo do CPI, que exclui as variações de energia e alimentação, registrou alta de 0,2% no mês, desacelerando de 6,9% a.a. para 5,9% a.a..

Ainda, o Banco da Inglaterra (BoE) manteve a taxa de juros em 5,25% a.a., no maior nível desde fev/08, destacando que continuará monitorando de perto as indicações da persistência inflacionárias e de resiliência na economia como um todo, incluindo a rigidez das condições do mercado de trabalho e o comportamento do crescimento dos salários e da inflação dos preços dos serviços.

Na Ásia, o Banco Popular da China (PBoC) manteve as taxas preferenciais dos empréstimos de curto prazo (LPR 1 ano) e de longo prazo (LPR 5 anos), respectivamente, em 3,45% a.a. e 4,2% a.a., além de indicar que poderá implementar ajustes contracíclicos. Em consonância, o banco central japonês manteve as taxas de juros em -0,1% e limitou o rendimento dos títulos do governo de 10 anos próximo de zero.

Fomc – Set/23

Em decisão amplamente esperada, o Comitê Federal de Mercado Aberto (FOMC) do Fed manteve a taxa de *Fed Funds* na faixa entre 5,25% a.a. e 5,50% a.a., maior patamar em mais de 20 anos. Contudo, manteve o tom de que apertos adicionais possam ser apropriados para alcançar o objetivo de retornar a inflação à meta de 2,0% a.a. e reiterou que as taxas de juros deverão permanecer elevadas por um período prolongado. Nas decisões futuras, ponderou que levará em conta os impactos cumulativos e defasados do aperto da política monetária na atividade econômica e a inflação.

Mesmo com os ganhos de emprego se abrandando nos últimos meses, os indicadores recentes sugerem que a atividade continua crescendo de forma robusta e a taxa de desemprego mantém-se baixa. A inflação, por sua vez, continua elevada. No seu comunicado, o FOMC destacou ainda que o sistema bancário dos EUA se mostra sólido e resiliente e que os impactos do aperto no crédito ainda são incertos, embora devam ter efeito sobre a atividade, emprego e inflação.

Na revisão trimestral das projeções econômicas, os membros do FOMC continuam prevendo mais uma alta da taxa básica de juros para este ano e reduziram os cortes esperados de juros em 2024. Assim, a projeção para 2023 manteve-se em 5,6% a.a., para 2024 subiu de 4,6% a.a. em jun/23 para 5,1% a.a. e para 2025 de 3,4% a.a. para 3,9% a.a., além de incluir a estimativa de 2,9% a.a. para 2026.

Ainda, a estimativa para a inflação de consumo (PCE) recuou de 3,9% para 3,7% para este ano, seguiu em 2,6% para 2024, mas oscilou de 2,2% para 2,3% em 2025. Já a projeção para o PIB foi revisada para cima no horizonte de 2023, de 1,0% para 2,5%, para 2024 de 1,1% para 1,5%, mantendo-se em 1,8% para 2025. Finalizando, as projeções para a taxa de desemprego recuaram, após os dados do mercado de trabalho se mostrarem mais fortes, saindo de 4,1% para 3,8% em 2023 e de 4,5% para 4,1% para os anos de 2024 e 2025.

Projeções - Fomc

Indicador	Mediana das Projeções (%)							
	2023		2024		2025		2026	
	jun/23	set/23	jun/23	set/23	jun/23	set/23	set/23	
PIB real	1,0	2,1	1,1	1,5	1,8	1,8	1,8	
Desemprego	4,1	3,8	4,5	4,1	4,5	4,1	4,0	
PCE	3,2	3,3	2,5	2,5	2,1	2,2	2,0	
PCE núcleo	3,9	3,7	2,6	2,6	2,2	2,3	2,0	
Taxa <i>fed funds</i>	5,6	5,6	4,6	5,1	3,4	3,9	2,9	

Fonte: Federal Reserve. Elaboração ABBC

Aversão ao Risco

Embora as decisões dos principais Bancos Centrais fossem em linha com o que se esperava, os posicionamentos mais incisivos acerca da trajetória futura da política monetária levaram ao aumento da aversão ao risco nos mercados globais, com impacto direto nos preços dos ativos.

Na semana, houve quedas de -3,6% na Nasdaq, de -2,9% na S&P 500, de -1,9% no Dow Jones, de -2,1% no DAX 40, de -0,4% no FSTE 100 e de -3,4% na Nikkei 225. A exceção ficou para o índice Xangai com alta de 0,5%. Ainda, o preço da saca de soja em Chicago recuou -3,3%, o minério de ferro negociado em Qingdao caiu -0,5% e a cotação do barril de petróleo registrou queda de -0,7% para US\$ 93,27, apesar de que a suspensão temporária das exportações russas pressione a oferta.

Nos EUA, o posicionamento mais conservador do Fed, indicando que a taxa básica de juros permanecerá acima de 5,0% a.a. pelo menos até o final do próximo ano, face à atividade robusta, ao mercado de trabalho ainda apertado e à inflação persistente, pressionou os retornos das *T-Notes*, levando aos maiores patamares desde out/07. Assim, houve altas de 0,08 p.p. para 5,10% a.a. no vencimento de 2 anos, de 0,12 p.p. para 4,57% a.a. no de 5, de 0,11 p.p. para 4,44% a.a. no de 10 e de 0,11 p.p. para 4,53% a.a. no de 30 anos. O Monitoramento da CME Group apontava que a probabilidade de o Fed manter a taxa básica de juros inalterada em novembro era de 78,5%, frente aos 21,5% que acreditavam em um aumento de 0,25 p.p..

Mesmo com o Banco Central Europeu (BCE) sinalizando o fim do ciclo de alta da taxa de juros na última reunião e os dados da atividade mostrando sinais de fraqueza, o retorno dos bonds seguiram em alta. A despeito do PMI composto da Zona do Euro contrariar a uma queda esperada, avançando 0,4 pt. na margem para 47,1 pts. em agosto, o indicador manteve-se em patamar que indica contração.

Na semana, o retorno dos bonds alemães aumentou 0,04 p.p. para 3,25% a.a. no prazo de 2 anos, 0,06 p.p. para 2,75% a.a. no de 5 e para 2,74% a.a. no de 10 e 0,07 p.p. para 2,89% a.a. no de 30 anos. Apesar do BoE manter a taxa de juros em 5,25% a.a., os retornos dos bonds recuaram -0,22 p.p. para 4,78% a.a. no de 2 anos, -0,17 p.p. para 4,36% a.a. no de 5, -0,11 p.p. para 4,24% a.a. no de 10 e -0,02 p.p. para 4,68% a.a. no de 30 anos.

No período, o risco soberano brasileiro, medido pelo CDS de 5 anos, subiu 17,1 bps. para 183,1 bps.. Ainda o índice Bovespa recuou -2,3% na Bovespa, impactado pelo exterior e pela queda nos preços das *commodities*.

Bolsas Internacionais

Bolsas	Em pts	Variação		
	22/09/2023	Semana	Mês	12 meses
Bovespa	116.009	-2,3%	-1,8%	1,7%
Nasdaq	13.212	-3,6%	-3,7%	19,4%
S&P	4.320	-2,9%	-2,6%	15,0%
Dow Jones	33.964	-1,9%	-1,5%	12,9%
FTSE 100	7.684	-0,4%	5,0%	7,3%
DAX 40	15.557	-2,1%	-1,1%	24,1%
Nikkei 225	32.402	-3,4%	1,2%	19,3%
Xangai	3.132	0,5%	1,8%	0,8%

T-Note

Rendimento em % a.a.



Fonte: Bloomberg. Elaboração ABBC

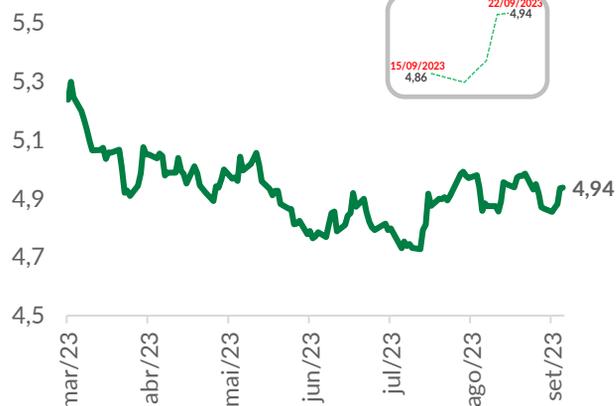
Câmbio

Em consonância com a deterioração na percepção de risco, expressa na rentabilidade das *T-Notes*, o dólar ganhou força na semana. O *Dollar Index*, que mede a variação da divisa norte-americana frente às dos países desenvolvidos, subiu 0,25%, refletindo as depreciações de 1,16% na libra esterlina e de 0,04% no euro. No mesmo período, o índice que mede o desempenho de uma cesta de moeda de países emergentes recuou -0,49%, com destaques para as depreciações de 1,48% no peso colombiano e de 0,72% no peso mexicano, além da apreciação de 1,34% no rand sul-africano.

Com a redução do diferencial entre as taxas de juros internas e externas abrindo a possibilidade de uma maior pressão na taxa de câmbio e, por consequência na inflação. Com isso, o real se depreciou em 1,47%, com o dólar fechando a semana cotado em R\$ 4,94. O BC manteve sua atuação com a rolagem dos *swaps* cambiais com vencimento em 01/11/2023. Na 1ª quinzena de setembro, o fluxo cambial ficou negativo em -1,14 bilhão. Nesse período, o saldo comercial ficou deficitário em US\$ -148 milhões, fruto de US\$ 9,21 bilhões em exportações e de US\$ 9,36 bilhões em importações. Enquanto o saldo financeiro, na mesma base comparativa, acumulou um déficit de US\$ -1,0 bilhão, decorrente de US\$ 20,46 bilhões em compras e US\$ 21,46 bilhões em vendas.

Em agosto, o fluxo cambial foi superavitário em US\$ 4,79 bilhões após um desempenho positivo de US\$ 2,51 bilhões no mês anterior. O resultado do mês foi composto de um superávit de US\$ 5,81 bilhões no fluxo comercial, advindo de US\$ 25,67 bilhões em exportações e US\$ 19,86 bilhões em importações, e de um déficit de US\$ -1,02 bilhões no fluxo financeiro, decorrente de US\$ 50,59 bilhões em compras e US\$ 51,61 bilhões em vendas. No acumulado em 12 meses, o saldo comercial fechou em US\$ 40,82 bilhões, o que representou altas de 13,2% a.m. e de 68,1% a.a., enquanto o financeiro totalizou um déficit de US\$ -31,43 bilhões, sendo altas de 0,6% a.m. de 86,7% a.a.. Já a posição vendia dos bancos encerrou agosto em US\$ 3,21 bilhões, o que significou reduções de -59,1% a.m. e de -58,2% a.a..

Real/US\$

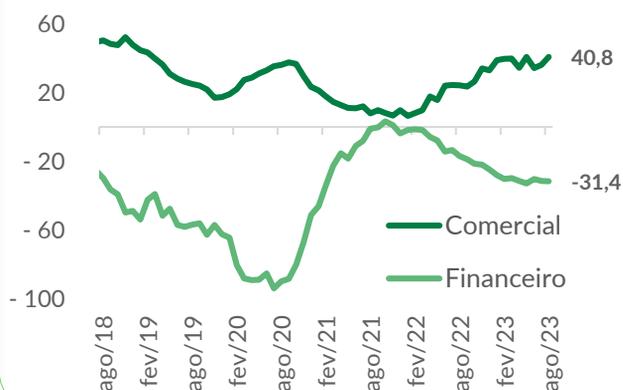


Índice de Emergentes*



Saldo Fluxo Cambial

Acumulado em 12 meses - em US\$ bilhões



Fonte: Bloomberg/BCB. Elaboração ABBC

*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.

Copom – Set/23

Mantendo o ritmo de afrouxamento monetário, o Comitê de Política Monetária (Copom) reduziu a Selic em -0,50 p.p. para 12,75% a.a., entendendo a estratégia como compatível para a convergência da inflação para o redor da meta ao longo do horizonte relevante, que inclui o ano de 2024 e, em grau menor, o de 2025. O Copom avaliou que o ambiente externo se mostra mais incerto, destacando que a elevação das taxas de juros de longo prazo dos EUA e a perspectiva de menor crescimento na China exigem maior atenção dos países emergentes. A atividade mostra-se mais robusta do que se antecipava, mas espera uma desaceleração nos próximos trimestres. A inflação corrente voltou a subir em termos anualizados, porém as medidas subjacentes permaneceram em queda.

O Copom reiterou a importância da execução das metas fiscais já estabelecidas para a ancoragem das expectativas e reforçou a importância da firme persecução desses objetivos. Confirmando-se o cenário esperado, antevê reduções da mesma magnitude nas próximas reuniões, o que seria apropriado para manter a política monetária contracionista necessária para o processo desinflacionário. A magnitude total da flexibilização dependeria da evolução da dinâmica inflacionária, em especial dos componentes mais sensíveis à taxa de juros e à atividade, das expectativas de inflação, em particular as de maior prazo, das projeções de inflação, do hiato do produto e do balanço de riscos.

Desde a última reunião, as expectativas de inflação subiram levemente. No cenário de referência do Copom, as projeções para 2023, 2024 e 2025 saíram, respectivamente, de 4,9% para 5,0%, de 3,4% para 3,5% e de 3,0% para 3,1%. Como premissas, adotou-se: (i) a trajetória da Selic que partia de 13,25% a.a. para 11,75% a.a. ao final de 2023, para 9,00% a.a. ao término de 2024 e para 8,50% a.a. ao final de 2025; (ii) a taxa de câmbio partiria de USD/BRL 4,90, evoluindo segundo a PPC; (iii) o preço do petróleo seguiria aproximadamente a curva futura pelos próximos 6 meses, passando a aumentar 2,0% ao ano posteriormente; (iv) a hipótese de bandeira tarifária "verde" em dezembro de 2023, 2024 e 2025. Já as projeções apuradas pelo Focus ampliaram-se em 0,10 p.p. para 4,86% para 2023, permanecendo em 3,86% para 2024 e em 3,50% para 2025.

O Copom ressaltou que permanecem fatores de risco para inflação em ambas as direções. Entre os de alta: (i) uma maior persistência das pressões inflacionárias globais; e (ii) uma maior resiliência na inflação de serviços do que a projetada em função de um hiato do produto mais apertado. Entre os de baixa: (i) uma desaceleração da atividade global mais acentuada do que a projetada; e (ii) os impactos do aperto monetário sincronizado sobre a desinflação global se mostrarem mais fortes do que o esperado. Por fim, ponderou que o estágio atual do processo desinflacionário tende a ser mais lento e por expectativas de inflação com reancoragem parcial, demanda serenidade e moderação na condução da política monetária.

Projeções - Copom

	Cenário de Referência		
	2023	2024	2025
	Cenário de Referência		
Câmbio* R\$/US\$	R\$ 4,90	-	-
Selic %	11,75%	9,00%	8,50%
Preços Administrados	10,50%	4,50%	3,60%
Inflação	5,00%	3,50%	3,10%

* Ajuste pela paridade do poder de compra (PPC)

** Adota-se a premissa na qual o preço do petróleo segue aproximadamente a curva futura pelos próximos 6 meses e aumentar 2,0% a.a. posteriormente.

*** Adota-se a hipótese de bandeira tarifária "verde" em dez/23, dez/24 e dez/25.

Fonte: BCB. Elaboração ABBC

Taxa de Juros

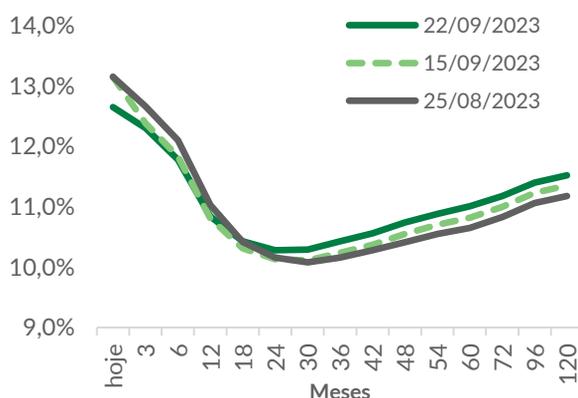
Com o comunicado do Copom ratificando a sinalização anterior e afastando as apostas de uma intensificação no ritmo de cortes na Selic, houve uma elevação na inclinação na curva das taxas futuras de juros. O movimento foi acentuado pelas altas de juros nos mercados internacionais.

Nesse contexto, em relação ao fechamento da semana anterior, na Estrutura a Termo da Taxa Juros (ETTJ), a taxa de 1 ano saiu de 10,81% a.a. para 10,84%, a de 2 de 10,13% a.a. para 10,28%, a de 3 de 10,24% para 10,43%, a de 4 de 10,55% a.a. para 10,74%, a de 5 de 10,82% a.a. para 11,01% e a de 10 anos saiu de 11,35% a.a. para 11,52%.

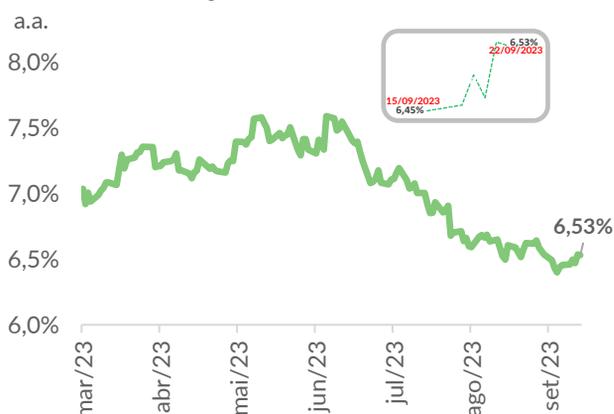
Com a taxa do swap DI prefixado em 10,84% a.a. e a inflação esperada para os próximos 12 meses recuando -0,05 p.p. na semana para 4,04%, a taxa real de juros *ex-ante* subiu 0,08 p.p. no período para 6,53% a.a., patamar ainda contracionista.

Por fim, com a maior inclinação da curva de juros dos contratos negociados na B3, a medida de risco calculada pelo *spread* entre as taxas prefixadas de 10 anos e de 1 ano subiu 0,14 p.p. na semana para 0,68 p.p.. Em linha, o diferencial das taxas pré de 10 anos e de 1 ano, na negociação de títulos públicos na Anbima, subiu 0,12 p.p. para 0,89 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

IBC-Br - Jul/23

A atividade econômica vem apresentando um desempenho favorável, relacionado ao consumo das famílias, ao mercado de trabalho aquecido, ao setor de serviços e a algumas atividades menos dependentes do crédito.

Com ajuste sazonal, o IBC-Br registrou uma alta de 0,44% em julho, variação que superou a mediana das Projeções da Broadcast que sinalizava um crescimento de 0,35%. A revisão da série reduziu o aumento de 0,63% em jun/23 para 0,22% e diminuiu a queda de mai/23 de -2,05% para -1,83%.

A expansão na margem do IBC-Br, considerado uma proxy do PIB, foi alavancada pelas elevações mensais de 0,53% para o setor de serviços e de 0,68% para o segmento do varejo restrito (0,68%), uma vez que houve recuo de -0,61% na indústria.

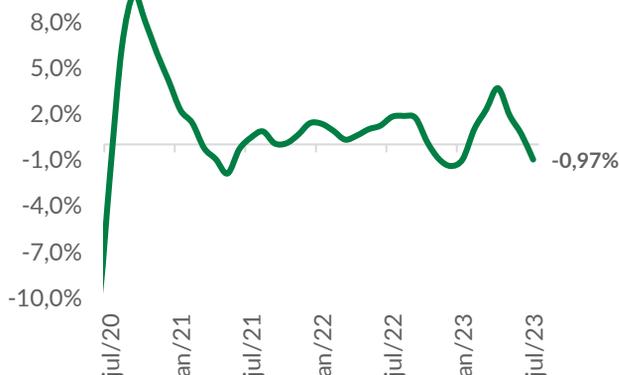
A variação trimestral móvel (MM3) da série dessazonalizada voltou a figurar em campo negativo, fechando com retração de -0,97% ante um avanço de 0,68% em jun/23 (1,82% em jul/22). A expectativa de uma desaceleração mais expressiva vem se frustrando. O carregamento estatístico para o 3T23, é de apenas -0,04%, fundamentando as apostas de um pequeno avanço no PIB deste período.

Em desaceleração, a variação anual do acumulado em 12 meses fechou com uma alta de 3,12% contra 3,47% em jun/23 (2,30% em jul/22). O carregamento estatístico 2023 apontou uma expansão de 2,89%, em linha com a indicação do PIB no 2T23.

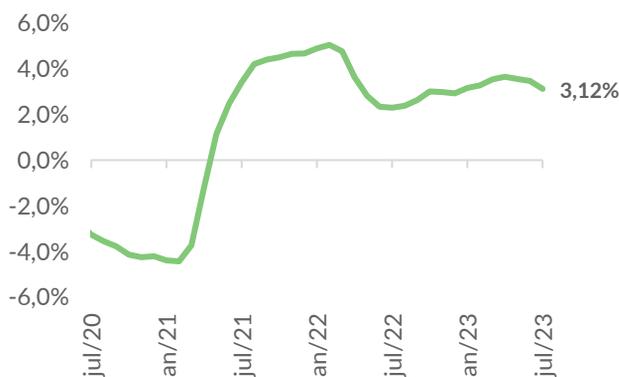
Variação Mensal Com ajuste sazonal



Variação Trimestral Com ajuste sazonal



Variação Anual Acumulado em 12 meses



Fonte: BCB. Elaboração ABBC

Monitor do PIB – Jul/23

O monitor do PIB da FGV indicou um recuo de -0,3% em julho ante jun/23, na série com ajuste sazonal. Na comparação interanual, houve um crescimento de 1,8%, enquanto na MM3 encerrada em julho houve um aumento de 2,7% em relação ao mesmo período de 2022. Pela ótica da oferta, o movimento mensal decorreu das quedas nas 3 grandes atividades econômicas (agropecuária, indústria e serviços) e, pela ótica da demanda, pela redução no consumo das famílias e na Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF).

Após 5 meses com alta, houve o 1º recuo mensal no consumo das famílias que ocorreu de forma disseminada. Embora a economia apresentasse resiliência no 1º semestre do ano, o resultado de julho acende alerta sobre a sustentabilidade do mesmo patamar de crescimento no restante de 2023.

A MM3 finda em julho beneficiou-se da elevação de 2,6% no consumo das famílias. Contudo, desde o final de 2022, verificou-se uma desaceleração no ritmo de crescimento principalmente por causa do consumo de serviços.

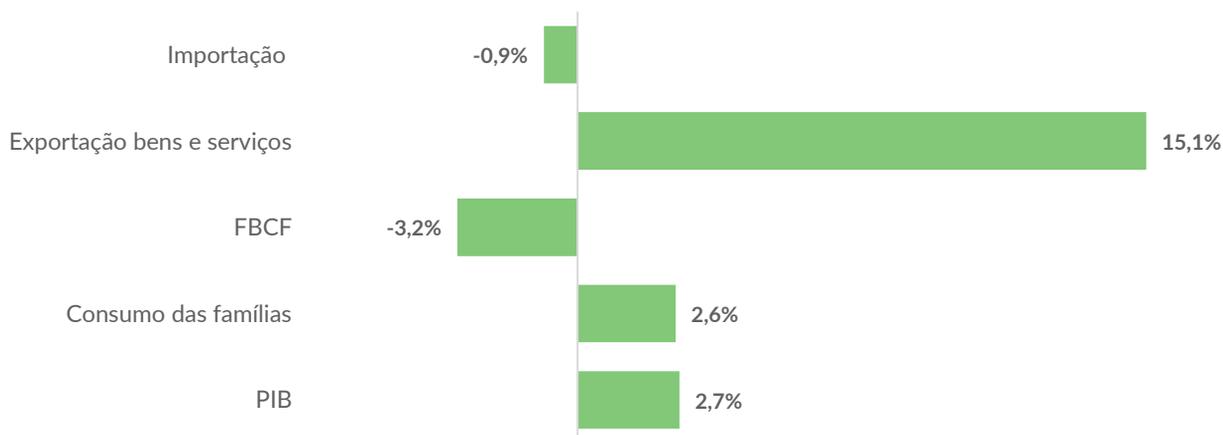
Ainda, as exportações de bens e serviços registraram uma alta de 15,1% na MM3 finda em julho, com crescimento em todos os segmentos analisados, com destaque para *commodities* (produtos agropecuários +29,1% e extrativo mineral +27,1%).

Por outro lado, na mesma base comparativa, a FBCF caiu -3,2%, alavancada pela redução de -9,4% no segmento de máquinas e equipamentos, dado que houve aumentos nos segmentos da construção e outros componentes da FBCF. Também com desempenho negativo no período, as importações acumularam queda de -0,9% na MM3, respondendo à retração de -5,7% na importação de bens intermediários, mesmo com as contribuições positivas das importações de consumo e de bens de capital.

Por fim, ainda em julho, a taxa de investimento era de 17,4%, ficando ligeiramente acima da média histórica desde 2015 (16,6%), mas abaixo da média histórica desde 2000 (18,0%).

Monitor do PIB – FGV

Varição no trimestre findo em julho – com ajuste sazonal



Fonte: FGV. Elaboração ABBC

Arrecadação Federal – Ago/23

Os dados da arrecadação de agosto confirmam a tendência de desaceleração na comparação com o ano de 2022 que foi um ano atípico em termos de arrecadação, dados os ganhos extraordinários e *commodities*.

A arrecadação federal via impostos e previdência totalizou R\$ 172,8 bilhões em agosto, sendo uma queda mensal real de -14,4%, porém com uma ligeira alta de 0,3% frente a ago/22. O resultado foi composto pelas quedas de -39,9% na CSLL, de -39,1% no IR PJ e de -6,5% no IR PF. Ademais, houve uma alta de 9,8% no imposto sobre importação, em linha com a depreciação de 4,8% do real no período.

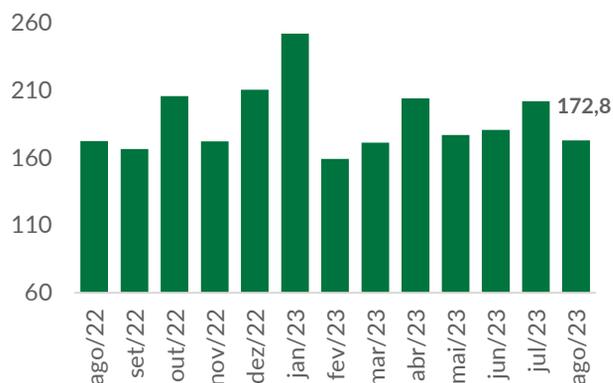
Considerando a variação do trimestre findo em agosto, em relação ao mesmo período do ano anterior, observou-se uma ligeira queda real de -0,2% na arrecadação total, influenciada pelos comportamentos das modalidades mais sensíveis à atividade econômica, com destaques para as retrações de -20,9% no IR PJ, de -13,9% na CSLL e de -8,3% nos impostos sobre importações que foram compensadas pelas elevações de 7,3% no Cofins e de 5,3% no PIS/Pasep.

Em agosto, a arrecadação acumulada em 12 meses encerrou com uma alta de 6,0% a.a. ante 7,2% a.a. em jul/23 (20,9% a.a. em ago/22). Em termos reais, deflacionando pelo IPCA, a variação anual da arrecadação acumulada ficou em 0,9% a.a. contra 1,8% a.a. em jul/23 (9,2% a.a. em ago/22).

A perda de fôlego do crescimento da arrecadação fica mais clara na série com a variação anual da arrecadação acumulada em 12 meses, com forte tendência cadente, evidenciando o desafio para o cumprimento da meta de zerar o déficit primário em 2024. O desempenho do ano também é comprometido pelo aumento das compensações tributárias que cresceram aproximadamente R\$ 10,0 bilhões no ano, somente para PIS/Cofins.

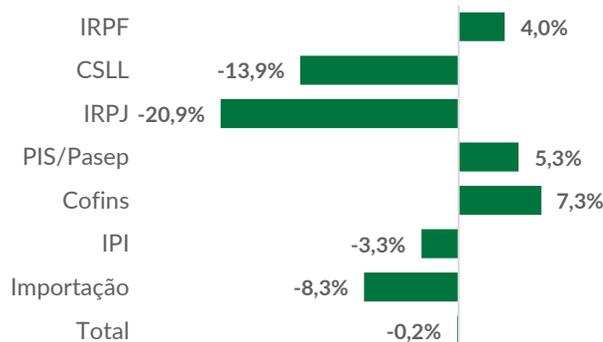
Arrecadação Mensal

Em R\$ bilhões



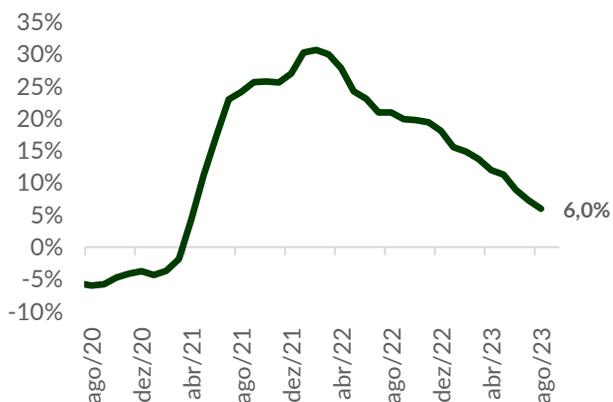
Variação Trimestral

Por modalidade



Variação Anual

Acumulado em 12 meses - modalidades



Fonte: Receita Federal. Elaboração ABBC

Transações Correntes – Ago/23

Após um déficit de US\$ -4,03 bilhões em jul/23, o saldo em transações correntes em agosto foi negativo em US\$ -778 milhões (US\$ -7,02 bilhões em ago/22). O resultado decorreu de US\$ 38,70 bilhões em receitas e US\$ -39,48 bilhões em despesas.

A dinâmica mensal refletiu o melhor desempenho da balança comercial, cujo saldo aumentou de US\$ 6,62 bilhões em jul/23 para US\$ 7,62 bilhões em ago/23 (US\$ 2,55 bilhões em ago/22). Com uma alta de 0,8% na margem, os embarques de bens alcançaram US\$ 31,43 bilhões, enquanto as importações recuaram -16,8% no período para US\$ 23,81 bilhões.

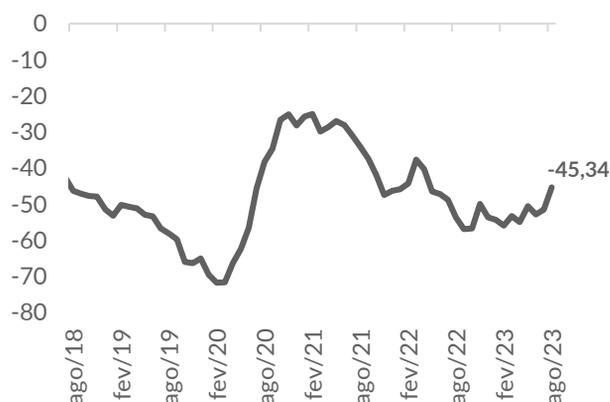
O déficit da conta de renda primária reduziu-se de US\$ -7,73 bilhões em jul/23 para US\$ -5,64 bilhões (US\$ -6,15 bilhões em ago/22). As despesas líquidas de lucros e dividendos, associadas aos investimentos direto e em carteira, totalizaram US\$ 3,89 bilhões, ante US\$ 3,99 bilhões em jul/23 (US\$ 4,90 bilhões em ago/22). Ao mesmo tempo, o resultado negativo da conta de serviços, que inclui as viagens ao exterior, reduziu-se levemente de US\$ -2,99 bilhões em jul/23 para US\$ -2,88 bilhões (US\$ -3,75 bilhões em ago/22). O fluxo de investimentos diretos no país (IDP) seguiu positivo, passando de US\$ 4,24 bilhões em jul/23 para US\$ 4,27 bilhão (US\$ 10,01 bilhões em ago/22). Os ingressos líquidos em participação no capital ampliaram-se de US\$ 3,53 bilhões em jul/23 para US\$ 5,23 bilhões em ago/23 (US\$ 6,21 bilhões em ago/22), ao passo que o saldo das operações Inter companhia ficou negativo em US\$ -960 milhões, ante ingressos de US\$ 713 milhões em jul/23 (US\$ 3,80 bilhão em ago/22).

Em 12 meses, o déficit acumulado em transações correntes diminuiu de US\$ -51,57 bilhões em jul/23 para US\$ -45,34 bilhões (US\$ -53,64 bilhões em ago/22), o equivalente a 2,21% do PIB (2,54% do PIB em jul/23 e 2,94% do PIB em ago/22). Ainda, os IDP acumulados no período somaram US\$ 65,92 bilhões (3,21% do PIB) em ago/23, ante US\$ 71,66 bilhões (3,53% do PIB) em jul/23 (US\$ 64,85 bilhões em ago/22 e 3,55% do PIB). Em termos proporcionais ao PIB, foi o menor déficit desde mar/22, quando também ficou em 2,21%. Concluindo, o déficit externo permanece baixo, estável e financiado por IDP.

Saldo Mensal
Em US\$ bilhões



Acumulado em 12 meses
Em US\$ bilhões



Investimentos Estrangeiros no País
Em US\$ bilhões



Fonte: BCB. 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	3,0	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	8,2	8,6
IPCA (% a/a, fim de período)	10,67	6,29	2,95	3,75	4,3	4,5	10,1	5,8	4,9	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	-3,8	3,9
Taxa Selic (% fim de período)	14,25	13,75	7,00	6,50	4,50	2,00	9,25	13,75	11,75	9,25
Setor Externo e Câmbio										
Balança Comercial - (US\$ bi)	13,7	40,2	56,0	46,6	35,2	50,4	61,4	61,8	70,0	62,0
Conta Corrente (US\$ bi)	-54,8	-24,5	-22,0	-51,5	-65,0	-24,5	-28,1	-56,0	-44,0	-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	4,95	5,00
Fiscal										
Resultado Primário (% PIB)	-1,9	-2,5	-1,7	-1,5	-0,8	-9,4	0,7	1,3	-1,1	-0,9
Resultado Nominal (% PIB)	-10,2	-9,0	-7,8	-7,0	-5,8	-13,6	-4,4	-4,7	-7,4	-6,6
Dívida Líquida do Setor Público (% PIB)	35,6	46,1	51,4	52,8	54,7	62,5	57,2	57,5	60,4	64,0
Dívida Bruta do Setor Público (% PIB)	65,5	69,8	73,7	75,3	74,4	88,6	80,3	73,4	76,0	78,0



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