

SUMÁRIO EXECUTIVO

BRASIL

ESTABILIZAÇÃO DOS CUSTOS DE PRODUÇÃO ALIVIA INFLAÇÃO AO CONSUMIDOR

Os custos de produção estão arrefecendo desde meados do ano passado, com crescimento do salário nominal em ritmo mais lento e queda dos preços no atacado. Essa desaceleração dos custos alivia a inflação ao consumidor e reforça a nossa expectativa de redução da taxa Selic em 0,50 p.p. no próximo mês.

BOX 1. ÍNDICES SAFRAPAY DE ATIVIDADE

INFLAÇÃO

A DEFLAÇÃO DE JUNHO

A deflação do IPCA em junho mostra que a desinflação continua, com a ajuda dos preços dos alimentos. A desaceleração dos preços dos serviços nos últimos doze meses ainda é moderada, mas deverá ser ajudada por reajustes mais modestos dos salários na esteira da queda ou pouco aumento dos preços de bens nos últimos meses. A permanência da política monetária em território restritivo nos próximos meses também continuará freando os aumentos de preços ao consumidor, mesmo que a Selic comece a cair em agosto

ESTADOS UNIDOS

MERCADO IMOBILIÁRIO RESIDENCIAL DESAQUECIDO

O setor de construção imobiliária residencial dos Estados Unidos vem se retraindo nos últimos trimestres, em paralelo com o crescente aperto monetário e aumento das taxas hipotecárias. O gasto com construção residencial vem diminuindo, enquanto o número médio de dias para realização de vendas vem aumentando. O esfriamento do mercado e a queda no preço real dos imóveis desestimula a demanda por novas construções e afeta parte significativa da renda das famílias americanas.

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

DANIELA FIGUEIREDO

daniela.figueiredo@safra.com.br

**CALENÁRIO ECONÔMICO****SAFRA INDICADORES**

Leia mais sobre
Economia e Finanças em

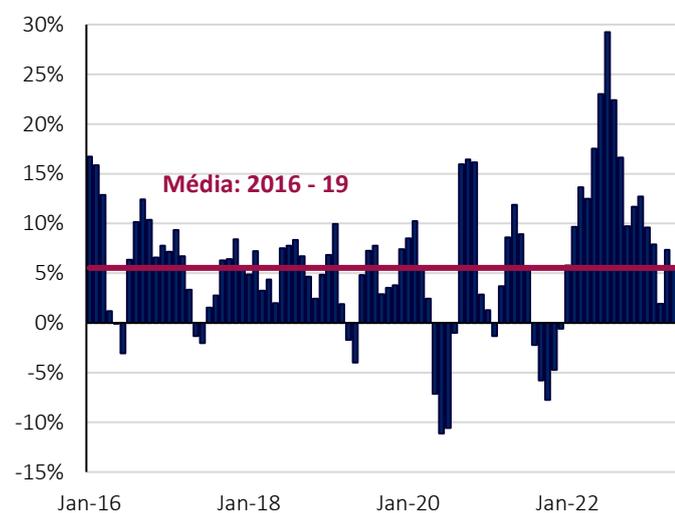
O ESPECIALISTA

BRASIL – ESTABILIZAÇÃO DOS CUSTOS DE PRODUÇÃO ALIVIA INFLAÇÃO AO CONSUMIDOR

A formação de preços depende da dinâmica da oferta e da demanda. A demanda doméstica tem se mostrado moderada e a oferta tem se beneficiado da desaceleração dos custos de produção desde meados do ano passado. Esse quadro favorece a queda da inflação uma vez que não há necessidade de as empresas repassarem altas de custo, nem muito espaço para ampliação de margens, dada a pouca disposição do consumidor em acomodar elevações de preços.

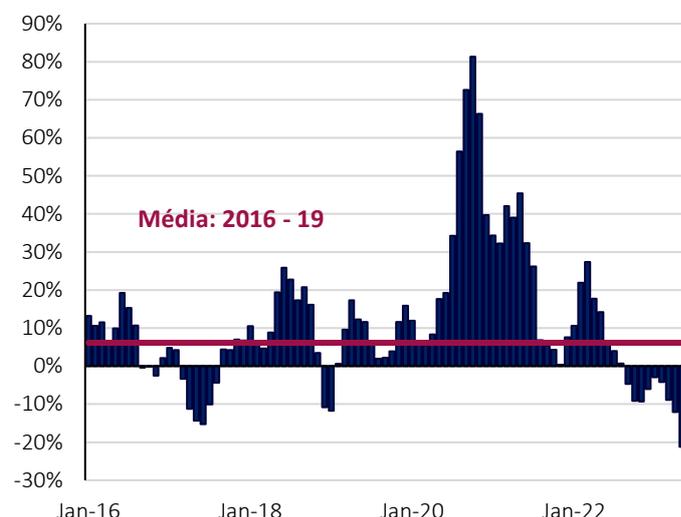
O principal componente do orçamento das empresas é a folha de pagamentos, que não tem sofrido grandes pressões recentemente. O ritmo de aumento do rendimento médio nominal efetivamente recebido pelas famílias tem desacelerado desde o terceiro trimestre do ano passado e retornou para o patamar anterior à pandemia (Gráfico 1).

Gráfico 1. Rendimento Nominal Efetivo
(variação trimestral anualizada, com ajuste sazonal)



Fonte: IBGE e Banco Safr

Gráfico 2. Preços no Atacado (IPA-DI)
(variação trimestral anualizada, com ajuste sazonal)



Fonte: FGV e Banco Safr

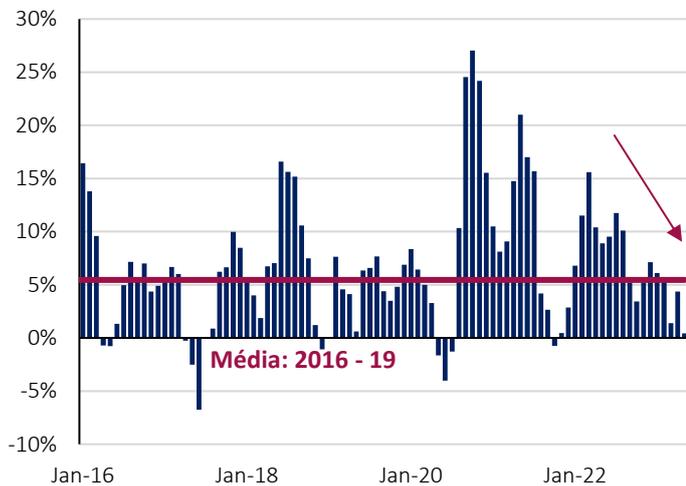
Outro importante componente de custos é o preço de insumos básicos, ultimamente beneficiado pela queda do preço das commodities em moeda local. O IPA (Índice de Preços ao Produtor Amplo) acumula deflação de 11,2% nos últimos doze meses, após forte pressão em 2020-21. Finalmente, excluindo-se o custo financeiro na composição dos custos das empresas, destaca-se o preço da energia elétrica. Esse preço tem subido com a continuidade das compensações ligadas à seca de 2021 e, mais recentemente, com a volta da tarifa TUSD/TUST em alguns estados. Mas, ele continuará bem comportado nos próximos meses, dado o elevado nível dos reservatórios das hidrelétricas, atualmente em 86%, refletido na “bandeira verde” adotada recentemente pelo BCB nos seus cenários para 2023-24.

Desta forma, o Indicador Safr de Custo de Produção das empresas brasileiras continua arrefecendo. Sua variação trimestral é compatível com uma inflação baixa, estando já abaixo do padrão verificado antes da pandemia (Gráfico 4). A variação acumulada em doze meses desse indicador mantém tendência de desaquecimento e sinaliza que o processo de convergência da inflação na direção da meta continua bem encaminhado.

Safr Semanal – Análise Macroeconômica

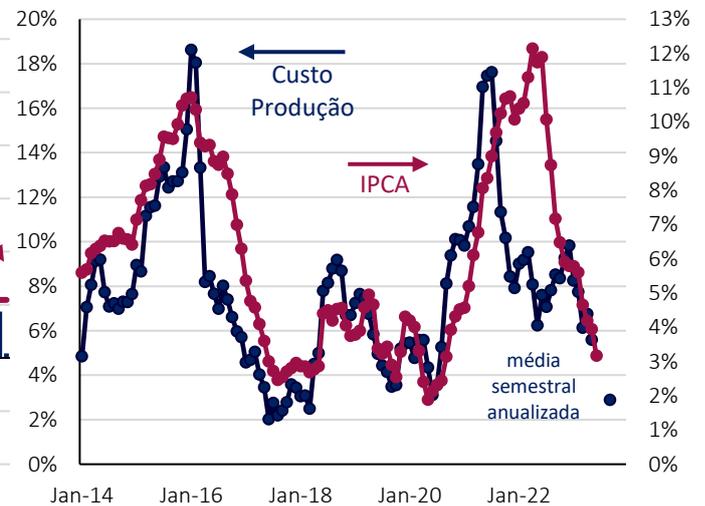
Brasil | 07 de julho de 2023

Gráfico 3. Custo de Produção
(variação trimestral anualizada com ajuste sazonal)



Fonte: Banco Safr

Gráfico 4. Custo de Produção e IPCA
(variação interanual)



Fonte: IBGE e Banco Safr

Existe uma forte relação entre o índice de Custo de Produção e o IPCA, que mostrou um repasse importante dos custos para o consumidor nos últimos três anos. Nesse momento, estamos vivenciando a transmissão da queda de preços no atacado para uma atenuação da inflação no varejo. Estimamos, assim que, incluindo a volta da tributação sobre energia e combustíveis, a inflação anual fique perto e mesmo um pouco abaixo de 5% em 2023, supondo que petróleo encerre o ano em US\$ 80 por barril e a taxa de câmbio em R\$4,90/US\$.

A dissipação do impacto do aumento de impostos e a contribuição de uma inflação mais baixa no final do ano, que reduzirá a inércia inflacionária associada à indexação de salários, aluguel e serviços, serão favoráveis à dinâmica de preços em 2023. Reiteramos nossa projeção para o IPCA de 2024 em 3,3%, abaixo do consenso em 3,9%, sem a necessidade de uma apreciação significativa da moeda. Nesse ambiente, a autoridade monetária poderá encontrar condições de iniciar um ciclo de relaxamento monetário com o corte da taxa Selic em 0,50 p.p. em agosto, principiando a trilhar o extenso caminho até chegar à taxa de juros neutra em 2024.

BOX 1. ÍNDICE SAFRAPAY DE ATIVIDADE CAI 1% EM JUNHO

O Índice Safrapay do Comércio Ampliado apresentou alta de 1,0% no mês de junho em relação a maio, e recuou 0,1% na comparação com o mesmo mês no ano anterior. O Índice Safrapay do Comércio Restrito registrou alta de 0,8% m/m e queda de 0,5% a/a.

Dentre os segmentos do Índice Safrapay do Comércio Ampliado, o destaque positivo foi o segmento de Supermercados, com variações de +2,0% m/m e +1,1% a/a. Dentre os destaques negativos estão as categorias de Móveis e Eletrodomésticos, que recuou 3,9% m/m e 0,1% a/a e a categoria de Combustíveis, que teve retração de 1,0% m/m e 8,7% na comparação interanual.

O setor de serviços apresentou retração de 0,2% na margem e alta de 0,8% a/a. O desempenho negativo do Índice foi puxado pelo segmento de Transportes (-0,7% m/m e -4,6% a/a), além de Informação e Comunicação (+0,8% m/m e +9,8% a/a). O destaque negativo ficou para os Serviços Prestados às Famílias, que caiu 0,5% m/m e apresentou forte recuo de 11,0% a/a.

O Índice Safrapay da Atividade Econômica Brasileira, que combina comércio, serviços e indústria, fechou o mês de junho com nova retração de 1,0% em relação ao mês de maio, assim como uma queda de 4,3% na comparação com o mês de junho do ano anterior. O recuo do Índice Safrapay da Atividade Econômica Brasileira na margem é resultado de uma queda na atividade industrial no mês de junho, assim como do baixo desempenho do setor de serviços, que foi negativamente afetado pelo segmento de transportes. Em contrapartida, o comércio se beneficiou do arrefecimento da inflação na margem, impedindo assim uma queda maior do Índice.

Tabela Box 1. Projeções dos Índices SafráPay para Atividade Econômica

| ÍNDICES SAFRAPAY | mai/23 | | jun/23 | |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | % m/m | % a/a | % m/m | % a/a |
| Safrapay Comércio Restrito | -1,1% | -1,4% | 0,8% | -0,5% |
| Supermercados | -0,7% | 0,3% | 2,0% | 1,1% |
| Combustíveis | -0,7% | -6,1% | -1,0% | -8,7% |
| Vestuário | -2,6% | -25,3% | 4,3% | -11,2% |
| Móveis e Eletrodomésticos | 6,5% | -0,1% | -3,9% | -0,1% |
| Demais artigos de uso pessoal | -1,7% | 6,3% | -0,4% | 3,5% |
| Material de Construção | -4,8% | -18,4% | -0,8% | -14,7% |
| Veículos, partes e peças | 2,3% | 3,0% | 1,0% | 8,0% |
| Safrapay Comércio Ampliado | -2,1% | -2,0% | 1,0% | -0,1% |
| Safrapay Serviços | 0,3% | 4,4% | -0,2% | 0,8% |
| Prestados às famílias | -2,4% | -11,0% | -0,5% | -11,0% |
| Informação e comunicação | 0,3% | 12,0% | 0,8% | 9,8% |
| Profissionais, administrativos e complementares | -0,9% | 2,6% | 0,0% | 1,9% |
| Transportes | 0,7% | 5,4% | -0,7% | -4,6% |
| Outros | 0,7% | 0,5% | 3,3% | 6,9% |
| Safrapay Atividade | -0,9% | -1,1% | -1,0% | -4,3% |

Fonte: IBGE e Banco Safrá

Gráfico Box 1. Índice Safrapay de Atividade


Fonte: Banco Safrá

Safr Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 14 de julho de 2023

Gráfico Box 2. Índice Safrapay de Atividade do Comércio



Fonte: Banco Safr

Gráfico Box 3. Índice Safrapay de Atividade de Serviços



Fonte: Banco Safr

Com os valores dos Índices Safrapay e outros indicadores setoriais, atualizamos nosso tracking de atividade, que aponta agora para variações do IBC-Br de -0,4% m/m e +2,5% a/a em junho de 2023.

Tabela Box 2. Tracking para Atividade Econômica

| TRACKING - ATIVIDADE | mai/23 | | jun/23 | |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | % m/m | % a/a | % m/m | % a/a |
| PMC Restrito | -0,7% | 0,8% | 1,1% | 3,7% |
| Supermercados | 0,4% | 4,7% | 1,4% | 5,9% |
| Combustíveis | 2,2% | 12,1% | -0,7% | 10,4% |
| Vestuário | 2,5% | -9,6% | 3,5% | 2,9% |
| Móveis e Eletrodomésticos | -1,0% | 0,0% | -2,5% | -3,4% |
| Artigos farmacêuticos | 0,1% | 2,4% | 1,4% | 3,0% |
| Material de Escritório | -1,5% | -8,4% | -2,8% | -11,2% |
| Livros e revistas | -2,3% | -17,1% | 3,1% | -7,6% |
| Outros artigos de uso pessoal | -4,9% | -17,2% | 4,9% | -7,3% |
| Material de Construção | -2,3% | -5,5% | 0,0% | -5,2% |
| Veículos, partes e peças | -0,6% | -2,1% | 1,2% | 4,0% |
| PMC Ampliado (ex. Atacado) | -1,8% | -0,5% | 2,0% | 2,8% |
| Atacado especializado | - | 28,3% | - | 26,3% |
| PMC Ampliado | -0,2% | 4,7% | 1,4% | 7,9% |
| PMS | 0,9% | 4,7% | 0,6% | 4,3% |
| Serviços Prestados às Famílias | 1,1% | 2,7% | 3,1% | 8,3% |
| Alojamento e Alimentação | 0,2% | 2,7% | 2,4% | 9,0% |
| Outros serviços prestados às famílias | 0,4% | 3,3% | 3,7% | 4,8% |
| Serviços de Informação e comunicação | 0,2% | 4,0% | 0,3% | 5,0% |
| Telecomunicações | 0,1% | 3,1% | -0,8% | 1,6% |
| Serviços de Tecnologia da Informação | 0,0% | 4,1% | -0,5% | 6,9% |
| Serviços audiovisuais | 4,6% | 7,5% | 0,4% | 8,6% |
| Serviços administrativos | -1,0% | 3,6% | 0,0% | 1,8% |
| Serviços técnico-profissionais | -8,5% | 1,9% | 3,4% | 3,2% |
| Serviços administrativos e complementares | 2,0% | 4,7% | -2,1% | 0,7% |
| Transportes | 2,2% | 7,0% | 0,5% | 5,6% |
| Transporte terrestre | 1,8% | 9,2% | -0,2% | 5,2% |
| Transporte aquaviário | 9,8% | 15,8% | -1,5% | 13,3% |
| Transporte aéreo | 10,1% | 14,2% | -1,3% | 19,3% |
| Armazenagem | -0,8% | -1,2% | 0,7% | 1,4% |
| Outros | 0,6% | 4,7% | 0,3% | 4,3% |
| PIM | 0,3% | 1,9% | -1,6% | -2,1% |
| Extrativas | 1,2% | 12,0% | 6,5% | 16,7% |
| Transformação | -0,1% | 0,3% | -2,2% | -4,2% |
| IBC-br | -0,5% | 4,5% | -0,4% | 2,5% |
| PMC | -0,2% | 4,7% | 1,4% | 7,9% |
| PMS | 0,9% | 4,7% | 0,6% | 4,3% |
| PIM | 0,3% | 1,9% | -1,6% | -2,1% |

Fonte: IBGE e Banco Safr

INFLAÇÃO – A DEFLAÇÃO DE JUNHO

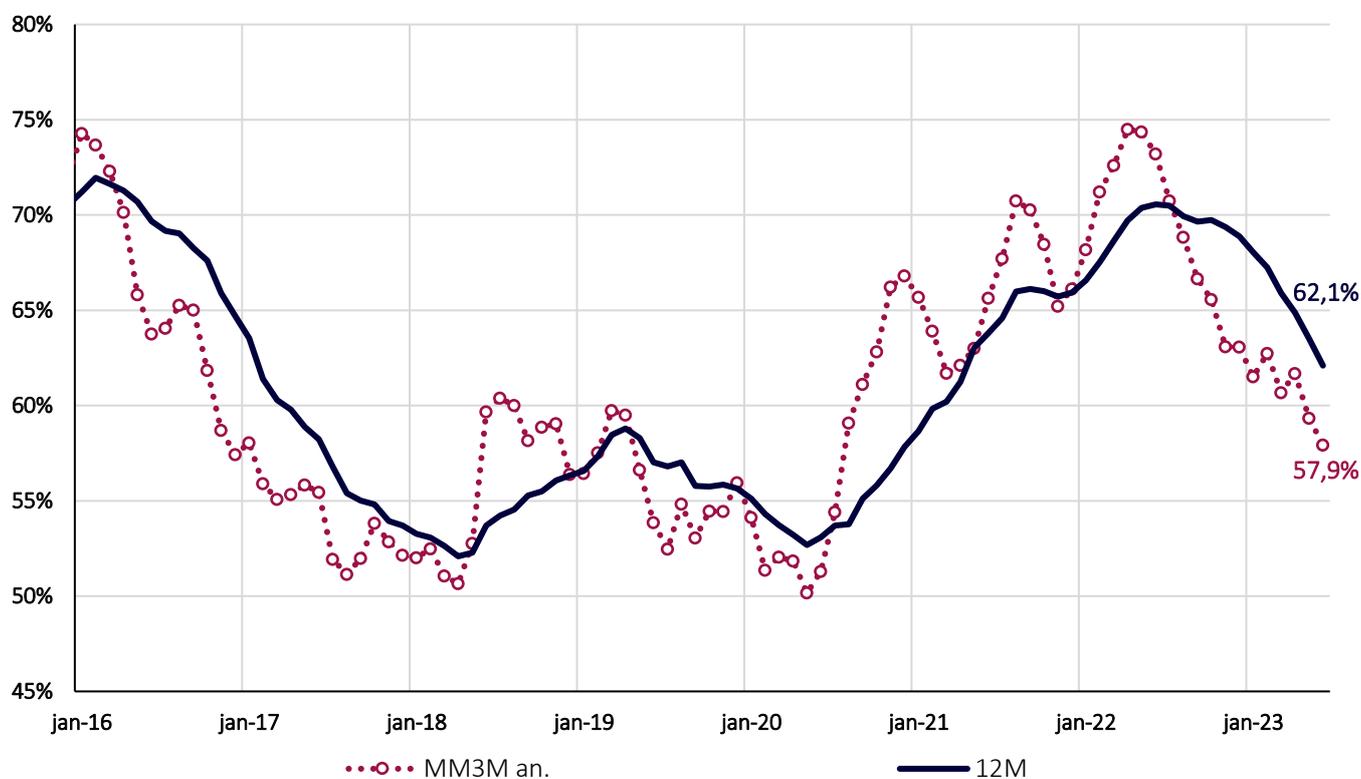
A inflação de junho trouxe boas notícias, mesmo considerando o efeito do desconto no preço dos automóveis. A variação de -0,08% na comparação com o IPCA de maio, em linha com a nossa projeção de -0,07%, marcou a primeira deflação mensal desde setembro do ano passado, quando houve forte corte de tributos sobre combustíveis e energia elétrica, largamente recomposto desde então. Apesar de mais de 10 pontos-base do alívio inflacionário de junho terem vindo da deflação de automóveis novos e usados, provavelmente por conta do crédito tributário dado pelo governo ao setor, a variação do IPCA reflete o bom comportamento dos preços de outros componentes do índice, como mostrou a redução do índice de difusão.

Os preços dos alimentos caíram mais de 1% em junho em relação a maio, apontando para inflação anual zero no final de 2023. O resultado do mês, que veio abaixo do esperado por nós, foi puxado pelas quedas de carnes, feijão, frutas, óleo de soja e leite. Deflação ou variações positivas mínimas dos preços dos alimentos são esperadas nos próximos três meses. Esse grupo de produtos só deve voltar a subir no fim do ano, dada seu movimento sazonal típico dessa época.

A inflação de serviços, que mostrou variação acima do esperado no mês passado, desacelerou de 8,9% em julho de 2022 para 6,2% em junho desse ano na variação anual. Os aumentos recentes incluem alimentação fora do domicílio, cabeleireiro e barbeiro, entre outros. Assim, a variação da média móvel de três meses (MM3M) dos serviços subjacentes acelerou da taxa anualizada de 5,9% em maio para 6,8% em junho.

Gráfico 6. Índice de Difusão do IPCA

(%)



Safr Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 14 de julho de 2023

Os índices de difusão e outros núcleos seguem cedendo, reforçando a avaliação de acomodação da inflação. No acumulado em 12 meses, o IPCA subiu 3,16% em junho, ante 3,94% em maio, apresentando menor patamar desde setembro de 2020. O IPCA sobre 12 meses deve acelerar no segundo semestre, em direção a perto de 5,0% em dezembro de 2023, já com os efeitos diretos dos cortes de tributo no terceiro trimestre do ano passado totalmente excluídos do cálculo do índice. Persiste a probabilidade perto de 40% da inflação do ano ficar dentro da faixa de tolerância da meta de inflação, isto é, abaixo de 4,75%.

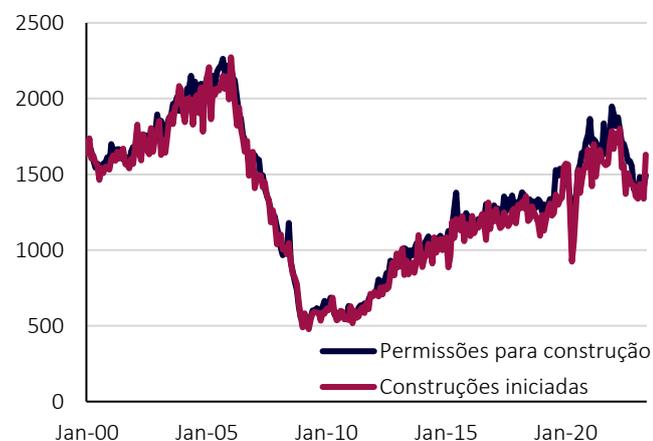
O processo de desinflação continua caminhando bem, com a ajuda dos preços de alimentos. A inflação de serviços tem diminuído mais gradualmente, refletindo o natural realinhamento de preços relativos depois do grande salto do preço de bens em 2020-21. A queda do preço dos alimentos e a moderação nos preços de produtos industrializados devem se refletir cada vez mais nos reajustes salariais, diminuindo a pressão sobre os serviços intensivos em mão de obra nos próximos trimestres. De todo modo, as defasagens da contração monetária dos últimos 18 meses continuarão agindo sobre a demanda e os preços da economia, inclusive porque, mesmo que os juros comecem a cair em agosto ainda haverá um longo percurso até eles alcançarem a taxa neutra em algum momento de 2024.

ESTADOS UNIDOS – MERCADO IMOBILIÁRIO RESIDENCIAL DESAQUECIDO

O bom funcionamento do mercado imobiliário é crítico para o desempenho da economia – como a recessão de 2008 deixou evidente. A abertura do PIB americano pela ótica da demanda revela que o gasto total com investimento em construção residencial responde por cerca de 5% da produção agregada dos EUA. Mas a importância do setor vai bem além. As transações de compra e venda de casas, por exemplo, ultrapassam 10% do PIB americano e quaisquer flutuações no preço das casas têm impacto direto no patrimônio das famílias. Além disso, o estoque de imóveis representa mais de um quarto da riqueza americana. Para a maioria das famílias, a residência é o seu principal ativo, o que as tornam muito sensíveis a variações no preço desse bem ou nas suas condições de financiamento, especialmente quando elas carregam dívidas hipotecárias. Essa sensibilidade também se estende ao setor financeiro e investidores, já que as dívidas hipotecárias chegam perto de US\$ 12 trilhões, ou 50% do PIB. Ao contrário de 15 anos atrás, o mercado hoje está, de modo geral, sadio, como ilustrado pelo fato de que dos US\$2,8 trilhões em hipotecas originadas em 2022 (incluindo refinanciamentos), 80% foi para tomadores de alta qualidade (*super-prime*) e apenas 2,8% para tomadores vulneráveis (*subprime*). Ainda assim, depois de um surto de crescimento durante a Covid, o setor imobiliário vem se retraindo nos últimos trimestres, em paralelo com o crescente aperto monetário.

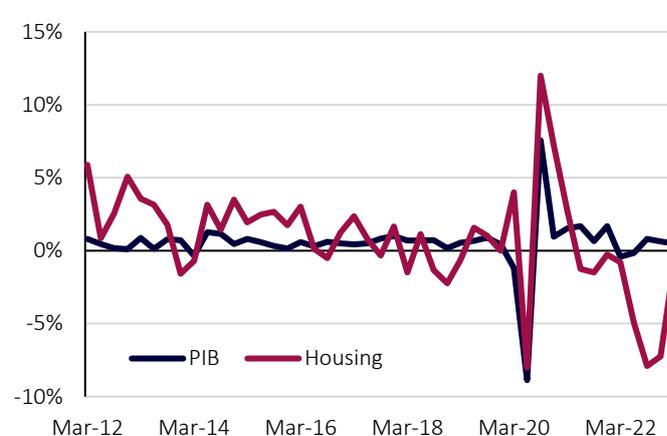
Em um ambiente da contração do mercado imobiliário, a divulgação pelo Census Bureau dos Estados Unidos de que o número de construções iniciadas em maio aumentou em 19% surpreendeu. Esse foi um dos maiores saltos de mês a mês na série histórica, o que deve ser ponderado pela elevada volatilidade da série e pelas numerosas evidências de que esse resultado não significa que o mercado imobiliário americano está na iminência de um novo *boom*.

Gráfico 7. Permissões e Construções Iniciadas
(milhares de unidades, anualizado)



Fonte: Census Bureau, National Bureau of Economic Research e Banco Safr

Gráfico 8. PIB e Housing
(crescimento trimestral)



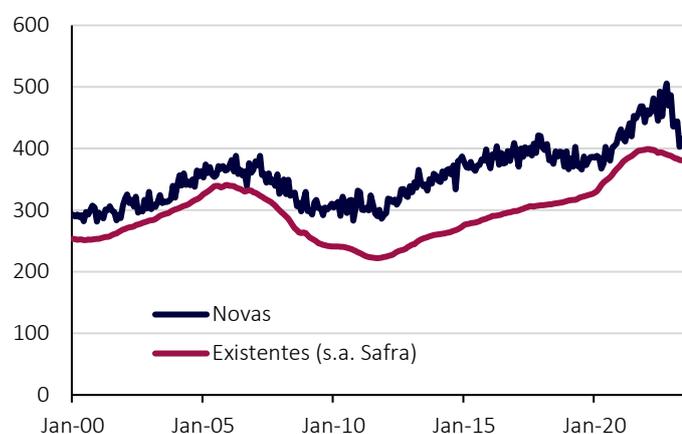
Fonte: Census Bureau, National Bureau of Economic Research e Banco Safr

O mercado imobiliário americano continua sendo afetado pelos reflexos da pandemia da COVID-19 e da ampliação do trabalho remoto. Durante a pandemia cresceu muito a demanda por morar fora dos centros urbanos, algo que se tornou viável com a banalização do trabalho remoto, em especial no setor de serviços, que corresponde àquele que mais emprega nos EUA. Também acelerou a migração para os estados do Sul americano, de clima mais ameno e tributação mais hospitaleira. Isso levou a um boom na venda de novas casas, que atingiu um pico superior a um milhão de unidades (anualizado) em agosto de 2020. O preço mediano de novas residências cresceu mais rápido que o índice geral de preços em 2020-21 e alcançou um máximo de US\$ 500 mil no segundo semestre de 2022 (dólares de maio de 2023). Entretanto, enquanto foram necessários dois anos e meio para o preço mediano de novas residências crescer US\$ 100 mil (ou 25%), bastaram seis meses para que esses preços caíssem os mesmos US\$ 100 mil. O preço por residências existentes seguiu um padrão similar, e as vendas de residências novas ou existentes caiu 30% nos últimos 18 meses. O número médio anualizado de unidades vendidas cedeu em dois milhões no período, começando a se estabilizar apenas a partir de janeiro de 2023. Este alívio na queda se deu em níveis de venda já inferiores aos de 2015-2018 e muito abaixo do pico de venda do boom até 2007.

Safr Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 14 de julho de 2023

Gráfico 9. Preço Mediano Real de Residências
(milhares de dólares, preços de maio de 2023)



Fonte: Census Bureau, National Association of Realtors, Banco Safr

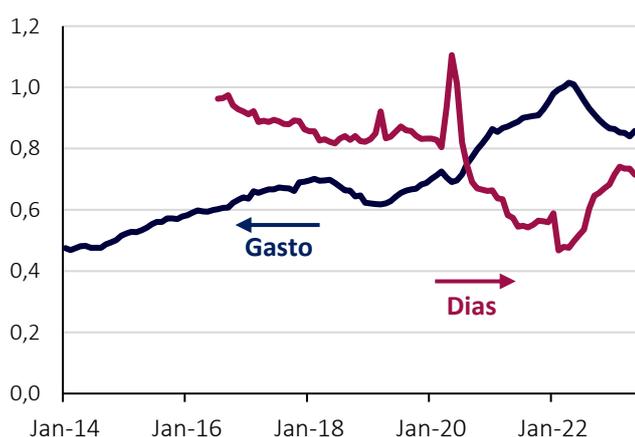
Gráfico 10. Total de Casas Vendidas (novas ou existentes)
(milhões de unidades)



Fonte: Census Bureau, National Association of Realtors, Banco Safr

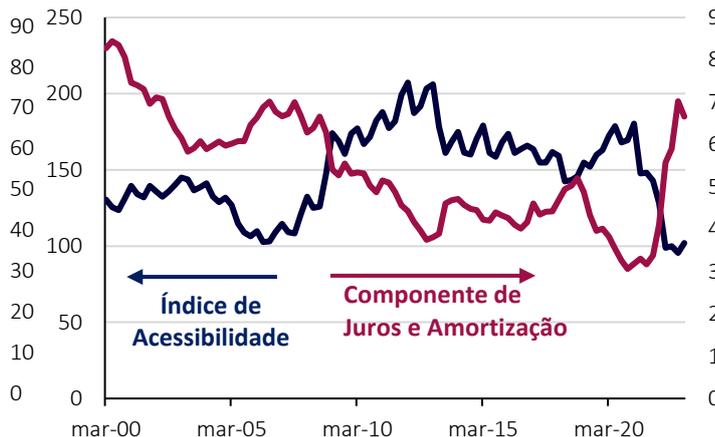
Dois outros indicadores corroboram a leitura de pouco dinamismo no setor de construção residencial dos EUA atualmente. Primeiro, o número médio de dias em que um imóvel fica anunciado antes de ser vendido subiu de 35 para 55 desde o início de 2022, como reportado pelo portal Realtor.com. Segundo, o gasto total (anualizado) com construções residenciais começou a declinar no mesmo período, de um trilhão de dólares (5% do PIB) para aproximadamente US\$ 850 bilhões nas últimas leituras. Além disso, o setor imobiliário comercial (escritórios, lojas, indústria e moradia para aluguel), que não cresceu durante a pandemia, começa a dar sinais de debilidade (como discutido no Safr Semanal de 7 de julho de 2023).

Gráfico 11. Gastos com Construção e Dias para Venda
(US\$ trilhões e número de dias)



Fonte: Census Bureau, National Association of Realtors, Banco Safr

Gráfico 12. Índice de Acessibilidade e Taxa de Juros
(%)



Fonte: Census Bureau, National Association of Realtors, Banco Safr

O esfriamento do mercado imobiliário nos últimos dezoito meses é contemporâneo ao aumento nas taxas hipotecárias na esteira do aperto da política monetária americana desde finais de 2021. O aumento das taxas hipotecárias tem dois efeitos sobre esse mercado. O primeiro é tornar os financiamentos menos acessíveis, já que para um mesmo valor do imóvel, o serviço da dívida aumenta significativamente. O segundo, relacionado ao primeiro, é diminuir drasticamente a oferta de imóveis existentes, porque atualmente a maioria das hipotecas associadas a ele carrega uma taxa de juros mais baixa do que aquelas em novas hipotecas.

Safr Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 14 de julho de 2023

Quando os juros sobem, o proprietário de imóvel tem menos interesse em vender o bem que possui por uma possível redução do preço do seu ativo enquanto aquele que financia a compra é desincentivado a entrar em outro financiamento com uma taxa mais alta. Esse fenômeno é bem capturado pelo índice de acessibilidade (*"Affordability Index"*) da Associação Nacional de Corretores de Imóveis (*"National Association of Realtors"*). O índice compara a renda mediana de famílias americanas à "renda qualificada" necessária para se financiar um imóvel de preço mediano, sujeita a algumas hipóteses. Um valor de 100 significa que a renda familiar mediana é exatamente a necessária para sustentar o financiamento de uma casa de preço mediano (ou seja, 100% do necessário). O índice de acessibilidade caiu 75 pontos desde 2021, indicando que a renda efetiva das famílias não acompanhou a subida da renda necessária para financiar um imóvel de preço mediano.

A abertura do índice de acessibilidade em seus componentes revela que o fator dominante para o descompasso entre renda efetiva e "qualificada" tem sido o custo do serviço da dívida, a despeito da subida, também, do custo do material de construção junto com o ciclo das commodities e mesmo da mão de obra, mais recentemente. Esse custo da dívida deverá se manter alto enquanto a taxa de juros do banco central não cair.

Uma forma de acomodar o descompasso do índice de acessibilidade é, evidentemente, pela queda do preço mediano das casas, que já vem ocorrendo. Essa queda desestimula a construção de novas casas e, portanto, a atividade econômica. Ela também faz as famílias se sentirem mais pobres, com repercussões no consumo agregado. Essas repercussões são esperadas pelos condutores da política monetária, que contam com elas para esfriar a inflação. Assim, dado os sinais de um setor de construção e vendas relativamente fraco, é pouco provável que a última leitura do índice de casas iniciadas – admitidamente acima do esperado – indique uma retomada imediata do setor imobiliário residencial que possa pressionar os juros para cima no curto prazo.

DESTAQUES DA SEMANA**BRASIL****IBC-Br: Índice de Atividade Econômica**

| | ANTERIOR | SAFRA |
|-------|-----------------|--------------|
| M/M % | 0,56 | -0,3 |
| A/A % | 3,31 | 3,0 |

Na segunda-feira, o Banco Central divulgará o seu índice de atividade econômica referente a maio. Esperamos recuo de 0,3% em relação ao dado de abril. Na comparação com maio de 2022 esperamos alta de 3%.

Safrá Semanal – Análise Macroeconômica
Brasil | 14 de julho de 2023

CALENDÁRIO ECONÔMICO

| SEMANA DE 16 A 22 DE JULHO | | | | | | | | | |
|----------------------------|-----------|--|------------|-------------|----------|----------|-------|------------|---|
| PAÍS | HORA (BR) | EVENTO | REFERÊNCIA | UNIDADE | ANTERIOR | CONSENSO | SAFRA | RELEVÂNCIA | |
| DOMINGO, 16 | | | | | | | | | |
| China | 22:20 | Taxa de Empréstimo de Médio Prazo de 1 ano | jul/23 | % | 2,7 | 2,7 | --- | ● | ● |
| China | 23:00 | Produto interno bruto (PIB) | 2T23 | A/A % | 4,5 | 7,0 | --- | ● | ● |
| China | 23:00 | Investimento fixo | jun/23 | A/A % | 4,0 | 3,4 | --- | ● | ● |
| China | 23:00 | Produção Industrial | jun/23 | A/A % | 3,5 | 2,5 | --- | ● | ● |
| China | 23:00 | Vendas no varejo | jun/23 | A/A % | 12,7 | 3,0 | --- | ● | ● |
| SEGUNDA-FEIRA, 17 | | | | | | | | | |
| Z. do Euro | 05:15 | Discurso de Christine Lagarde (Presidente do ECB) | --- | --- | --- | --- | --- | ● | ● |
| Brasil | 08:00 | FGV: IGP-10 | jul/23 | M/M % | -2,20 | --- | --- | ● | ● |
| Brasil | 08:00 | FGV: IPC-S | 2 Sem. | M/M % | 0,00 | --- | --- | ● | ● |
| Brasil | 08:25 | BCB: Pesquisa Focus | 14/jul | --- | --- | --- | --- | ● | ● |
| Brasil | 09:00 | BCB: Índice de atividade econômica (IBC-Br) | mai/23 | M/M % | 0,6 | --- | -0,3 | ● | ● |
| | | | | A/A % | 3,3 | --- | 3,0 | ● | ● |
| EUA | 09:30 | Índice de manufatura de Nova Iorque | jul/23 | pontos | 6,6 | -1,8 | --- | ● | ● |
| TERÇA-FEIRA, 18 | | | | | | | | | |
| Brasil | 05:00 | FIPE: IPC semanal | 2 Sem. | M/M % | -0,02 | --- | --- | ● | ● |
| EUA | 09:30 | Vendas no varejo | jun/23 | M/M % | 0,3 | 0,5 | --- | ● | ● |
| EUA | 10:15 | Nível de utilização da capacidade industrial | jun/23 | % | 79,6 | 79,5 | --- | ● | ● |
| EUA | 10:15 | Produção industrial | jun/23 | M/M % | -0,2 | 0,0 | --- | ● | ● |
| EUA | 11:00 | NAHB: Mercado imobiliário residencial | jul/23 | pontos | 55,0 | --- | --- | ● | ● |
| EUA | 11:00 | Estoques Industriais | mai/23 | M/M % | 0,2 | 0,2 | --- | ● | ● |
| QUARTA-FEIRA, 19 | | | | | | | | | |
| Reino Unido | 03:00 | Índice de preços ao consumidor (CPI) | jun/23 | M/M % | 0,7 | --- | --- | ● | ● |
| Z. do Euro | 06:00 | Índice de Preços ao Consumidor (CPI) - Final | jul/23 | A/A % | 6,1 | --- | --- | ● | ● |
| Z. do Euro | 06:00 | Núcleo CPI (excluindo alimentos e energia) - Final | jul/23 | A/A % | 5,4 | --- | --- | ● | ● |
| EUA | 09:30 | Início de construção de novas residências | jun/23 | M/M % | 21,7 | -11,1 | --- | ● | ● |
| China | 22:15 | Anúncio da taxa básica de 1 ano | jul/23 | % | 3,6 | 3,6 | --- | ● | ● |
| China | 22:15 | Anúncio da taxa básica de 5 anos | jul/23 | % | 4,2 | 4,2 | --- | ● | ● |
| QUINTA-FEIRA, 20 | | | | | | | | | |
| Alemanha | 03:00 | Índice de preços ao produtor (PPI) | jun/23 | M/M % | 1,0 | --- | --- | ● | ● |
| EUA | 09:30 | Índice de manufatura da Filadélfia | jul/23 | pontos | -13,7 | -10,2 | --- | ● | ● |
| EUA | 11:00 | Vendas de residências usadas | jun/23 | M/M % | 0,2 | -2,1 | --- | ● | ● |
| Z. do Euro | 11:00 | Confiança do consumidor - Preliminar | jul/23 | pontos | -16,1 | --- | --- | ● | ● |
| NA SEMANA | | | | | | | | | |
| Brasil | --- | RFB: Arrecadação federal | jun/23 | R\$ bilhões | 176,8 | 3050,0 | --- | ● | ● |

* Fonte: Bloomberg (atualizado em 14/07/2023)

Safrá Semanal – Análise Macroeconômica
Brasil | 14 de julho de 2023

SAFRA INDICADORES

| | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023* | 2024* |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| I - ATIVIDADE ECONÔMICA | | | | | | | | |
| Varição Real do PIB | 1,3% | 1,8% | 1,2% | -3,3% | 5,0% | 2,9% | 2,1% | 2,5% |
| PIB (R\$ bilhões correntes) | 6.585 | 7.004 | 7.389 | 7.610 | 8.899 | 9.915 | 10.680 | 11.469 |
| PIB (US\$ bilhões correntes) | 2.063 | 1.917 | 1.873 | 1.476 | 1.649 | 1.920 | 2.149 | 2.312 |
| Tx. De Desemprego Nacional (média no ano) | 12,7% | 12,3% | 11,9% | 13,5% | 13,2% | 9,3% | 8,6% | 9,1% |
| II - SETOR EXTERNO | | | | | | | | |
| Balança Comercial (US\$ bilhões) | 57,3 | 43,4 | 26,5 | 32,4 | 36 | 44 | 52 | 46 |
| Exportações (US\$ bilhões) | 218 | 240 | 226 | 211 | 284 | 341 | 343 | 339 |
| Importações (US\$ bilhões) | 161 | 196 | 199 | 178 | 248 | 296 | 291 | 293 |
| Saldo em Conta Corrente (US\$ bilhões) | -22 | -51 | -65 | -26 | -28 | -56 | -55 | -60 |
| Conta Corrente (% do PIB) | -1,1% | -2,7% | -3,5% | -1,7% | -1,7% | -2,9% | -2,6% | -2,6% |
| Investimento Direto no País (IDP) (US\$ bilhões) | 68,9 | 78,2 | 69 | 45 | 46 | 91 | 89 | 90 |
| IDP (% do PIB) | 3,3% | 4,1% | 3,7% | 3,1% | 2,9% | 4,7% | 4,1% | 3,9% |
| Taxa de Câmbio (R\$/US\$) - Final de período | 3,31 | 3,87 | 4,03 | 5,20 | 5,58 | 5,22 | 4,90 | 5,00 |
| Varição Cambial | 1,5% | 17,1% | 4,0% | 28,9% | 7,4% | -6,5% | -6,1% | 2,0% |
| Taxa de Câmbio (R\$/US\$) - Média do período | 3,19 | 3,65 | 3,95 | 5,16 | 5,40 | 5,16 | 4,97 | 4,95 |
| Varição Cambial | -8,3% | 14,5% | 8,0% | 30,7% | 4,6% | -4,3% | -3,8% | -0,3% |
| III - SETOR PÚBLICO CONSOLIDADO (% DO PIB) | | | | | | | | |
| Resultado Primário (R\$ bilhões) | -111 | -108 | -62 | -703 | 65 | 126 | -95 | -56 |
| Resultado Primário (% do PIB) | -1,7% | -1,5% | -0,8% | -9,4% | 0,7% | 1,3% | -0,9% | -0,5% |
| Resultado Nominal | -7,8% | -7,0% | -5,8% | -13,6% | -4,4% | -4,6% | -7,4% | -7,2% |
| Dívida Bruta | 73,7% | 75,3% | 74,4% | 86,9% | 78,3% | 72,9% | 77,1% | 79,0% |
| IV - INFLAÇÃO | | | | | | | | |
| IPCA | 2,9% | 3,7% | 4,3% | 4,5% | 10,1% | 5,8% | 5,0% | 3,3% |
| IGP-M | -0,5% | 7,5% | 7,3% | 23,1% | 17,8% | 5,5% | -3,5% | 2,0% |
| V - JUROS | | | | | | | | |
| Taxa Selic - Meta (Final de Período) | 7,00% | 6,50% | 4,50% | 2,00% | 9,25% | 13,75% | 11,75% | 8,75% |
| Taxa Selic - Média do Período | 9,83% | 6,56% | 5,92% | 2,81% | 4,81% | 12,63% | 13,25% | 9,88% |
| VI - ECONOMIA INTERNACIONAL | | | | | | | | |
| EUA - Varição Real do PIB | 2,2% | 2,9% | 2,3% | -2,8% | 5,9% | 2,1% | 1,1% | 0,7% |
| EUA - Taxa Básica de Juros (Fed funds) ** | 1,375% | 2,375% | 1,625% | 0,125% | 0,125% | 4,375% | 5,375% | 4,875% |

* Informações em vinho indicam projeções do Banco Safrá

** Média do intervalo do objetivo do Fed funds.

Safr Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 14 de julho 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

DANIELA FIGUEIREDO

daniela.figueiredo@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.