

SUMÁRIO EXECUTIVO

ESTADOS UNIDOS

PERSPECTIVAS PARA O CONSUMO E A INFLAÇÃO

O consumo das famílias cresceu 3% em julho deste ano em relação ao mesmo mês do ano passado, a preços constantes. O consumo em 2023 tem sido estimulado pela redução de impostos subnacionais, benefícios na compra de automóveis, e utilização de poupança acumulada durante a pandemia. Esses efeitos deverão se dissipar ao longo dos próximos trimestres, aumentando o impacto da elevação dos juros e esfriando a demanda doméstica americana, o que contribui para o processo de redução da inflação em curso.

BOX 1. JACKSON HOLE FOCA EM INOVAÇÃO E SUSTENTABILIDADE FISCAL

FISCAL

IMPACTOS DAS MEDIDAS FISCAIS NO ORÇAMENTO DE 2024

A proposta de lei orçamentária (PLOA) de 2024 confirmou a meta de resultado primário zero, condicionado a novas receitas de R\$ 168,5 bilhões. As medidas formalizadas no PLOA 2024 não mudam nossa projeção de déficit primário de 0,5% do PIB em 2024. Nossa estimativa inclui a perspectiva de R\$ 102 bilhões brutos em medidas de novas receitas para a União (R\$ 66 bilhões líquidos após transferência aos demais entes federativos), além de perda líquida de R\$ 3,0 bi com correção da Tabela do IRPF e R\$ 16,5 bi da desoneração da folha (R\$ 9,0 bi referente à prorrogação da medida aos setores econômicos e R\$ 7,5 bi da redução da alíquota previdenciária dos municípios).

BOX 2. CRESCIMENTO DO PIB SURPREENDE MAIS UMA VEZ

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

GIOVANNI PAZ
giovanni.paz@safra.com.br

MATHEUS MAÇON
matheus.macon@safra.com.br

ANDRESSA LOPES
andressa.lopes@safra.com.br



CALENÁRIO ECONÔMICO



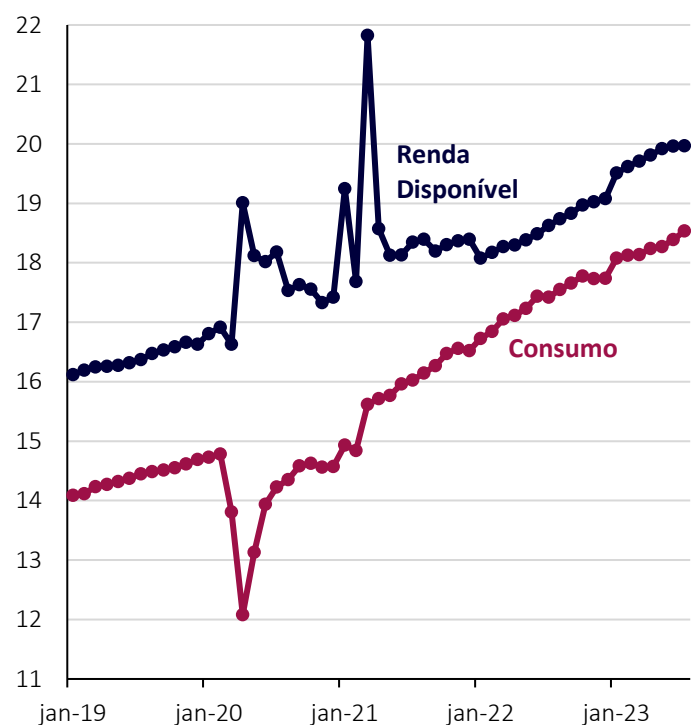
SAFRA INDICADORES

Leia mais sobre
Economia e Finanças em

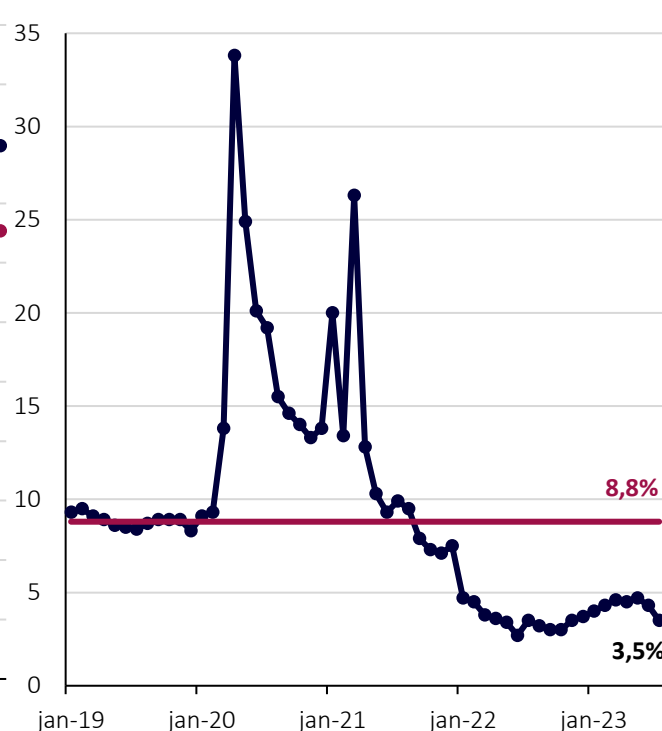
O ESPECIALISTA

EUA – PERSPECTIVAS PARA O CONSUMO E A INFLAÇÃO

O consumo das famílias americanas cresceu 3% em julho deste ano em relação ao mesmo mês do ano passado, a preços constantes. Para isso contribuíram o aumento temporário da renda disponível ocorrido em janeiro devido aos cortes de imposto de renda por diversos estados e o crédito tributário para a compra de automóveis, que tem estimulado os gastos com esses bens. Além disso, a taxa de poupança das famílias está abaixo dos padrões históricos, o que financia um nível de consumo mais alto que o habitual.

Gráfico 1. Renda e Consumo Nominal
 (mensal, com ajuste sazonal, trilhões de dólares)


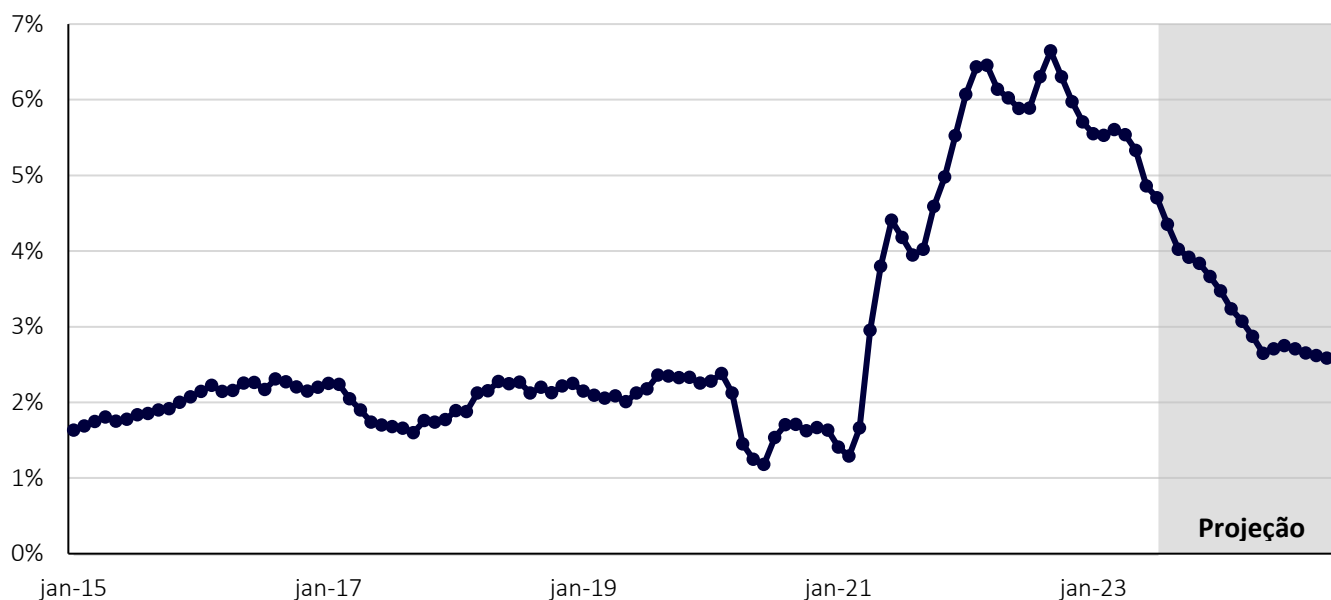
Fonte: BEA e Banco Safr.

Gráfico 2. Taxa de poupança pessoal
 (%)


Fonte: BEA e Banco Safr.

Esses fatores, no entanto, não são permanentes. O efeito da redução dos impostos deve se dissipar nos próximos meses, já que não estão previstas reduções adicionais nos estados nem a nível federal. Além disso, o fato de a taxa de poupança estar mais baixa significa que o volume de recursos extras guardados uma hora irá acabar, o que deve acontecer na passagem do primeiro para o segundo trimestre de 2024. Somado a isso, a política monetária está apertando as condições de crédito à pessoa física, com efeitos que já se fazem sentir no comportamento das famílias e devem se prolongar enquanto os juros continuarem altos.

O eventual arrefecimento do consumo limita a possibilidade de repasse de custos para os preços aos consumidores. Isso deverá esfriar o mercado de trabalho, quebrando possíveis ciclos de realimentação da inflação. Essa dinâmica ajudará o núcleo do CPI a convergir dos 3,7% em 2023 para 2,6% em 2024.

Gráfico 3. Núcleo da Inflação
(variação interanual)

Fonte: BLS e Banco Safr

As perspectivas favoráveis para a redução da inflação não significam, no entanto, que não existam riscos. O principal risco altista está na expansão do déficit fiscal federal, que se tornou evidente com o recálculo do déficit de 2022 após a eliminação do custo previsto do perdão da dívida estudantil, cancelado por decisão da Suprema Corte. As receitas em 2023 têm sido bem menores que em 2022, enquanto as despesas, inclusive com juros, têm subido. O recente acordo para o aumento do teto da dívida pública definiu os contornos do gasto público em 2024 que deverá resultar em um déficit federal um pouco acima dos 6% que devem ocorrer em 2023 e bem acima dos 4% verificados em 2022. Esse impulso pode estar por trás da chamada “resiliência” da atividade apesar do aperto monetário. Além disso, por levantar questões de sustentabilidade fiscal, começa a pressionar a taxa de juros de longo prazo para cima, até pelo receio enunciado por alguns analistas de os EUA virem a enfrentar uma situação de “dominância fiscal”, isto é, a gestão da dívida vir a limitar a autonomia da política monetária.

Em sentido contrário ao aumento de demanda ocasionado pela expansão fiscal, há o aumento de produtividade do trabalho, que é um choque de oferta favorável à queda da inflação. A produtividade apresentou crescimento expressivo nos últimos trimestres, permitindo desaceleração dos custos para empresas.

A redução da inflação nos EUA parece, portanto, bem engajada com o arrefecimento do consumo, ainda que vá necessitar a manutenção de juros altos por alguns trimestres e lidar com o impacto da expansão fiscal na demanda agregada e nos juros longos, sem prejuízo imediato à convergência da inflação para os valores divulgados pelo FOMC em suas comunicações regulares.

BOX 1. Jackson Hole foca em inovação e sustentabilidade fiscal

No último final de semana, economistas dos meios acadêmico, financeiro e governamental se encontraram no aguardado **Simpósio Econômico de Jackson Hole**. Além dos já tradicionais discursos dos presidentes dos grandes bancos centrais, os estudos econômicos apresentados ao longo do evento vêm ganhando crescente atenção dos profissionais do mercado financeiro. Pelo segundo ano consecutivo, o foco dos economistas participantes esteve nos efeitos de longo prazo da conjuntura atual. Este ano, identificamos crescimento econômico/inovação e sustentabilidade fiscal como os principais temas abordados em Jackson Hole.

A economista Yueran Ma da Universidade de Chicago apresentou artigo que estima o efeito de política monetária sobre crescimento de longo prazo através do canal de investimento em inovação. Diante do cenário de aperto monetário internacional, é compreensível a preocupação com o impacto deste sobre investimento em novas ideias. Ma argumenta no artigo que apertos monetários freiam investimento em inovação. De acordo com o artigo, retração de demanda (diminuição do potencial lucrativo) e aperto das condições financeiras são os principais canais de transmissão. O estudo encontra efeitos num horizonte de até nove anos; mas reconhece a dificuldade de se estimar o efeito em prazos maiores.

O tema é abordado também pelo economista Charles Jones. Na sua participação no painel "Restrições estruturais sobre crescimento", o pesquisador especializado em crescimento econômico destaca que alguns dos principais motores de geração de novas ideias desde os anos 50 - aumento do nível educacional e produtividade de pesquisa científica, por exemplo - podem não ser tão favoráveis daqui para frente.

O tema de sustentabilidade fiscal também foi abordado - mais de uma vez - em Jackson Hole. No artigo de maior repercussão do simpósio deste ano, o renomado economista da Universidade da Califórnia Barry Eichengreen mostrou pessimismo quanto ao estado atual das finanças públicas de vários governos. O artigo diz que o elevado nível de endividamento público dificilmente irá se reverter "no futuro visível". O texto sinaliza que nenhum dos meios viáveis de redução de alavancagem pública parece viável/suficiente. Taxas de juros (líquidas de crescimento, o famoso $r-g$) dificilmente serão mais favoráveis no futuro do que têm sido até o momento. A geração de superávits primários "não está entre as cartas políticas", e, desde 1973, episódios de seguidos superávits têm sido raros. Repressão financeira e inflação da dívida pública historicamente tampouco se mostram soluções quantitativamente suficientes. Num exercício aplicado aos Estados Unidos, Eichengreen calcula que no cenário mais favorável o déficit fiscal sustentável seria de 1.2% do PIB. O déficit primário americano projetado para 2023 é de 2.9%.

Num contexto diferente, o tema fiscal também surge no artigo trazido pelo professor Darrell Duffie. O texto evidencia como restrições de balanço patrimonial dos principais *dealers* podem tornar o mercado de títulos públicos "disfuncional" em cenários de estresse. Nesse caso, tais *dealers* deixam de ofertar para demandar liquidez, que assim se reduz subitamente. Por conseguinte, títulos públicos teoricamente sem risco assim se tornam arriscados. De acordo com Duffie, tais eventos de disfuncionalidade - que pedem maior intervenção do Fed - como março de 2020 tendem a se tornar mais recorrentes na medida em que: 1. o mercado de títulos aumenta frente à capacidade dos bancos graças ao descontrole fiscal e 2. restrições institucionais de capital encurtam o espaço dos *dealers* de prover liquidez.

FISCAL – IMPACTOS DAS MEDIDAS FISCAIS NO ORÇAMENTO DE 2024

A proposta de lei orçamentária (PLOA) de 2024 confirmou a meta de resultado primário zero, condicionado a novas receitas. Mais precisamente, o documento divulgado aponta pequeno superávit primário de R\$ 2,8 bilhões. O cumprimento dessa meta está condicionado aos efeitos de medidas legislativas em andamento que o governo espera resultar em receitas adicionais brutas de R\$ 168,5 bilhões. A mensagem é ser "...crucial a aprovação das mesmas para que não só se cumpra a meta fixada para o resultado primário, como também para que não haja prejuízo na programação de despesas previstas no PLOA". A maior parte das receitas previstas está concentrada em novas formas de cobranças (Carf, IRPJ sobre benefícios tributários), mais do que novos tributos (sobre apostas, fundos exclusivos, etc.).

As medidas formalizadas no PLOA 2024 não mudam nossa projeção de déficit primário de 0,5% do PIB em 2024. A partir das informações presentes no PLOA, estimamos receitas novas de R\$ 102 bilhões brutos, dos quais R\$ 66 bilhões líquidos para a União. Com tais medidas o resultado primário de 2024 deve chegar a -0,5% do PIB. Sem elas, o déficit primário ficaria praticamente estável em 0,9% do PIB, equivalente ao projetado para 2023. Dado que o grosso das receitas novas se deve a reforços nos mecanismos de cobrança de litígios tributários, qualquer estimativa de resultados cerca-se de bastante incerteza. Nossas projeções se inclinam mais para o lado conservador.

A divergência entre as nossas projeções e as do governo neste e no próximo ano devem-se principalmente a diferenças nas receitas, incluindo de forma indireta o impacto da expansão da redução das contribuições previdenciárias de certos setores e dos municípios. Temos uma projeção de crescimento em 2024 acima da do governo (Tabela 1), mas um resultado primário mais fraco em função de nossa expectativa de menor efeito das propostas legislativas relativas a receitas incluídas no PLOA 2024 (Tabela 2). Dá-se o contrário com a revisão das projeções de 2023 encontradas no PLOA 2024, com as previsões do governo para o PIB ligeiramente maior que as nossas e resultados mais fracos que os nossos. Assinale-se que nossas previsões para 2024 já incluem efeito de R\$ 3,0 bi com o reajuste parcial da da Tabela do IRPF e despesa de R\$ 16,5 bi da desoneração da folha. Desses, R\$ 9,0 bi referem-se à prorrogação da medida aos setores econômicos e R\$ 7,5 bi da redução da alíquota previdenciária dos municípios, recentemente aprovada na Câmara de Deputados.

Tabela 1. Projeções Econômicas e Fiscais para 2023 e 2024

	PLOA		SAFRA	
Projeções Macroeconômicas	2023	2024	2023	2024
PIB (%)	2.5	2.3	2.1	2.5
IPCA (%)	4.9	3.3	5.0	3.3
Taxa de câmbio R\$/US\$ (média anual)	5.0	5.0	4.9	5.0
Taxa Selic (% média anual)	13.1	9.8	13.25	9.9
Resultado Fiscal (% PIB)	2023	2024	2023	2024
Receita Líquida	17.8	19.2	18.2	18.8
Despesa Total	19.2	19.2	19.1	19.2
Resultado Primário	-1.4	0.0	-0.9	-0.5

Fonte: PLOA 2024 e Banco Safr.

Safrá Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 01 de setembro de 2023

Tabela 2. Medidas Legislativas de Receitas para 2024

Medidas Fiscais - 2024	PLOA	SAFRA	
	Receita Bruta	Receita Bruta	Receita Líquida
Recuperação de créditos no Carf (PL 2.384/2023)	97.9	49.4	34.5
-- Petrobras	ni	19.4	17.1
-- Outras	ni	30.0	17.4
IRPJ/CSLL sobre benefícios ICMS (MP 1.185/2023)	35.3	35.0	20.3
Tributação Fundos Onshore (MP1.184)	13.3	9.8	5.7
Tributação Offshore (PL)	7.0	4.0	2.3
Fim dedutibilidade JCP (PL)	10.4	0.0	0.0
Apostas eletrônicas (MP 1.182/23)	1.6	1.0	0.5
Comércio Eletrônico no Exterior	2.9	2.9	2.9
Medidas Receita Extra	168.5	102.1	66.1

Fonte: PLOA 2024 e Banco Safrá.

As principais medidas de receitas constantes no PLOA 2024 e nossa avaliação de seus resultados são as seguintes:

- Recuperação de créditos no Carf (PL 2.384/2023):** a expectativa do governo de arrecadar R\$ 97,9 bilhões parece envolver tanto o resgate do voto de qualidade do CARF em casos de empate em disputas tributárias por meio do PL 2.384/2023, quanto do avanço de negociações e transações tributárias (e em alguns casos não tributárias) entre a PGFN, Receita Federal e contribuintes. No que tange ao voto de qualidade do CARF, no momento, incluímos apenas os casos contra a Petrobras com alguma indicação de terem sido pacificados, o que corresponde a R\$ 19 bilhões brutos. Por sua vez, as transações tributárias são reguladas pela Lei nº 13.988/2020, tendo sido flexibilizada em 2022 (permitindo prazos de pagamento de até 120 meses e descontos de até 65% do total devido, pelo abatimento de multas e juros). A estimativa dos valores obtidos nessa frente é ainda bastante incerta, sendo que incluímos uma expectativa de R\$ 30 bilhões para 2024, considerando a evolução dos últimos anos. A recuperação de créditos da dívida ativa pela PGFN tem crescido, passando de R\$ 1,7 bilhão em 2020 para R\$ 6,4 bilhões em 2021 e R\$ 14 bilhões no ano passado.
- IRPJ/CSLL sobre benefícios de ICMS (MP 1.185/2023):** O governo projetou R\$ 35 bilhões vindos dessa frente, número que se alinha com nossas projeções. A publicação de MP esclarecendo as situações em que os benefícios devem ser incluídos na base de cálculo dos tributos reforça a orientação dada pelo STJ e discutida no Semanal de 25 de agosto passado.
- Tributação sobre investimentos onshore e offshore:** Nessa semana, o governo lançou a MP 1.184/2023 trazendo mudanças nas regras de diferimento de aplicações financeiras no país, basicamente passando a incorporar o come cotas para os fundos fechados, e um PL regulamentando os rendimentos de residentes no exterior, inclusive por meio de entidades controladas e trusts. Além de mudanças permanentes a afetar o fluxo anual da tributação sobre tais investimentos, ambas as propostas trazem ganhos potenciais sobre o estoque com efeitos em 2024, por meio da possibilidade de antecipar obrigações tributárias por meio de uma alíquota reduzida de 10% (frente à alíquota padrão de 15% que em geral vigora na maior parte dos casos, podendo ser maior a depender do prazo do investimento ou de sua faixa de renda). Nas nossas contas, utilizamos a hipótese de alíquota de 6% para ambas as medidas.
- Fim da dedução do JCP (PL):** No mesmo dia de apresentação da PLOA, o governo divulgou um projeto de lei curto (apenas 4 artigos) vedando, a partir de 1º de janeiro de 2024, a dedução de juros pagos ou creditados a título de remuneração do capital próprio na apuração do lucro real e da base de cálculo do IRPJ/CSLL. A mudança se deve ao entendimento de que estaria havendo abusos no valor da base de capital usada para o cálculo do limite de pagamento de JCP e correspondente redução do lucro tributável da empresa. O ganho de receita esperado ocorre pela alíquota de

Safr Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 01 de setembro de 2023

34% do IRPJ/CSLL sobre o lucro real, contra os 15% de IR/CSLL sobre o JCP. Essa é uma discussão que se insere naquela da tributação dos dividendos, cuja complexidade o governo já indicou exigirá tempo para ser tratada adequadamente.

- **Apostas eletrônicas e tributação de compras no exterior:** Estamos assumindo valores próximos aos do governo. Essas são medidas que, apesar do valor pequeno para 2024, têm potencial crescente de arrecadação anos à frente em função de mudanças tecnológicas e no comportamento do consumidor. Em nossas projeções, as apostas eletrônicas (“BETS”) têm potencial de gerar arrecadação anual de R\$ 9,3 bilhões. As compras no exterior, se aplicadas uma alíquota de importação de 20% para valores pequenos até US\$ 50, poderiam gerar mais R\$ 9 bi para os cofres federais (sem contar a arrecadação estadual de R\$ 7,5 bi estimada para um ICMS de 17%). Assim, somadas, as duas medidas teriam potencial de recolher quase R\$ 20 bi/ano aos cofres federais a partir de 2025.

Em suma, a nossa estimativa de déficit primário de 0,5% do PIB para 2024 inclui a perspectiva de R\$ 66 bilhões em medidas de novas receitas líquidas para a União, além de perda líquida de R\$ 3 bi com correção da Tabela do IRPF e de R\$ 16,5 bi da desoneração da folha.

BOX 2. Crescimento do PIB surpreende mais uma vez

O PIB do segundo trimestre apresentou crescimento real de 0,9% em relação ao trimestre anterior, com ajuste sazonal, acima dos 0,3% da mediana das projeções. Ainda que contraindo ao fim da safra da virada do ano, a agricultura surpreendeu positivamente, pois essa contração foi de apenas 0,9%, após crescimento de 21% nos primeiros três meses do ano. Puxado pela expansão de 1,8% da indústria extrativa, o setor industrial avançou 0,9% t/t, após dois trimestres de resultados modestos. O setor de serviços também veio um pouco melhor do que o esperado, mantendo um ritmo de crescimento em 0,6%, t/t, ou seja perto de 2,5% anualizados.

Pela ótica da demanda, o consumo das famílias cresceu 0,9% no trimestre passado, próximo da nossa projeção baseada nas vendas de varejo, que tem apresentado alguma recuperação, e serviços às famílias. A Formação Bruta de Capital Fixo ficou estável, após ter caído 3,4% no trimestre anterior, mantendo-se abaixo do nível do final de 2022. A surpresa altista ocorreu no consumo da administração pública, que acelerou de 0,4% para 0,7. Assim, a demanda doméstica, que havia recuado 0,4% no primeiro trimestre, cresceu 0,8% no segundo trimestre. Por fim, as exportações subiram 2,9% t/t e as importações 4,5%, refletindo o começo de retomada da demanda doméstica.

A queda da inflação tem aumentado o poder de compra do consumidor e beneficiado o consumo das famílias. O deflator do consumo acumulado em doze meses passou de 13,1% no 2T22 para 4,7% no 2T23 e deve continuar cedendo, o que somado à redução da taxa de juros, sustenta nossa expectativa de aceleração do consumo pessoal no próximo ano. A Formação Bruta de Capital Fixo ainda apresenta dificuldade de expansão, devido aos efeitos defasados da restrição monetária. A aceleração do consumo e menor custo de capital deverão estimular os investimentos em 2024.

Em suma, o setor agropecuário surpreendeu, impulsionando o PIB também no segundo trimestre de 2023, além de contribuir para a queda da inflação. Olhando para os próximos 18 meses, espera-se que a convergência da inflação para próximo da meta e a queda dos juros que essa convergência permite estimulem a atividade econômica em 2024.

Gráfico Box 1. PIB Real (índice com ajuste sazonal)

Fonte: IBGE e Banco Safr

Gráfico Box 2. PIB Agropecuária (índice com ajuste sazonal)

Fonte: IBGE e Banco Safr

DESTAQUES DA SEMANA**BRASIL****PIM: Produção Industrial**

	ANTERIOR	SAFRA
M/M %	0,1	-0,4
A/A %	0,3	-0,6

Na próxima terça-feira o IBGE deve divulgar os dados da produção industrial de julho. A atividade industrial deve apresentar mais um mês de desempenho fraco, com contração de 0,4% no mês. Na comparação com julho de 2022 a variação acumulada deverá ficar em -0,6%.

Safrá Semanal – Análise Macroeconômica
Brasil | 01 de setembro de 2023

CALENDÁRIO ECONÔMICO

SEMANA DE 03 A 08 DE SETEMBRO								
PAÍS	HORA (BR)	EVENTO	REFERÊNCIA	UNIDADE	ANTERIOR	CONSENSO	SAFRA	RELEVÂNCIA
SEGUNDA-FEIRA, 04								
Brasil	08:25	BCB: Pesquisa Focus	25/ago	---	---	---	---	●
Brasil	10:00	Fenabreve: Vendas de autoveículos	ago/23	mil unidades	225.6	---	---	●
China	22:45	Caixin: PMI Índice Composto	ago/23	pontos	51.9	---	---	●
EUA	---	Feriado: Dia do Trabalho	---	---	---	---	---	●
TERÇA-FEIRA, 05								
Z. do Euro	06:00	Índice de preços ao produtor (PPI)	jul/23	A/A %	-3.4	-7.6	---	●
Brasil	09:00	PIM: Produção Industrial	jul/23	M/M %	0.1	---	-0.4	●
EUA	11:00	Encomendas Industriais	jul/23	M/M %	2.3	-2.5	---	●
EUA	11:00	Encomenda de bens duráveis - Final	jul/23	M/M %	-5.2	---	---	●
QUARTA-FEIRA, 06								
Alemanha	03:00	Encomendas Industriais	jul/23	M/M %	7.0	-4.0	---	●
Z. do Euro	06:00	Vendas no Varejo	jul/23	M/M %	-0.3	-0.1	---	●
Brasil	08:00	FGV: IGP-DI	ago/23	M/M %	-0.40	---	---	●
EUA	09:30	Balança Comercial	jul/23	US\$ bilhões	-65.5	-68.0	---	●
Brasil	10:00	Anfavea: Produção de autoveículos	ago/23	mil unidades	183	---	---	●
EUA	11:00	ISM: Índice de Atividade de Serviços	ago/23	pontos	52.7	52.4	---	●
EUA	15:00	Fed: Livro Beige	--	--	--	--	---	●
QUINTA-FEIRA, 07								
Alemanha	03:00	Produção Industrial	jul/23	M/M %	-1.5	-0.5	---	●
Z. do Euro	06:00	PIB: Produto Interno Bruto - 2ª Revisão	2T 23	T/T %	0.3	0.3	---	●
Brasil	---	Feriado: Dia da Independência	---	---	---	---	---	●
SEXTA-FEIRA, 08								
China	22:30	Índice de Preços ao Produtor (PPI)	ago/23	A/A %	-4.4	---	---	●
China	22:30	Índice de Preços ao Consumidor (CPI)	ago/23	A/A %	-0.3	---	---	●
NA SEMANA								
China	---	Balança Comercial	ago/23	US\$ bilhões	80.6	67.7	---	●
China	---	Novos empréstimos	ago/23	CNY bilhões	345.9	---	---	●

* Fonte: Bloomberg (atualizado em 01/09/2023)

Safrá Semanal – Análise Macroeconômica
Brasil | 01 de setembro 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	65	47
Exportações (US\$ bilhões)	218	240	226	211	284	341	346	341
Importações (US\$ bilhões)	161	196	199	178	248	296	281	294
Saldo em Conta Corrente (US\$ bilhões)	-22	-51	-65	-26	-28	-56	-47	-59
Conta Corrente (% do PIB)	-1.1%	-2.7%	-3.5%	-1.7%	-1.7%	-2.9%	-2.2%	-2.5%
Investimento Direto no País (IDP) (US\$ bilhões)	68.9	78.2	69	45	46	91	48	60
IDP (% do PIB)	3.3%	4.1%	3.7%	3.1%	2.9%	4.7%	2.2%	2.6%
Taxa de Câmbio (R\$/US\$) - Final de período	3.31	3.87	4.03	5.20	5.58	5.22	4.90	5.00
Variação 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	4.93	4.95
Variação Cambial	-8.3%	14.5%	8.0%	30.7%	4.6%	-4.3%	-4.5%	0.5%
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%	-6.9%
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 - Variação Real do PIB	2.2%	2.9%	2.3%	-2.8%	5.9%	2.1%	1.6%	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

** Ótica do Balanço de Pagamentos (BCB)

*** Média do intervalo do objetivo do Fed funds.

Safr Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 01 de setembro 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

GIOVANNI PAZ

giovanni.paz@safra.com.br

MATHEUS MAÇON

matheus.macon@safra.com.br

ANDRESSA LOPES

andressa.lopes@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 NESTE 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.