

SUMÁRIO EXECUTIVO

ATIVIDADE

PRODUÇÃO AGRÍCOLA SURPREENDE POSITIVAMENTE, ENQUANTO A DEMANDA DOMÉSTICA CONTINUA FRACA

O PIB real brasileiro cresceu 1,9% no primeiro trimestre desse ano em relação ao quarto trimestre do ano passado. A maior parte dessa expansão econômica veio da agropecuária, que cresceu 21,6% no período. A forte expansão da produção nacional não foi acompanhada pela demanda doméstica, que recuou 0,3%, favorecendo a redução das pressões inflacionárias ao longo dos próximos trimestres. O fraco desempenho do consumo das famílias e a queda dos investimentos estão compatíveis com os efeitos cumulativos da política monetária.

ATIVIDADE

E O PIB DE 2024?

O IBGE trouxe boas notícias para o PIB de 2023, ainda que muito baseadas no desempenho do setor agropecuário, com pouco dinamismo no consumo e no investimento. O que isso pode significar para 2024, e como o PIB pode crescer no ano que vem a uma taxa que dê sustentação às metas fiscais do governo, e, assim, legitime o arcabouço fiscal recém votado? Os indicadores econômicos sugerem que dois fatores serão essenciais para isso, junto com a disciplina fiscal. Primeiro, após o sucesso da política monetária em estancar os riscos de inflação no Brasil, a queda dos juros na segunda metade desse ano poderá criar um novo ambiente para o crédito com implicações positivas para 2024. Segundo, a clareza nos objetivos do governo, junto com a almejada harmonia entre poderes, tenderá a aumentar a confiança do empresário na esteira da queda dos juros. Esses dois fatores, combinados com um desempenho sólido no setor externo — com o aumento projetado nas exportações de energia e alimentos — podem criar as condições para a sustentação de um crescimento do PIB acima de 2% em 2024, alavancados por um pequeno aumento do consumo e a retomada dos investimentos.

FISCAL

RECEITAS EM QUEDA E DESPESAS EM ALTA, CONFORME ESPERADO

O resultado primário do Governo Central de abril fecha o primeiro quadrimestre confirmando a desaceleração das receitas e o aumento dos gastos que vimos antecipando. O resultado primário acumulado em 12 meses de 0,22% deve continuar piorando nos próximos meses e migrar para nossa projeção, revisada para um *déficit* primário de R\$ 120,3 bilhões ou -1,1% do PIB (de -1,0% do PIB há cerca de um mês atrás).

EDUARDO YUKI
eduardo.yuki@safra.com.br

FABIO KLEIN
fabio.klein@safra.com.br

LIVIO MAYA
livio.maya@safra.com.br

MATHEUS ROSIGNOLI
matheus.rosignoli@safra.com.br

JOÃO FELIPE ARAUJO
joaofelipe.araujo@safra.com.br

GIOVANNI PAZ
giovanni.paz@safra.com.br

MATHEUS MAÇON
matheus.macon@safra.com.br

MATHEUS WIRTH
matheus.wirth@safra.com.br



CALENÁRIO ECONÔMICO



SAFRA INDICADORES

Leia mais sobre
Economia e Finanças em

O ESPECIALISTA

ATIVIDADE – PRODUÇÃO AGRÍCOLA SURPREENDE POSITIVAMENTE, ENQUANTO A DEMANDA DOMÉSTICA CONTINUA FRACA

O PIB real brasileiro cresceu 1,9% no primeiro trimestre desse ano em relação ao trimestre anterior, com ajuste sazonal. A agropecuária realizou um feito histórico, subindo 21,6% na variação trimestral. Tamanho fôlego não se repetiu nos demais setores. A indústria caiu 0,1%, com a indústria de transformação recuando pelo terceiro trimestre seguido. O setor de serviços subiu 0,6%, com bom desempenho apenas nas atividades financeiras e nos serviços de transportes, impulsionado pelo escoamento de grãos. Ou seja, a expansão da produção brasileira no primeiro trimestre foi basicamente resultado dos efeitos primários e secundários do setor agrícola.

Tabela 1. Produto Interno Bruto (variação trimestral, dessazonalizado)

Produto Interno Bruto	Pesos 1T2023	2021				2022				2023
		1T21	2T21	3T21	4T21	1T22	2T22	3T22	4T22	1T23
PIB a preços de mercado	100,0%	0,9	-0,2	0,4	1,0	1,0	1,1	0,5	-0,1	1,9
Valor adicionado	87,6%	0,8	-0,3	0,5	1,3	1,1	1,0	0,3	-0,2	2,5
Impostos	12,4%	1,7	-0,4	0,1	-0,1	0,9	1,3	1,0	-0,1	0,3
Agropecuária	10,2%	6,0	-5,3	-5,9	5,9	-0,1	-0,5	-1,1	-0,9	21,6
Indústria	19,9%	1,4	-1,5	-0,2	-0,2	0,8	1,6	0,6	-0,3	-0,1
Indústrias extrativas	3,6%	3,4	4,7	-1,1	-1,8	-3,6	2,4	0,5	2,2	2,3
Indústrias de transformação	11,2%	-0,8	-3,0	-1,7	-0,8	1,2	1,8	-0,4	-1,5	-0,6
Eletricidade e gás, água, esgoto	2,3%	0,8	1,2	-0,6	1,7	6,5	1,6	1,0	1,8	1,7
Construção	2,8%	4,9	-1,0	4,5	1,9	2,2	1,4	0,9	-0,6	-0,8
Serviços	57,5%	0,8	0,7	1,3	1,1	1,0	1,2	0,9	0,2	0,6
Comércio	11,6%	-0,4	-1,5	-0,7	-1,0	1,0	1,8	0,3	-0,8	0,3
Transporte, armazenagem e correio	2,9%	4,9	0,6	2,3	3,7	1,8	2,4	0,9	0,3	1,2
Informação e comunicação	2,9%	3,5	5,2	1,3	2,6	-3,0	3,6	3,5	0,9	-1,4
Atividades financeiras e de seguros	6,5%	-0,3	0,0	-0,7	0,8	-1,0	-0,2	2,3	1,2	1,2
Atividades imobiliárias	7,9%	0,3	0,5	0,3	0,8	0,1	0,8	1,4	0,5	0,3
Outras atividades de serviços	13,4%	1,2	1,5	5,4	1,7	3,6	2,8	1,3	0,5	-0,4
Adm., saúde e educação públicas	12,3%	-0,1	0,8	1,1	1,1	0,4	-1,1	1,1	-0,3	0,5
Consumo das famílias	62,4%	0,6	-1,0	1,8	0,6	1,2	1,9	0,8	0,4	0,2
Consumo da administração pública	16,3%	0,3	2,0	1,4	0,8	-0,4	-0,7	1,3	0,3	0,3
Formação bruta de capital fixo	17,7%	8,5	-4,4	-1,1	0,4	-1,3	3,5	2,3	-1,3	-3,4
Exportação de bens e serviços	18,3%	4,2	10,5	-8,8	-1,2	8,0	-2,4	4,2	3,3	-0,4
Importação de bens e serviços (-)	-17,0%	12,5	-2,9	-7,0	1,0	-1,6	6,7	4,7	-3,1	-7,1
Variação de estoques	-	0,8	-2,4	0,7	0,5	-1,1	0,2	0,2	-1,8	2,0
Absorção Interna (C + G + I)	-	1,9	-0,7	0,9	0,6	0,4	2,1	0,9	-0,1	-0,3
Exportações Líquidas (X-M)	-	-5,5	9,3	-3,4	0,4	2,3	-1,0	-1,9	4,0	0,6

Fonte: IBGE e Banco Safrá

A forte alta na agropecuária reflete os ganhos de produtividade nas culturas de grãos. No último trimestre, as áreas plantadas de soja e de milho foram, respectivamente, 6,1% e 6,9% maiores do que no primeiro trimestre do ano passado. Além disso, o clima favorável e o aumento de produtividade propiciaram expansão de 18,5% e 10,1% na produção desses grãos. Isso contribuiu para que o valor adicionado da agropecuária subisse 18,8% na variação interanual. O aumento da oferta de produtos agrícolas tem propiciado uma importante redução dos preços dessas *commodities* e ajudam no arrefecimento da inflação ao consumidor.

Apesar do bom resultado da produção nacional, a demanda doméstica (absorção interna) recuou 0,3%. O consumo das famílias subiu apenas 0,2% no trimestre passado, apesar da resiliência do mercado de trabalho. O alto endividamento e o aumento da taxa de juros levaram o comprometimento de renda com serviço da dívida para patamar historicamente elevado, o que prejudica o orçamento familiar e sustenta a nossa expectativa de expansão do consumo pessoal em apenas 1,5% nesse ano (Gráfico 1 e Gráfico 2). Além disso, o consumo da administração pública subiu modestos 0,3%. A queda de 3,4% nos investimentos é compatível com o baixo patamar de expectativa dos empresários e o alto nível da taxa de juros real ex-post, que atingiu 9,2% a.a. em abril (Gráfico 3).

A retração na demanda doméstica pelo segundo trimestre consecutivo também contribui para o processo desinflacionário em curso. Um detalhe das contas nacionais é que a forte colheita agrícola ainda não foi integralmente

Safr Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 02 de junho de 2023

embarcada para o exterior e, conseqüentemente, deve ser responsável pelo aumento de estoques no trimestre passado. A balança comercial mostra forte aumento das exportações de grãos a partir de março, o que deve levar a uma redução de estoques e aumento de exportações nos dados referentes ao segundo trimestre.

Gráfico 1. Endividamento das famílias
(% em relação à renda dos últimos 12 meses)



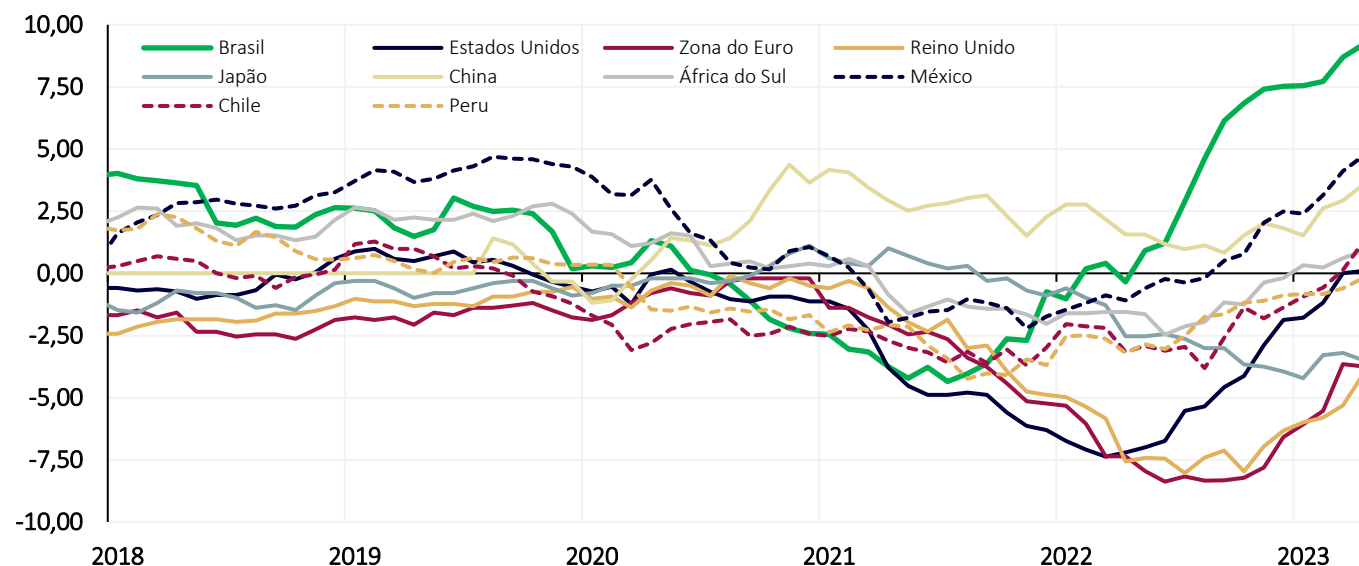
Fonte: BCB e Banco Safr

Gráfico 2. Comprometimento com serviço da dívida
(%, com ajuste sazonal)



Fonte: BCB e Banco Safr

Gráfico 3. Taxa de juros real ex-post ao redor do mundo (% a.a.)



Fonte: Bloomberg e Banco Safr

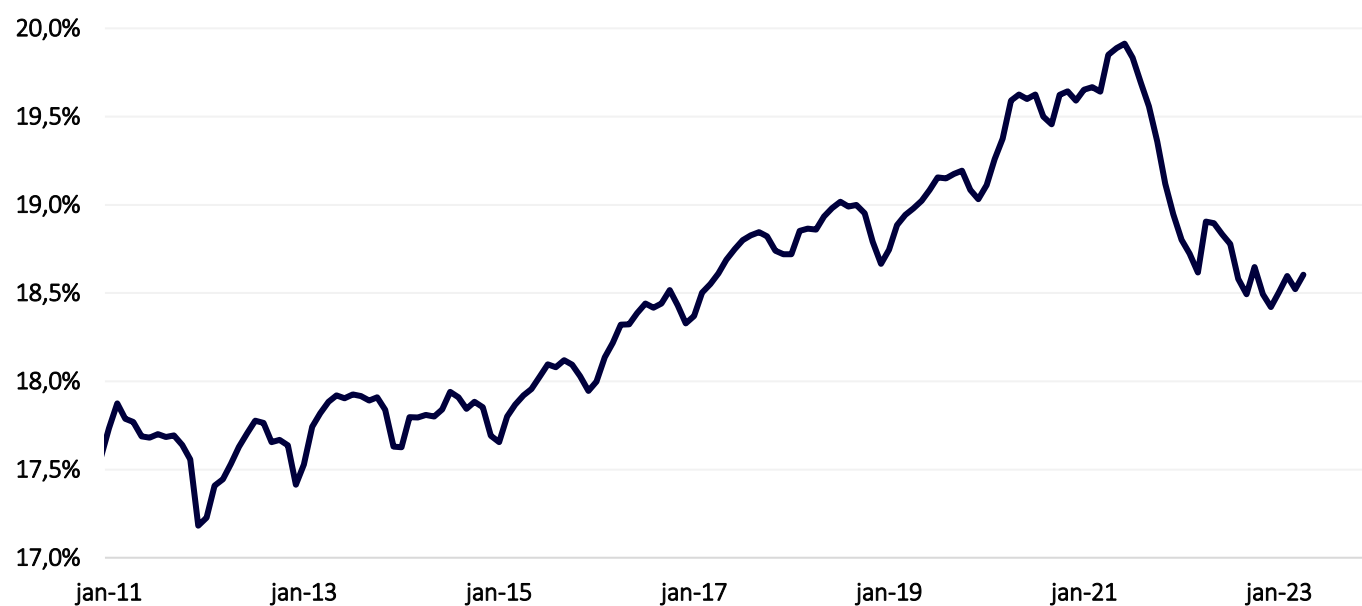
Portanto, houve descompasso relevante entre o forte crescimento da oferta e a queda na absorção doméstica, impactada pela elevada taxa de juros, pelo grau de endividamento das famílias e pela baixa confiança dos empresários. Esse ambiente sustenta nossa expectativa de redução das pressões inflacionárias ao longo dos próximos trimestres e permitirá o início da redução da taxa Selic no terceiro trimestre desse ano.

ATIVIDADE – E O PIB DE 2024?

A dinâmica do consumo das famílias no ano que vem deve contrastar com aquela de 2023. No ano corrente, o consumo pessoal deve crescer pouco, apesar do forte aumento da massa de renda nominal em torno de R\$ 706 bi, equivalente a 11% de incremento em relação a 2022. Esse pouco crescimento da demanda se explica pelo alto endividamento das famílias e, especialmente, pela elevação do custo do serviço dessa dívida. O aumento do comprometimento da renda com esse serviço chegará a R\$ 265 bilhões em 2023. Na hipótese de estabilidade da taxa de poupança, o orçamento familiar é tal, que o espaço para o aumento nominal do consumo é de apenas R\$ 418 bilhões, ou 6,7% maior do que em 2022. Descontando a inflação média esperada para 2023, o consumo a preços constantes deverá crescer apenas 1,5%.

No próximo ano, a redução da taxa Selic irá liberar recursos para o financiamento das famílias. Imaginando-se a queda gradual da Selic nos próximos 18 meses para 8,75% a.a., o custo do serviço da dívida das famílias poderá cair em mais de R\$60 bilhões, em relação ao cenário sem alteração nos juros e nos prazos de financiamento. Além da diminuição do pagamento de juros, a queda da Selic abre a possibilidade de renovação das dívidas, com aumento de prazos, o que também pode destravar um valor significativo para o orçamento das famílias, por conta da queda do valor da prestação destinado à amortização das dívidas. Assim, haveria reversão do processo dos últimos trimestres de diminuição da concessão de crédito nas linhas com maior prazo, como o consignado, e dependência maior no cartão de crédito e cheque especial. A volta do consignado, mesmo que sem grande aumento do saldo total, mas com significativa expansão da concessão (extensão do prazo) do crédito permitida pela queda da Selic abaixo dos tetos de juros admitidos nesses empréstimos lastreados nas aposentadorias do INSS e outras fontes de renda das famílias, complementar a renda familiar. Essa renda deve se manter estável, considerando a perspectiva de estabilidade da taxa de desemprego. Mas, ela ganha fôlego com o aumento efetivo do crédito.

Assim, a relativa robustez do emprego, com a redução do serviço da dívida e a extensão dos prazos, somadas a uma moderada expansão da concessão de crédito em 7%, permitiriam crescimento do consumo das famílias em R\$ 432 bi no próximo ano. Utilizando a nossa expectativa de inflação média de 4% para 2024, a variação do consumo real poderia acelerar para cerca de 2,3% no ano que vem (Tabela 2). A inflação média de 4% é compatível com uma variação do IPCA sobre 12 meses em dezembro de 2024 perto de 3,4%.

Gráfico 4. Saldo de crédito consignado (% do total)

Safrá Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 02 de junho de 2023

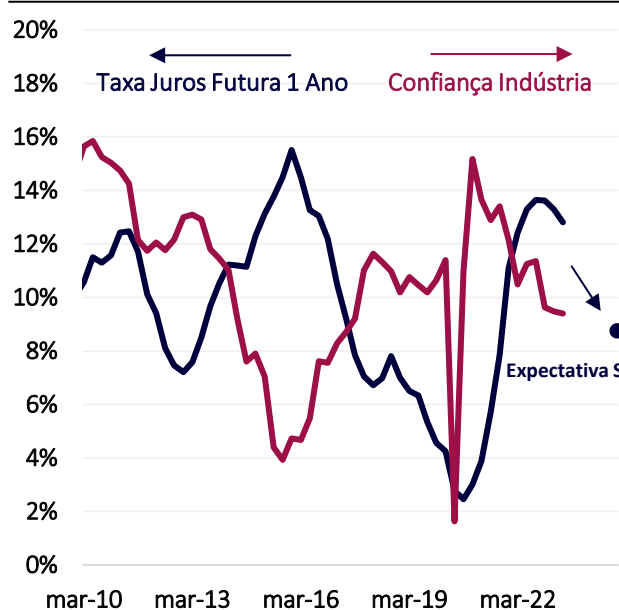
Tabela 2. Orçamento Familiar (valores correntes em R\$ bilhões, exceto Consumo Real)

Ano	FONTES		USOS			Consumo Real
	Massa de Renda	Concessão de Crédito	Consumo	Serviço da Dívida	Poupança & Outros	
2013	3.260	1.469	3.290	753	686	3,5%
2014	3.608	1.605	3.638	862	713	2,3%
2015	3.790	1.564	3.835	886	633	-3,2%
2016	4.112	1.537	4.028	966	654	-3,8%
2017	4.457	1.664	4.247	996	878	2,0%
2018	4.620	1.848	4.526	1.048	894	2,4%
2019	4.866	2.117	4.814	1.117	1.053	2,6%
2020	5.382	2.130	4.805	1.191	1.517	-4,6%
2021	5.459	2.661	5.430	1.425	1.265	3,7%
2022	6.516	3.196	6.254	1.778	1.681	4,3%
2023 E	7.222	3.356	6.672	2.043	1.863	1,5%
2024 E	7.728	3.591	7.104	2.221	1.994	2,3%

Fonte: IBGE, BCB e Banco Safrá

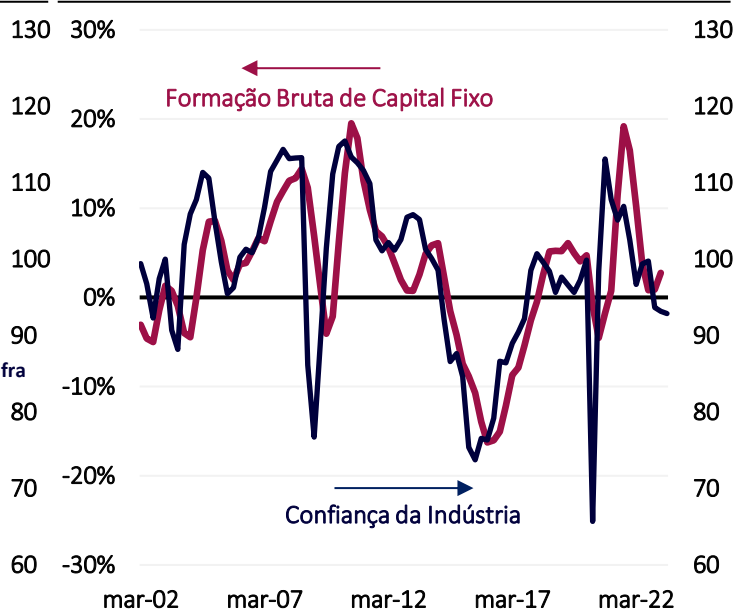
O segundo maior componente da demanda doméstica é o investimento, que pode readquirir alguma cor no ano que vem. O investimento é muito dependente das expectativas dos empresários e tem recuado nos últimos trimestres. Naturalmente, um dos principais fatores que ajudam na formação da confiança empresarial é a taxa de juros futura, como indica a relação negativa entre as duas variáveis no Gráfico 5. Essa relação se deve não só ao custo do dinheiro para as empresas, mas também às expectativas de aumento do consumo — e das vendas — associadas à queda de juros, como discutido acima. Estudos econométricos também sugerem que um moderado aumento da confiança da indústria na esteira da queda da Selic pode ser suficiente para aumentar a taxa de investimento em alguns pontos percentuais. Um nível de confiança da indústria abaixo do pico verificado em 2021, e próximo ao que se viu mesmo na época do governo Temer ou no período pré-pandemia (na faixa de 105-108) se traduziria em um investimento crescendo em torno de 3,2% no próximo ano.

Gráfico 5. Taxa de juros e confiança da indústria (% a.a. - esq.; pontos – dir.)



Fonte: BCB, FGV e Banco Safrá

Gráfico 6. Investimentos e confiança da indústria (variação anual – esq.; pontos – dir.)



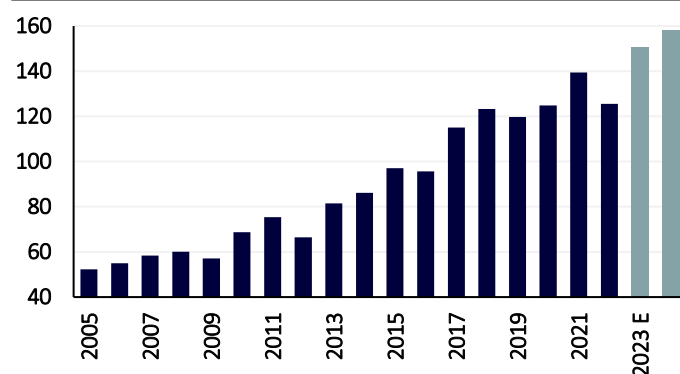
Fonte: IBGE, FGV e Banco Safrá

Safr Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 02 de junho de 2023

Parte do aumento do consumo e do investimento tende a ser atendido por um aumento das importações, levando o crescimento do PIB ano que vem a também depender do desempenho das exportações. Os principais grupos das exportações estão bem posicionados para crescer em 2024. O último relatório divulgado pela USDA¹ estima que a nossa produção de soja crescerá 5% no próximo ano, o que contribuiria com 1 ponto percentual para a variação das exportações. Além disso, organismos governamentais e internacionais esperam por um importante aumento da produção de petróleo e sua exportação. Há a expectativa de entrada em funcionamento de várias novas plataformas de petróleo, e mesmo que o valor de 15% de aumento da produção indicado pela EPE não se manifeste, pode-se contar com um crescimento de 5% em 2024. Por fim, mesmo que o crescimento mundial e da Ásia seja modesto, pode-se contar com um crescimento do volume exportado de minério em torno de 2,6% em 2023. No conjunto, as exportações devem crescer 2,6%, enquanto as importações um pouco menos de 1%, levando a um crescimento das exportações líquidas da ordem de 1,7%, o que adicionaria 0,3 pontos percentuais ao PIB, levando o crescimento real total do PIB a alcançar 2,5% no ano que vem. Esse valor é o mínimo necessário para que, repetindo-se pelos próximos anos, dê-se plena expressão aos objetivos do arcabouço fiscal de levar o resultado primário da União a 1% do PIB até 2026, com estabilização da dívida abaixo próxima a 80% do PIB antes do final da década.

Gráfico 7. Produção de Soja
(milhões de toneladas)



Fonte: MAPA e Banco Safr | Dados em azul claro denotam projeções

Tabela 3. PIB Real em 2024
(variação anual)

PIB Real 2024	Variação anual
PIB	2,5%
Famílias	2,3%
Governo	0,5%
Investimentos	3,2%
Exportações	2,6%
Importações	0,9%

Fonte: Banco Safr

Portanto, na hipótese de disciplina fiscal que favoreça o aumento da confiança do empresário na esteira da queda da Selic e da melhora das perspectivas de consumo das famílias, o PIB brasileiro pode crescer 2,5% em 2024. Esse crescimento é importante para dar sustentação ao novo arcabouço fiscal e estabilizar a dívida da União como proporção do PIB em até 5 anos.

¹ Wasde report: <https://www.usda.gov/oce/commodity/wasde/wasde0523.pdf>

Safr Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 02 de junho de 2023

FISCAL – RECEITAS EM QUEDA E DESPESAS EM ALTA, CONFORME ESPERADO

Receitas mais fracas e despesas mais altas. Assim pode ser resumido o resultado do Governo Central de abril, divulgado essa semana. No mês, a receita primária total veio R\$ 4,7 bi abaixo do previsto, puxada por receitas administradas menores em R\$ 7,6 bi (notadamente PIS/COFINS mais fraco que o previsto), compensadas por receitas não administradas mais altas em R\$ 2,7 bi. Já as despesas vieram R\$ 4,0 bi acima do esperado, surpresa que foi espalhada em diversas linhas de gastos, à exceção de gastos com pessoal e despesas discricionárias (custeio e investimentos diversos), que vieram em linha.

O resultado de abril fecha o primeiro quadrimestre confirmando a desaceleração das receitas e o aumento dos gastos que vimos antecipando. O resultado primário acumulado em 12 meses de 0,22% deve continuar piorando nos próximos meses e migrar para nossa projeção, revisada para um *déficit* primário de R\$ 120,3 bilhões ou -1,1% do PIB (de -1,0% do PIB há cerca de um mês atrás).

Queda real das receitas até abril em ritmo similar ao previsto para o ano. No 1º quadrimestre, a receita total apresentou queda real de 2,2% frente ao 1Q22, ritmo próximo à nossa previsão para o ano (-2,3%), mas inferior à queda de 3,0% prevista no relatório de avaliação de receitas e despesas do 2º bimestre (Tabela 4). Das três categorias da receita total, apenas a arrecadação líquida com o RGPS tem tido crescimento positivo, fruto de um mercado de trabalho formal ainda apresentando bom desempenho. As receitas administradas têm tido perda generalizada (IR sendo a principal exceção positiva, principalmente IRRF-Trabalho e Capital), em linha com desempenho fraco dos setores mais altamente tributados como comércio e indústria. As receitas não administradas tiveram forte queda em abril, o que levou o resultado do 1Q23 (-18,3%) para ritmo próximo de nossa estimativa para 2023 (-20,8%). Assim, esperamos deterioração adicional dessa rubrica nos próximos meses, dada a perspectiva de pagamentos menores de dividendos e de receitas de exploração de recursos naturais em comparação a 2022.

Nossa projeção para a arrecadação incorpora parte das medidas de ajuste fiscal de curto prazo apresentada no início do ano. Do pacote total anunciado de R\$ 156 bilhões, estamos considerando apenas R\$ 67 bi (reversão de desonerações tributárias dos combustíveis de R\$ 25 bi; saque de recursos parados do PIS/PASEP de R\$ 23 bi; PIS/Cofins sobre Receita Financeira de R\$ 4 bi e aproveitamento de crédito ICMS de R\$ 15 bi). O retorno do voto de qualidade para o CARF, que não está em nossos números e é a medida de maior relevância (governo estima R\$ 50 bi apenas com essa medida), estava previsto na MP 1.160/23, que perdeu validade essa semana. Como alternativa, o governo enviou um projeto de urgência sobre o assunto, mas dada a dificuldade na articulação política e a sensibilidade do tema, há riscos para a efetiva concretização da medida e para sua capacidade de geração de receitas. Há, por outro lado, um risco positivo relacionado a outra ação que não constava do pacote inicial, mas que pode gerar bons recursos: a possibilidade do governo federal recolher IRPJ/CSLL sobre benefícios do ICMS quando estes são usados pelas empresas para financiamento de custeio (e não investimentos), o que foi considerado ilegal pelo STJ. O governo estima que isso possa render R\$ 90 bilhões/ano, sendo metade aos cofres federais e outra para estados e municípios. Mas além do valor parecer um tanto otimista (acreditamos que fique mais próximo a algo entre R\$ 50 a R\$ 60 bi), não se tem certeza do quanto já poderia entrar no caixa esse ano. Não estamos considerando nada dessa medida por enquanto.

Considerando os fatos acima, além da revisão do PIB (de 1,0% para 1,4%) e da inflação (de 5,8% para 5,5%), e descontando a projeção para transferências a estados e municípios, revisamos a Receita Líquida para R\$ 1,921 trilhão (de R\$ 1,909 tri há um mês), uma queda real de 1,9%, desempenho superior à queda de 2,4% prevista no relatório do 2º bimestre.

No tocante às despesas, esperamos aceleração nos próximos meses, em ritmo superior ao do primeiro quadrimestre. Até abril, a despesa total acumulou crescimento real de 2,8% - acelerando frente ao crescimento de 1,1% até março – mas ainda distante de nossa previsão (7,4%) ou mesmo da do governo (7,7%). As categorias mais relevantes e que cresceram no período foram Benefícios Previdenciários, BPC/LOAS, FUNDEB, Despesas com Controle de Fluxo (aí incluso o Bolsa Família) e Despesas Discricionárias. O crescimento das despesas previdenciárias e assistenciais chama atenção pela sua dinâmica demográfica, uma vez que ainda não incorporaram o reajuste adicional do salário mínimo

Safrá Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 02 de junho de 2023

em maio. De forma similar, a queda real de Pessoal até agora não refletiu os reajustes salariais do funcionalismo, que devem afetar as contas também a partir de maio. Já a forte queda real de Abono Salarial e Seguro Desemprego refletiu nada mais do que mudança no cronograma de pagamentos do Abono: em 2023, os pagamentos estão previstos para ocorrer entre fevereiro e julho de 2023, enquanto em 2022 se concentraram em fevereiro e março. Já a queda dos Créditos Extraordinários é explicada quase que integralmente pela redução no pagamento de despesas de restos a pagar associadas às medidas de combate à Covid-19, algo que não se repetirá esse ano.

Considerando o resultado de abril e os dados detalhados na divulgação do relatório do 2º bimestre, revisamos nossa projeção de Despesa Total para R\$ 2,041 trilhões (de R\$ 2,017 trilhões), que deve apresentar alta real de 7,4%, valor ligeiramente inferior ao previsto pelo governo (7,7%).

Ao final, levando em conta as revisões de receitas e despesas, projetamos agora déficit primário de R\$ 120,3 bi (-1,1% do PIB), inferior ao déficit previsto pelo governo (-R\$ 136,2 bi ou -1,3% do PIB). A piora na projeção do governo, revelada no relatório bimestral, se deu fundamentalmente pelo aumento na previsão de despesas (+R\$ 24,2 bi), aí incluindo os efeitos do novo salário mínimo. Mas chamou a atenção a revisão baixista de receitas (-R\$ 8,5 bi) mesmo após revisarem para cima crescimento do PIB (de 1,6% para 1,9%) e do IPCA (de 5,3% para 5,8%), o que nos leva a crer que as receitas estão um pouco subestimadas. Justificaram em parte pela operação padrão em ritmo mais lento de trabalho por funcionários da Receita Federal. De fato, a arrecadação federal de abril, que deveria ter sido divulgada ante de todos os demais indicadores fiscais, não o foi até o fechamento desse texto.

Tabela 4. Resultado Primário do Governo Central (R\$ milhões)

Discriminação	1Q2023		LOA (Relatório 2º bimestre)		2023 (Safrá)	
	R\$	var % real	R\$	var % real	R\$	var % real
I. RECEITA TOTAL	791.024	-2,2%	2.367.177	-3,0%	2.384.866	-2,3%
I.1 - Receita Administrada pela RFB	512.659	-1,0%	1.465.040	-0,1%	1.470.451	0,3%
I.1.1 Imposto de Importação	17.823	-11,7%	62.712	0,6%	60.939	-2,2%
I.1.2 IPI	17.751	-24,5%	59.403	-6,0%	59.378	-6,0%
I.1.3 Imposto de Renda	265.578	6,0%	695.212	-1,2%	692.451	-1,6%
I.1.4 IOF	20.272	2,3%	62.694	0,6%	62.336	0,0%
I.1.5 COFINS	89.094	-5,0%	306.513	5,0%	316.981	8,6%
I.1.6 PIS/PASEP	26.325	-8,1%	87.288	3,4%	90.270	6,9%
I.1.7 CSLL	65.720	-7,4%	150.397	-10,1%	154.535	-7,6%
I.1.8 CPMF	0	-	0	-	0	-
I.1.9 CIDE Combustíveis	-170	-115,3%	1.381	-21,8%	1.318	-25,4%
I.1.10 Outras	10.267	9,8%	39.440	34,5%	32.243	10,0%
I.3 - Arrecadação Líquida para o RGPS	181.544	5,0%	593.391	5,0%	590.461	4,5%
I.4 - Receitas Não Administradas pela RFB	96.821	-18,3%	308.811	-24,5%	323.954	-20,8%
II. TRANSF. A ESTADOS E MUNICÍPIOS	152.047	1,3%	455.878	-5,5%	463.908	-3,8%
III. RECEITA LÍQUIDA (I-II)	638.977	-3,0%	1.911.299	-2,4%	1.920.958	-1,9%
IV. DESPESA TOTAL	591.812	2,8%	2.047.458	7,7%	2.041.233	7,4%
IV.1 Benefícios Previdenciários	260.177	1,8%	864.772	2,8%	873.578	3,9%
IV.2 Pessoal e Encargos Sociais	107.543	-1,6%	363.992	2,1%	366.442	2,8%
IV.3 Outras Despesas Obrigatórias	86.928	-18,6%	294.416	-5,7%	283.600	-9,1%
IV.3.1 Abono e Seguro Desemprego	28.082	-26,4%	71.907	6,0%	69.859	3,0%
IV.3.5 Benefícios de Prestação Continuada da LOAS/RMV	28.834	10,1%	90.576	8,9%	86.802	4,4%
IV.3.7 Créditos Extraordinários (exceto PAC)	601	-95,1%	4.752	-90,4%	4.000	-91,9%
IV.3.10 FUNDEB (Complem. União)	13.672	12,4%	37.818	9,0%	39.422	13,6%
IV.3.12 Legislativo/Judiciário/MPU/DPU (Custeio e Capital)	4.525	14,7%	20.715	30,9%	20.684	30,7%
IV.3.14 Sentenças Judiciais e Precatórios - OCC	1.725	63,1%	26.208	43,2%	26.208	43,2%
IV.3.15 Subsídios, Subvenções e Proagro	5.603	-3,8%	22.520	39,3%	18.420	13,9%
IV.4 Despesas do Poder Executivo Sujeitas à Programação Financeira	137.164	29,8%	524.278	33,8%	517.613	32,1%
IV.4.1 Obrigatórias com Controle de Fluxo	102.891	39,0%	330.427	42,9%	328.301	42,0%
IV.4.2 Discricionárias	34.273	13,4%	193.851	20,8%	189.312	17,9%
V. PRIMÁRIO GOVERNO CENTRAL	47.165	-43,0%	-136.159	-338,5%	-120.275	-310,7%

Fonte: Tesouro Nacional e Banco Safrá | A tabela mostra apenas as principais linhas de receitas e despesas

DESTAQUES DA SEMANA**BRASIL****IPCA: Inflação ao consumidor**

	ANTERIOR	SAFRA
T/T %	0,61	0,30
A/A %	4,18	4,01

Na quarta-feira (07 de junho), será divulgado o IPCA referente ao mês de maio. Projetamos alta de 0,30% nos preços no mês, valor mais baixo que os 0,61% de abril. Essa desinflação deve ser efeito da dissipação do reajuste de medicamentos, somada à deflação de passagens aéreas e combustíveis e de um arrefecimento dos alimentos In Natura. Em 12 meses, a inflação acumulada deve chegar a 4,01%, ante 4,18% no mês anterior.

Safrá Semanal – Análise Macroeconômica
Brasil | 02 de junho de 2023

CALENDÁRIO ECONÔMICO

SEMANA DE 04 A 10 DE JUNHO									
PAÍS	HORA (BR)	EVENTO	REFERÊNCIA	UNIDADE	ANTERIOR	CONSENSO	SAFRA	RELEVÂNCIA	
DOMINGO, 04									
Global	07:00	Reunião da OPEP+	---	---	---	---	---	●	
China	22:30	Caixin: PMI Composto	mai/23	pontos	53,6	---	---	●	
China	22:45	Caixin: PMI Serviços	mai/23	pontos	56,4	55,2	---	●	
SEGUNDA-FEIRA, 05									
Z. do Euro	05:00	PMI: Índice composto - Final	mai/23	pontos	53,3	53,3	---	●	
Z. do Euro	06:00	Índice de preços ao produtor (PPI)	abr/23	A/A %	5,9	1,9	---	●	
Brasil	08:25	BCB: Pesquisa Focus	02/jun	---	---	---	---	●	
EUA	11:00	ISM: Índice de atividade de serviços	mai/23	pontos	51,9	52,5	---	●	
EUA	11:00	Encomendas industriais	abr/23	M/M %	0,4	0,8	---	●	
TERÇA-FEIRA, 06									
Alemanha	03:00	Encomendas industriais	abr/23	M/M %	-10,7	3,0	---	●	
Z. do Euro	06:00	Vendas no varejo	abr/23	M/M %	-1,2	0,2	---	●	
Brasil	08:00	FGV: IGP-DI	mai/23	M/M %	-1,01	---	---	●	
China	---	Balança Comercial	mai/23	US\$ bilhões	90,2	94,2	---	●	
QUARTA-FEIRA, 07									
Alemanha	03:00	Produção industrial	abr/23	M/M %	-3,4	0,7	---	●	
Brasil	09:00	IBGE: IPCA	mai/23	M/M %	0,61	0,35	0,30	●	
EUA	09:30	Balança comercial	abr/23	US\$ bilhões	4,18	4,06	4,01	●	
Japão	20:50	Balança comercial	abr/23	US\$ bilhões	-64,2	-75,3	---	●	
Japão	20:50	Produto interno bruto (PIB) - Final	1T23	T/T %	1,6	1,9	---	●	
QUINTA-FEIRA, 08									
Z. do Euro	06:00	Produto interno bruto (PIB) - Final	1T23	T/T %	0,1	0,0	---	●	
China	22:30	Índice de preços ao consumidor (CPI)	mai/23	A/A %	0,1	0,2	---	●	
China	22:30	Índice de preços ao produtor (PPI)	mai/23	A/A %	-3,6	-4,2	---	●	
Brasil	---	Feriado: Corpus Christi	---	---	---	---	---	●	
NA SEMANA									
Brasil	---	Anfavea: Produção de veículos	mai/23	mil unidades	171,0	202,0	---	●	
Brasil	---	RFB: Arrecadação federal	abr/23	R\$ bilhões	171,1	203,6	205,2	●	
China	---	Crédito total	mai/23	¥ bilhões	1217,1	1757,0	---	●	
China	---	Novos empréstimos	mai/23	¥ trilhões	0,7	1,6	---	●	

* Fonte: Bloomberg (atualizado em 02/06/2023)

Safr Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 02 de junho de 2023

SAFRA INDICADORES

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023*
I - ATIVIDADE ECONÔMICA								
Varição Real do PIB	-3,3%	1,3%	1,8%	1,2%	-3,3%	5,0%	2,9%	1,4%
PIB (R\$ bilhões correntes)	6.269	6.585	7.004	7.389	7.610	8.899	9.915	10.748
PIB (US\$ bilhões correntes)	1.800	2.063	1.917	1.873	1.476	1.649	1.920	2.114
Tx. De Desemprego Nacional (média no ano)	11,5%	12,7%	12,3%	11,9%	13,5%	13,2%	9,3%	8,9%
II - SETOR EXTERNO								
Balança Comercial (US\$ bilhões)	44,5	57,3	43,4	26,5	32,4	36	44	44
Exportações (US\$ bilhões)	184	218	240	226	211	284	341	341
Importações (US\$ bilhões)	140	161	196	199	178	248	296	297
Saldo em Conta Corrente (US\$ bilhões)	-24	-22	-51	-65	-26	-28	-56	-61
Conta Corrente (% do PIB)	-1,4%	-1,1%	-2,7%	-3,5%	-1,7%	-1,7%	-2,9%	-2,9%
Investimento Direto no País (IDP) (US\$ bilhões)	74,3	68,9	78,2	69	45	46	91	87
IDP (% do PIB)	4,1%	3,3%	4,1%	3,7%	3,1%	2,9%	4,7%	4,2%
Taxa de Câmbio (R\$/US\$) - Final de período	3,26	3,31	3,87	4,03	5,20	5,58	5,22	5,10
Variação Cambial	-16,5%	1,5%	17,1%	4,0%	28,9%	7,4%	-6,5%	-2,3%
Taxa de Câmbio (R\$/US\$) - Média do período	3,48	3,19	3,65	3,95	5,16	5,40	5,16	5,08
Variação Cambial	4,3%	-8,3%	14,5%	8,0%	30,7%	4,6%	-4,3%	-1,6%
III - SETOR PÚBLICO CONSOLIDADO (% DO PIB)								
Resultado Primário (R\$ bilhões)	-156	-111	-108	-62	-703	65	126	-120
Resultado Primário (% do PIB)	-2,5%	-1,7%	-1,5%	-0,8%	-9,4%	0,7%	1,3%	-1,1%
Resultado Nominal	-9,0%	-7,8%	-7,0%	-5,8%	-13,6%	-4,4%	-4,6%	-7,8%
Dívida Bruta	69,8%	73,7%	75,3%	74,4%	86,9%	78,3%	72,9%	77,0%
IV - INFLAÇÃO								
IPCA	6,3%	2,9%	3,7%	4,3%	4,5%	10,1%	5,8%	5,5%
IGP-M	7,2%	-0,5%	7,5%	7,3%	23,1%	17,8%	5,5%	-2,5%
V - JUROS								
Taxa Selic - Meta (Final de Período)	13,75%	7,00%	6,50%	4,50%	2,00%	9,25%	13,75%	11,75%
Taxa Selic - Média do Período	14,15%	9,83%	6,56%	5,92%	2,81%	4,81%	12,63%	13,25%
VI - ECONOMIA INTERNACIONAL								
EUA - Varição Real do PIB	1,7%	2,2%	2,9%	2,3%	-2,8%	5,9%	2,1%	0,5%
EUA - Taxa Básica de Juros (Fed funds) **	0,625%	1,375%	2,375%	1,625%	0,125%	0,125%	4,375%	5,125%

* Informações em vinho indicam projeções do Banco Safr

** Média do intervalo do objetivo do Fed funds.

Safr Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 02 de junho de 2023

ANÁLISE MACROECONÔMICA

EDUARDO YUKI

eduardo.yuki@safra.com.br

FABIO KLEIN

fabio.klein@safra.com.br

LÍVIO MAYA

livio.maya@safra.com.br

MATHEUS ROSIGNOLI

matheus.rosignoli@safra.com.br

JOÃO FELIPE ARAÚJO

joaofelipe.araujo@safra.com.br

GIOVANNI PAZ

giovanni.paz@safra.com.br

MATHEUS MAÇON

matheus.macon@safra.com.br

MATHEUS WIRTH

matheus.wirth@safra.com.br

OBSERVAÇÕES IMPORTANTES

I - ESTE RELATÓRIO FOI DESENVOLVIDO E PUBLICADO PELO DEPARTAMENTO DE PESQUISA MACROECONÔMICA DO BANCO SAFRA ("SAFRA"). ESTE RELATÓRIO NÃO É UM PRODUTO DO DEPARTAMENTO DE ANÁLISE DE AÇÕES DO BANCO SAFRA OU DA SAFRA CORRETORA DE VALORES E NÃO DEVE SER CONSIDERADO UM RELATÓRIO DE ANÁLISE PARA OS FINS DA RESOLUÇÃO CVM 20.

II - ESTE RELATÓRIO TEM COMO OBJETIVO ÚNICO FORNECER INFORMAÇÕES MACROECONÔMICAS E NÃO CONSTITUI E NEM DEVE SER INTERPRETADO COMO SENDO UMA OFERTA OU RECOMENDAÇÃO DE COMPRA E/OU VENDA OU COMO UMA SOLICITAÇÃO DE UMA OFERTA DE COMPRA E/OU VENDA DE QUALQUER INSTRUMENTO FINANCEIRO, OU DE PARTICIPAÇÃO EM UMA DETERMINADA ESTRATÉGIA DE NEGÓCIOS EM QUALQUER JURISDIÇÃO. AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE RELATÓRIO FORAM CONSIDERADAS RAZOÁVEIS NA DATA EM QUE O RELATÓRIO FOI DIVULGADO E FORAM OBTIDAS DE FONTES PÚBLICAS CONSIDERADAS CONFIÁVEIS. ENTRETANTO, O SAFRA NÃO DÁ NENHUMA SEGURANÇA OU GARANTIA, SEJA DE FORMA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, SOBRE A INTEGRIDADE, CONFIABILIDADE OU EXATIDÃO DESSAS INFORMAÇÕES. ESTE RELATÓRIO TAMBÉM NÃO TEM A INTENÇÃO DE SER UMA RELAÇÃO COMPLETA OU RESUMIDA DOS MERCADOS OU DESDOBRAMENTOS NELE ABORDADOS. O SAFRA NÃO POSSUI QUALQUER OBRIGAÇÃO DE ATUALIZAR, MODIFICAR OU ALTERAR ESTE RELATÓRIO E INFORMAR O RESPECTIVO LEITOR.

III - AS OPINIÕES EXPRESSAS NESTE RELATÓRIO REFLETEM ÚNICA E EXCLUSIVAMENTE AS VISÕES E OPINIÕES PESSOAIS DO ANALISTA RESPONSÁVEL PELO CONTEÚDO DESTES MATERIAL NA DATA DE SUA DIVULGAÇÃO E FORAM PRODUZIDAS DE FORMA INDEPENDENTE E AUTÔNOMA, INCLUSIVE EM RELAÇÃO AO BANCO SAFRA, À SAFRA CORRETORA DE VALORES E DEMAIS EMPRESAS DO GRUPO ECONÔMICO DO SAFRA.

IV - ESTE RELATÓRIO NÃO PODE SER REPRODUZIDO OU REDISTRIBUÍDO PARA QUALQUER OUTRA PESSOA, NO TODO OU EM PARTE, QUALQUER QUE SEJA O PROPÓSITO, SEM O PRÉVIO CONSENTIMENTO POR ESCRITO DO BANCO SAFRA. INFORMAÇÕES ADICIONAIS SOBRE OS INSTRUMENTOS FINANCEIROS DISCUTIDOS NESTE RELATÓRIO ENCONTRAM-SE DISPONÍVEIS MEDIANTE SOLICITAÇÃO. O SAFRA E/OU QUALQUER OUTRA EMPRESA DE SEU GRUPO ECONÔMICO NÃO SE RESPONSABILIZA E TAMPOUCO SE RESPONSABILIZARÁ POR QUAISQUER DECISÕES, DE INVESTIMENTO OU E OUTRA, QUE FOREM TOMADAS COM BASE NOS DADOS AQUI DIVULGADOS. QUESTÕES ACERCA DOS TÓPICOS ABORDADOS NESSE RELATÓRIO DEVEM SER ENVIADAS DIRETAMENTE AO SEU GERENTE DE CONTA OU OUTROS CONSULTORES DO BANCO SAFRA.

V - ESSE MATERIAL PODE CONTER ENDEREÇOS E HYPERLINKS PARA WEBSITES DE TERCEIROS. O BANCO SAFRA NÃO É RESPONSÁVEL PELO CONTEÚDO DOS ENDEREÇOS INCLuíDOS NESSE RELATÓRIO E TAIS ENDEREÇOS E HYPERLINKS SÃO FORNECIDOS APENAS PARA SUA INFORMAÇÃO. O CONTEÚDO DESSES ENDEREÇOS TAMBÉM NÃO SE CONSTITUI, SOB NENHUMA HIPÓTESE, COMO ALGO PRODUZIDO PELO BANCO SAFRA.

OBSERVAÇÃO ADICIONAL: ESTE MATERIAL NÃO LEVA EM CONSIDERAÇÃO OS OBJETIVOS, SITUAÇÃO FINANCEIRA OU NECESSIDADES ESPECÍFICAS DE QUALQUER CLIENTE EM PARTICULAR. OS CLIENTES PRECISAM OBTER ACONSELHAMENTO FINANCEIRO, LEGAL, CONTÁBIL, ECONÔMICO, DE CRÉDITO E DE MERCADO INDIVIDUALMENTE, COM BASE EM SEUS OBJETIVOS E CARACTERÍSTICAS PESSOAIS ANTES DE TOMAR QUALQUER DECISÃO FUNDAMENTADA NA INFORMAÇÃO AQUI CONTIDA. AO ACESSAR ESTE MATERIAL, VOCÊ DECLARA E CONFIRMA QUE COMPREENDE OS RISCOS RELATIVOS AOS MERCADOS ABORDADOS NESTE RELATÓRIO E ÀS LEIS EM SUA JURISDIÇÃO REFERENTES A PROVISÃO E VENDA DE PRODUTOS DE SERVIÇO FINANCEIRO. VOCÊ RECONHECE QUE ESTE MATERIAL CONTÉM INFORMAÇÕES PROPRIETÁRIAS E CONCORDA EM MANTER ESTA INFORMAÇÃO SOMENTE PARA SEU USO EXCLUSIVO.

CENTRAL DE SUPORTE PESSOA JURÍDICA
CAPITAL E GRANDE SÃO PAULO: (11) 3175 8248
DEMAIS LOCALIDADES: 0800 015 7575
ATENDIMENTO PERSONALIZADO DE 2ª A 6ª FEIRA, DAS 8H ÀS 19H30, EXCETO FERIADOS.

CENTRAL DE ATENDIMENTO SAFRA: 0300 105 1234
ATENDIMENTO PERSONALIZADO DE 2ª A 6ª FEIRA, DAS 9H ÀS 19H, EXCETO FERIADOS.

SAC - SERVIÇO DE ATENDIMENTO AO CLIENTE: 0800 772 5755 - ATENDIMENTO 24 HORAS, 7 DIAS POR SEMANA.

OUIDORIA (CASO JÁ TENHA RECORRIDO AO SAC E NÃO ESTEJA SATISFEITO/A): 0800 770 1236
DE 2ª A 6ª FEIRA, DAS 9H ÀS 18H, EXCETO FERIADOS.