

SUMÁRIO EXECUTIVO

ATIVIDADE

IMPULSO DO CRÉDITO APOIA A EXPANSÃO DA ATIVIDADE EM 2024

A queda de juros desde meados de 2023 ajudará a dinamizar o PIB de 2024. As taxas de juros, embora que ainda em patamar restritivo, já se refletem na expansão do crédito. Combinada com o bom comportamento da ocupação (emprego) e a baixa inflação, a expansão do crédito impulsionará as vendas de varejo e o consumo de modo geral. Essa dinâmica e os fatores que a determinam são capturados pelo Indicador Safr de Impulso do Crédito apresentado aqui e contrastam com o pequeno impacto do Impulso Fiscal do Governo Central previsto para 2024.

INFLAÇÃO

NÚCLEOS DE INFLAÇÃO CEDENDO EM MARÇO

A leitura de março do IPCA surpreendeu para baixo, com melhora difundida em diversas categorias. Núcleos de inflação e índices de difusão voltaram a ceder na margem, com certa resistência em alguns grupos de serviços. Olhando para frente, o preço doméstico dos combustíveis pode subir em resposta à alta global.

MERCADO DE TRABALHO

A TAXA DE CRESCIMENTO DA RENDA DO TRABALHO E O TRABALHO INFORMAL

De acordo com os dados da Pesquisa Nacional de Amostra por Domicílio (PNAD), a renda média real brasileira cresceu 3,1% nos últimos quatro trimestres e 11,6% nos últimos oito trimestres. Este expressivo crescimento é em parte decorrente da recuperação do poder de compra, após o arrefecimento inflacionário. Ainda que a renda média do trabalho - considerando o mercado com carteira assinada e no setor público, assim como sem carteira e empreendedores - não tenha se recuperado totalmente em relação ao final de 2019, é interessante entender quais desses segmentos do mercado de trabalho tem mais contribuído para essa recuperação. Essa decomposição, assim como a decomposição por grau educacional, é analisada aqui em algum detalhe.

EDUARDO YUKI
eduardo.yuki@safra.com.br

ANDRESSA LOPES
andressa.lopes@safra.com.br

FABIO KLEIN
fabio.klein@safra.com.br

GIOVANNI PAZ
giovanni.paz@safra.com.br

LIVIO MAYA
livio.maya@safra.com.br

LUCAS YUKI OKUNO
lucas.okuno@safra.com.br

MAILLIW SERAFIM
mailliw.serafim@safra.com.br

MATHEUS MAÇON
matheus.macon@safra.com.br

MATHEUS ROSIGNOLI
matheus.rosignoli@safra.com.br



CALENDÁRIO ECONÔMICO



SAFRA INDICADORES

Leia mais sobre
Economia e Finanças em

O ESPECIALISTA

ATIVIDADE – IMPULSO DO CRÉDITO APOIA A EXPANSÃO DA ATIVIDADE EM 2024

A queda de juros desde meados de 2023 tem ajudado a dinamizar a economia brasileira e, em especial, o PIB de 2024. As taxas de juros, embora que ainda em patamar restritivo, já se refletem na expansão do crédito e no custo da dívida. Combinada com o bom comportamento da ocupação (emprego) e a baixa inflação, a expansão do crédito vem impulsionando as vendas de varejo e o consumo de modo geral. Essa dinâmica e os fatores que a determinam são capturados pelo **Indicador Safr de Impulso do Crédito** apresentado aqui e contrastam com o pequeno impacto do Impulso Fiscal do Governo Central previsto para 2024.

O impulso de crédito reflete a variação do fluxo de recursos que o setor não financeiro recebe do setor financeiro nacional (SFN) ao longo de certo período, quer seja de um ano comparado ao anterior, ou de um trimestre em relação ao anterior. Essa variação do fluxo pode ser calculada a partir do estoque, ou saldo, de crédito em dois momentos, o volume de concessões, os juros acumulados ou decorridos, menos os pagamentos de juros e amortizações e os saldos baixados a prejuízo

$$\Delta \text{Saldo}_t = \text{Concessões}_t + \text{Juros Cobrados}_t - \text{Pagamentos}_t - \text{Perdas de Crédito do SFN}_t$$

Reordenando a equação obtemos uma expressão para os pagamentos de tomadores para emprestadores, ou seja, a transferência de recursos dos agentes não financeiros para o SFN.

$$\text{Concessões}_t - \text{Pagamentos}_t = \Delta \text{Saldo}_t - \text{Juros Cobrados}_t + \text{Perdas de Crédito do SFN}_t$$

O fluxo financeiro líquido do SFN para as famílias e firmas é dado exatamente pelas concessões de crédito menos os pagamentos feitos ao SFN:

$$\text{Fluxo Financeiro Para Setor Não Financeiro Líquido}_t = \text{Concessões}_t - \text{Pagamentos}_t$$

O impulso de crédito é definido como a variação do fluxo financeiro líquido entre dois períodos, e, portanto, indica se em um período houve maior ou menor disponibilidade de recursos para os agentes não financeiros em relação ao período anterior:

$$\text{Impulso de Crédito}_t = \Delta \text{Fluxo Financeiro Líquido}_t$$

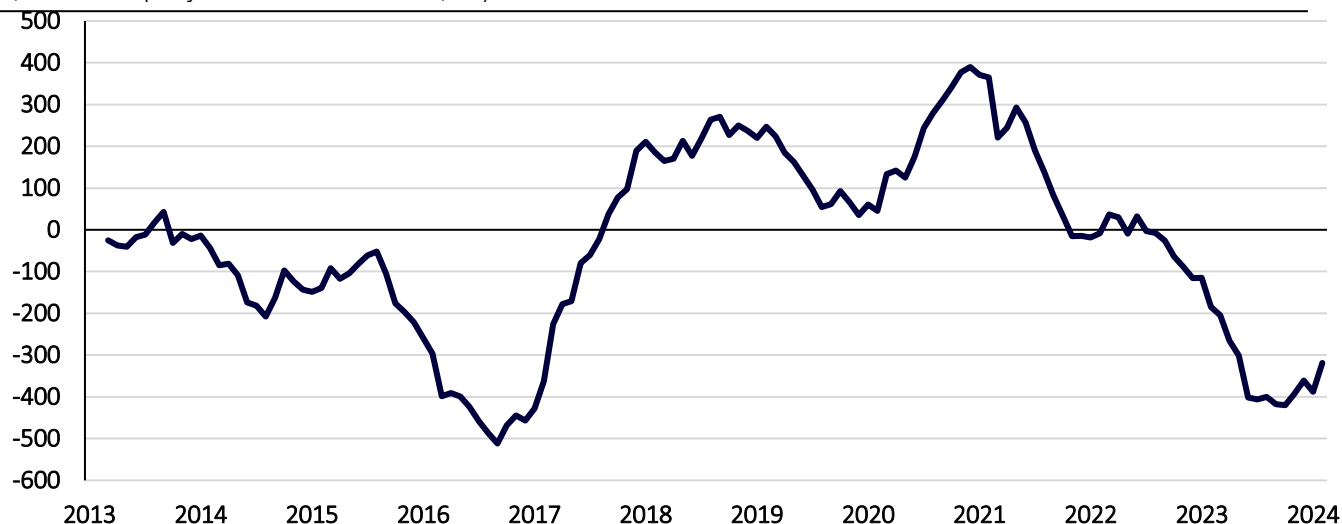
Os saldos, as concessões e os pagamentos são divulgados, notadamente pelo Banco Central. Já os dados dos juros decorridos e do saldo baixado a prejuízos não são públicos, exigindo sua estimativa a partir de dados públicos relativos a taxas de juros, estruturas de prazo dos empréstimos e taxa de inadimplência total e por tipo de crédito. A partir desses dados, obtém-se as seguintes séries para o impulso de crédito sobre períodos anuais e trimestrais:

Safr Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 15 de abril de 2024

Gráfico 1. Impulso de crédito em 12 meses

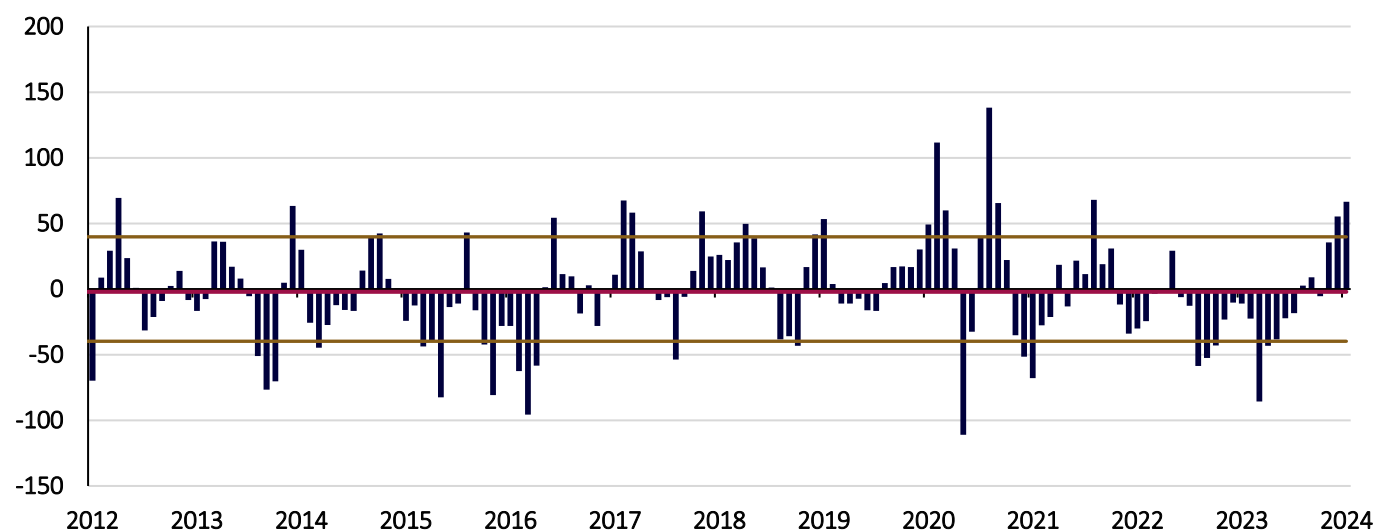
(R\$ bilhões a preços constantes de dez/23)



Fonte: Banco Central e Banco Safr

Gráfico 2. Impulso de crédito acumulado em 3 meses

(R\$ bilhões a preços constantes de dez/23)



Fonte: Banco Central e Banco Safr

O impulso de crédito acumulado em 12 meses mantém-se negativo a partir do final de 2021, com o aperto monetário no pós-pandemia, apesar da recuperação ensaiada nos últimos meses, a partir do início da flexibilização da política monetária em agosto de 2023. Essa recuperação já se reflete no valor positivo do impulso de crédito sobre períodos trimestrais. Desde o começo do ano, as concessões superam os pagamentos, indicando uma expansão líquida do crédito, com o impulso apresentando mais recentemente valores um desvio padrão da média histórica. Tem, portanto, havido nos trimestres recentes uma transferência líquida de recursos do SFN para os agentes não financeiros, favorável à demanda interna.

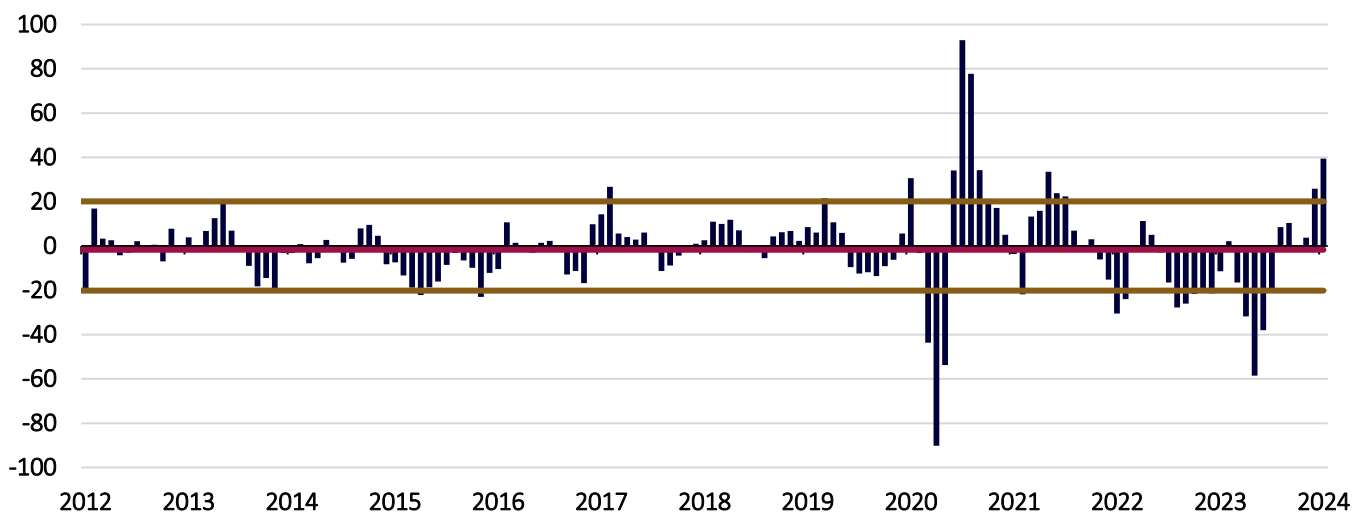
O impulso não tem sido igual para pessoas físicas (PF) e jurídicas (PJ). O impulso tem se acelerado no segmento PF, que havia experimentado uma contração mais intensa. No segmento PJ, ele tem decaído ligeiramente nos últimos meses, mantendo-se, todavia, positivo, indicando aumento das transferências ao setor não financeiro (famílias e empresas).

Safr Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 15 de abril de 2024

Gráfico 3. PF: Impulso de crédito acumulado em 3 meses

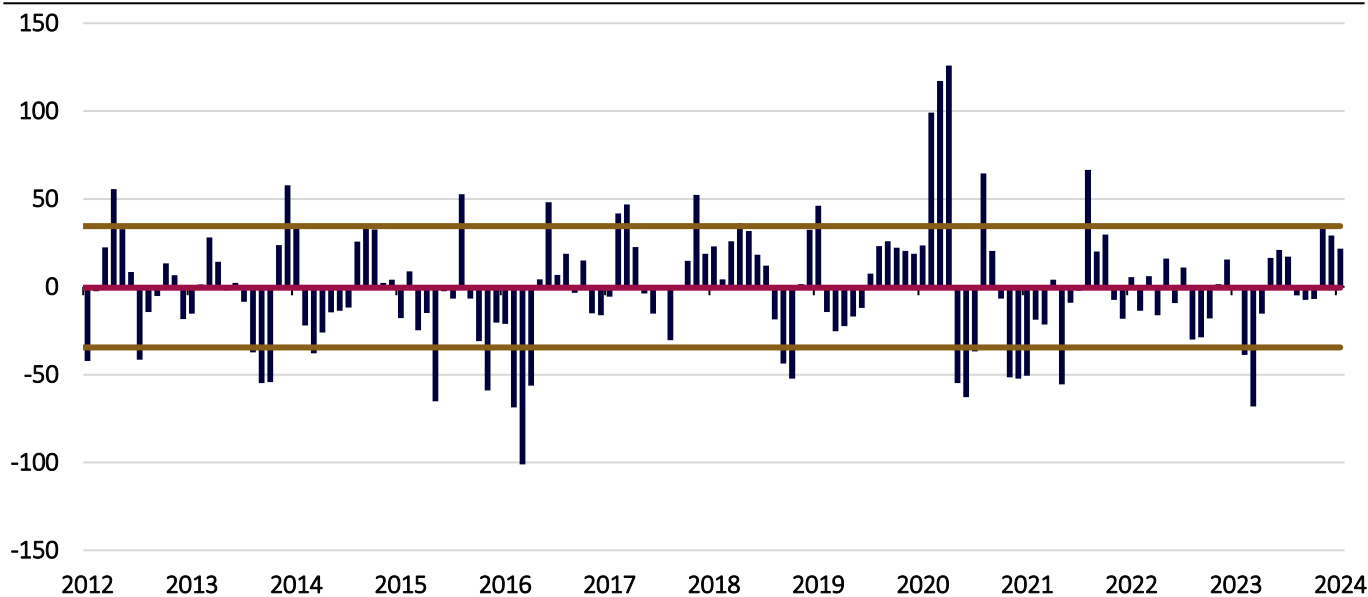
(R\$ bilhões a preços constantes de dez/23)



Fonte: Banco Central e Banco Safr.

Gráfico 4. PJ: Impulso de crédito acumulado em 3 meses

(R\$ bilhões a preços constantes de dez/23)



Fonte: Banco Central e Banco Safr.

Olhando para frente, o impulso trimestral deve continuar forte no segmento PF, correspondente à expansão de 9% do saldo dos empréstimos às famílias e diminuição dos juros pagos, por conta da queda de juros. Esse impulso às famílias deverá atingir cerca de R\$ 86 bilhões nesse ano, o que facilitará o crescimento do consumo, o qual deve atingir 3% em 2024.

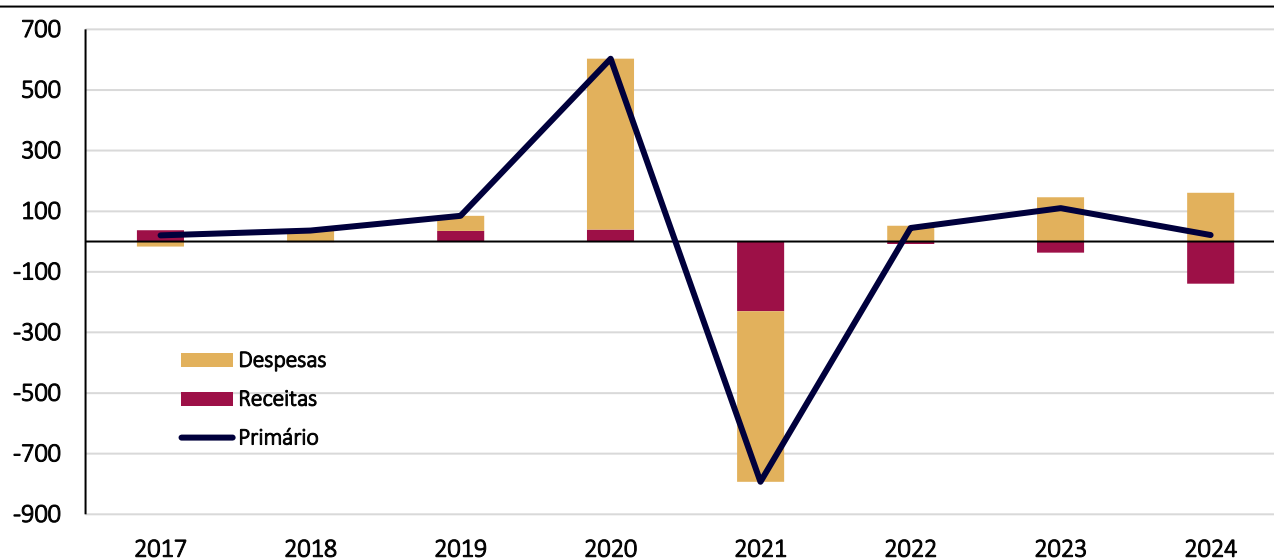
Esperamos um aumento do crédito na PJ, equivalente a um impulso um pouco inferior a R\$ 100 bilhões, acompanhando a gradual melhora da confiança do empresário e liquidez no sistema financeiro, o que ajudará o investimento crescer 2,9% em 2024.

Safr Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 15 de abril de 2024

Ao contrário do impulso de crédito, o impulso fiscal deve ser pequeno em 2024, mesmo quando se considera o efeito retardado do pagamento dos precatórios atrasados efetuado no final de 2023. Esse pagamento de R\$ 92 bilhões, que levou o déficit do governo central para perto de R\$ 230 bilhões em 2023, só chegou em 2024 às mãos dos beneficiados, os quais devem gastar esses recursos majoritariamente ao longo do ano. Em 2024 a arrecadação de tributos federais deverá crescer significativamente, o que corresponde a um impulso fiscal negativo. Esse impulso negativo da arrecadação, ajustado ao ciclo, deve ser da ordem de R\$ 139 bilhões. Juntando os efeitos das variações das despesas em 2024 (incluindo o impacto do pagamento de precatórios) e a subida na arrecadação, chega-se a um modesto impulso fiscal anual líquido em torno de R\$ 20 bilhões (Gráfico 5).

Gráfico 5. Impulso Fiscal do Governo Central ajustado ao ciclo e ao impacto defasado do pagamento dos precatórios



Fonte: Banco Safr

Assim, a ordem de grandeza do impulso de crédito será bem maior do que a do impulso fiscal, colaborando, de forma mais assertiva, para que a expansão do PIB real fique em torno de 2,5% este ano.

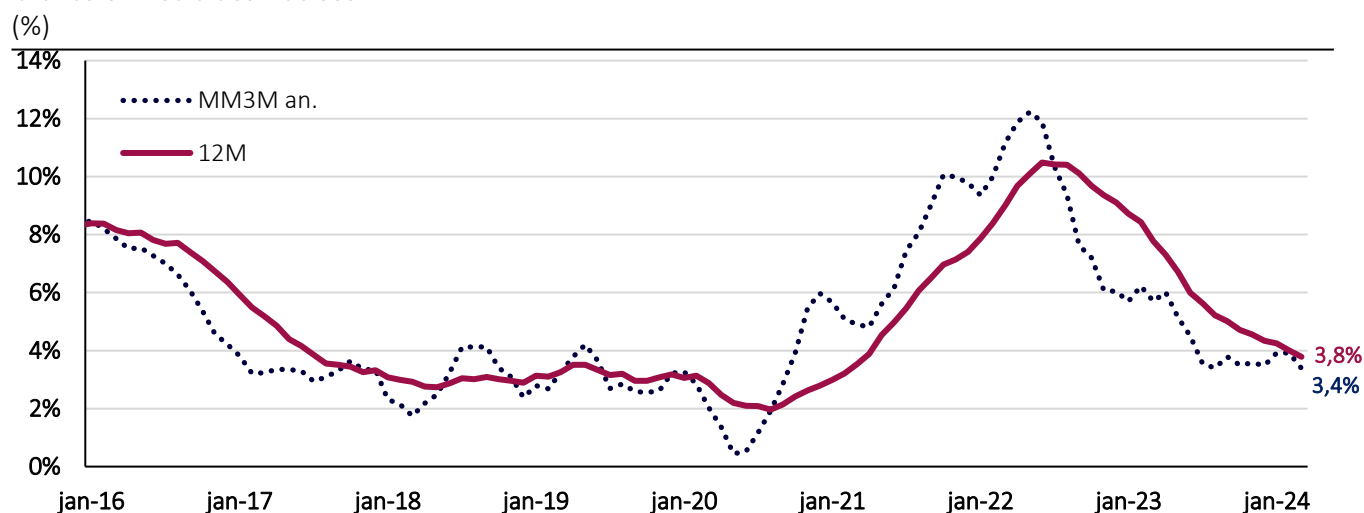
INFLAÇÃO – NÚCLEOS DE INFLAÇÃO CEDENDO EM MARÇO

Em março, o IPCA variou de 0,16% na comparação mensal. O resultado ficou bem abaixo da nossa projeção (de 0,28%) e do consenso de mercado (de 0,25%), levando a inflação acumulada em 12 meses a ceder de 4,50% para 3,93%.

Houve surpresa baixista em diversos itens da pesquisa, com destaque para alimentos. A deflação de carnes e de arroz lideraram o movimento de baixa e devem continuar aliviando o grupo nas próximas leituras. Por outro lado, nossas coletas proprietárias indicam que o mês de abril deve ser marcado por alta maior do que anteriormente prevista no caso de produtos in natura, como alguns legumes e frutas.

As variações de bens industriais e de serviços também ficaram abaixo do previsto, ainda que em menor intensidade que os alimentos. Houve melhora ampla entre os bens industriais, enquanto alimentação fora do domicílio teve alta mais branda que a esperada, pressionando pouco os serviços. Com isso, os núcleos de inflação variaram menos que o projetado por nós e a média dos cinco principais núcleos cedeu na média móvel de três meses, retornando a níveis compatíveis com a meta de inflação. Índices de difusão (porcentagem de bens com aumentos de preço) também caíram na margem.

Gráfico 6. Média dos Núcleos



Na seara de preços regulados, a elevação do preço internacional do petróleo tem criado uma defasagem dos preços domésticos de combustíveis. A redução dessa defasagem, com um reajuste do preço na refinaria, pode ocorrer em breve.

Movimentações políticas nas últimas semanas podem aliviar o impacto dos reajustes periódicos das tarifas de energia elétrica. Esses reajustes incorporam uma sobretaxa para pagar as medidas que atenuaram o impacto inflacionário nas tarifas durante a pandemia, assim como o aumento do custo da geração de energia elétrica em 2021, decorrente da escassez de chuvas e uso das termoelétricas. A ideia do Ministério das Minas e Energia (MME) foi usar recursos originalmente vinculados para a modicidade tarifária para a baixa renda nos próximos anos, advindos da capitalização da Eletrobrás, para amortecer o impacto da cobrança da sobretaxa esse ano. A operação parafiscal liquidaria de uma vez os empréstimos tomados pelas concessionárias para enfrentar o problema hídrico de 2021, acelerando a amortização gradual que seria obtida pelo aumento de tarifas.

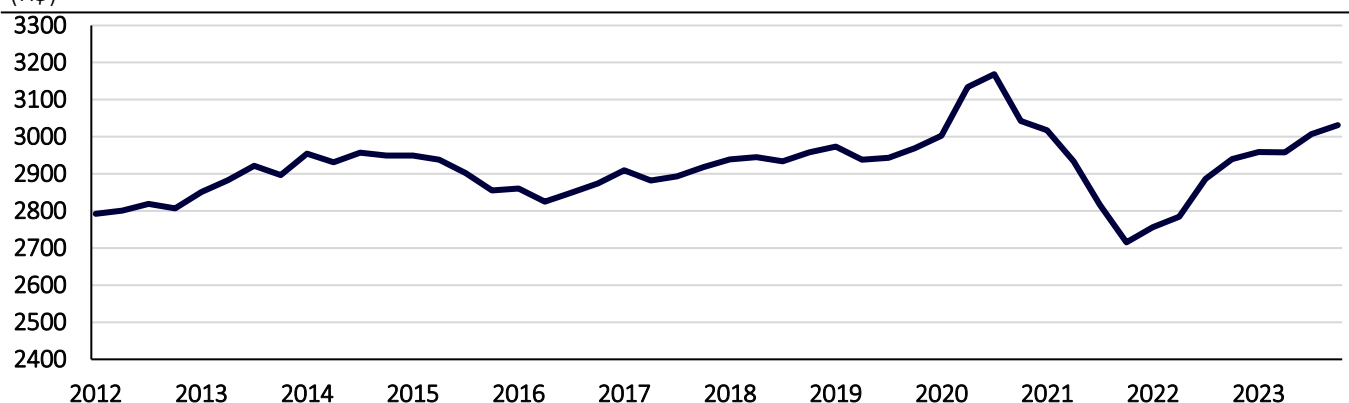
A redução de tarifa elétrica a ser obtida pela Medida Provisória proposta pelo MME poderia compensar nos próximos meses o provável impacto do reajuste dos combustíveis para voltar-se à paridade com os preços internacionais nas próximas semanas. Isso nos permitiria manter nossa projeção de 3,5% para o IPCA deste ano.

MERCADO DE TRABALHO – A TAXA DE CRESCIMENTO DA RENDA DO TRABALHO E O TRABALHO INFORMAL

De acordo com os dados da Pesquisa Nacional de Amostra por Domicílio (PNAD), a renda média real brasileira cresceu 3,1% nos últimos quatro trimestres e 11,6% nos últimos oito trimestres. Este expressivo crescimento é em parte decorrente da recuperação do poder de compra após o arrefecimento inflacionário. Ainda que a renda média do trabalho - considerando o mercado com carteira assinada e no setor público, assim como sem carteira e empreendedores - não tenha se recuperado totalmente em relação ao final de 2019, é interessante entender quais desses segmentos do mercado de trabalho tem mais contribuído para essa recuperação. Essa decomposição, assim como a decomposição por grau educacional, é analisada aqui em algum detalhe.

Gráfico 7. Renda real média

(R\$)



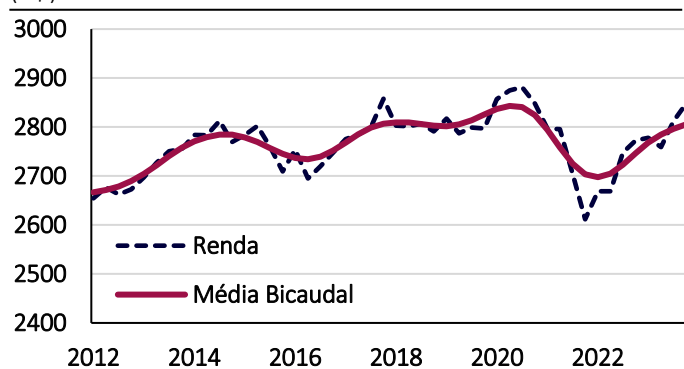
Fonte: IBGE e Banco Safr

Os dados indicam que o crescimento da renda tem sido mais acentuado entre trabalhadores privados sem carteira de trabalho assinada, chamados genericamente de “informais”. Os trabalhadores por conta própria também têm alcançado um aumento de renda média significativo. Essa melhora dos trabalhadores por conta própria provavelmente reflete o aumento de oportunidades de trabalho com a reabertura da economia após a pandemia e, por exemplo, a retomada de projetos e outras atividades, dado que os trabalhadores por conta própria em geral são provedores de serviços às famílias, direta ou indiretamente. Destaca-se a persistente defasagem, por outro lado, do rendimento habitual do empregado do setor público, cujo congelamento de salário durante a pandemia e subsequente período de inflação alta não foi revertido. Essa defasagem estava em 8% no final de 2023.

Gráficos a cerca da renda real dos trabalhadores

Gráfico 8. Trabalhadores privados formais

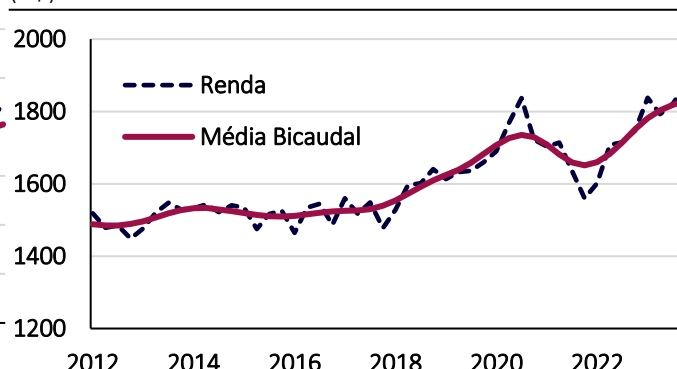
(R\$)



Fonte: IBGE e Banco Safr.

Gráfico 9. Trabalhadores privados informais

(R\$)

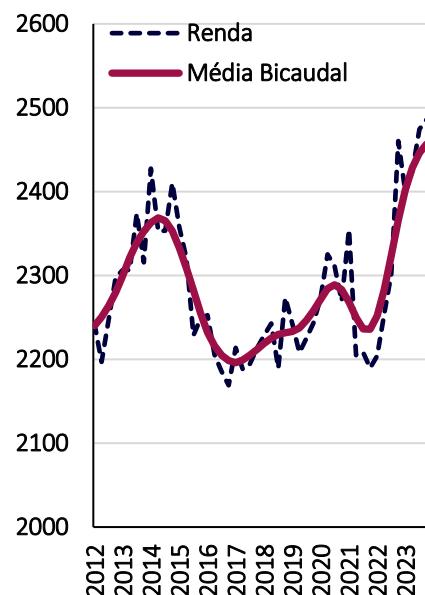


Fonte: IBGE e Banco Safr

Safrá Semanal – Análise Macroeconômica

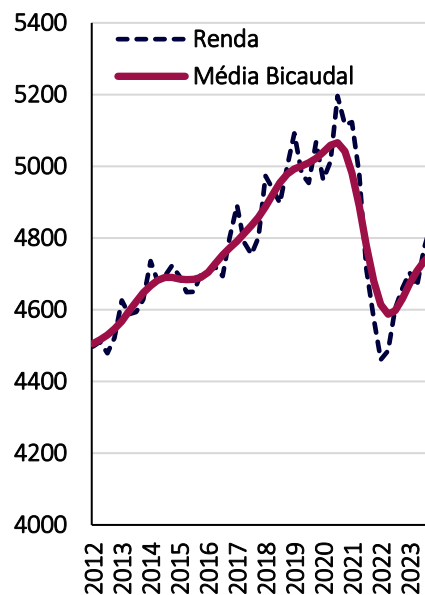
Brasil | 15 de abril de 2024

Gráfico 10. Autônomos (R\$)



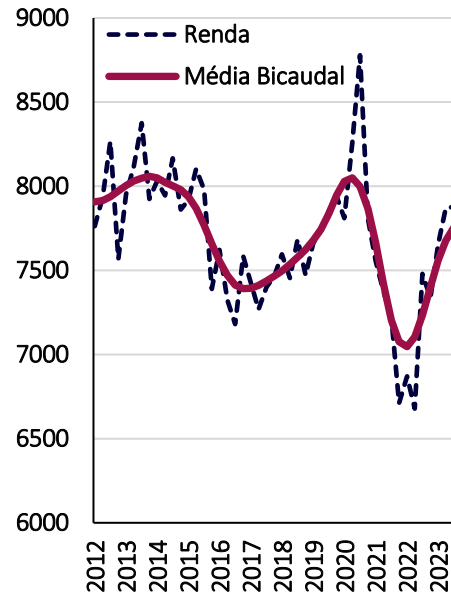
Fonte: IBGE e Banco Safrá

Gráfico 11. Funcionários Públicos (R\$)



Fonte: IBGE e Banco Safrá

Gráfico 12. Empregadores (R\$)



Fonte: IBGE e Banco Safrá

O salário médio de trabalhadores informais cresceu substancialmente mais do que a média nacional: 7,2% nos últimos quatro trimestres (nacional: 3,1%); 20% nos últimos oito trimestres (nacional: 11,6%), que incluem o período imediatamente posterior ao pico da Covid-19. Cabe sublinhar as diferenças entre estatísticas agregadas e o processo de renda intrínseco: o aumento da renda média não necessariamente traduz ganho salarial de trabalhadores informais na concepção tradicional. Por exemplo, o salário médio poderia ter aumentado porque o setor informal passou a empregar indivíduos mais qualificados, que não estão empregados sob a CLT (carteira), mas regem-se por contratos de prestação de serviços por pessoa física, com a formalização e pagamento de tributos correspondente. A presença de trabalhadores mais qualificados que outrora não compunham o conjunto de informais levaria a um aumento da renda média agregada deste grupo sem que os trabalhadores informais pré-existentes tenham experimentado ganhos reais de renda.

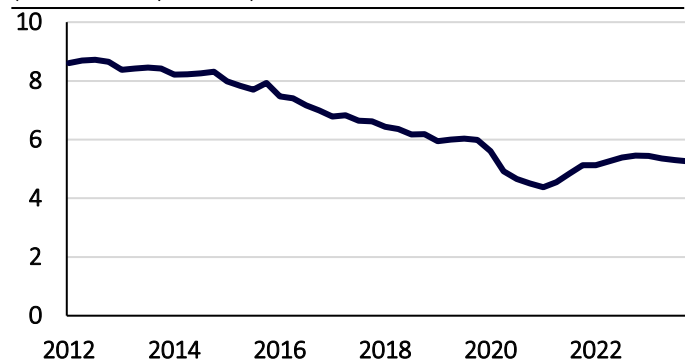
De fato, houve uma evolução importante na composição do grupo de trabalhadores chamados de informais nos últimos anos, com substancial aumento dos trabalhadores com ensino superior completo (+44% desde 2019). Enquanto houve uma redução de mais de um milhão de trabalhadores informais com educação fundamental incompleta, houve um aumento de 640 mil trabalhadores com ensino superior completo, e mais de 1 milhão e meio de trabalhadores informais com ensino médio completo, além de um pequeno aumento (200 mil) no número de trabalhadores com fundamental completo. Também houve aumento da qualificação dos trabalhadores formais, mas o crescimento dos trabalhadores com ensino superior completo não teve a mesma intensidade (+23%). A elevação do nível educacional ajuda a explicar boa parte do aumento da renda dos trabalhadores informais, assim como do aumento do diferencial da variação da renda do trabalho vis-à-vis o setor formal.

Safr Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 15 de abril de 2024

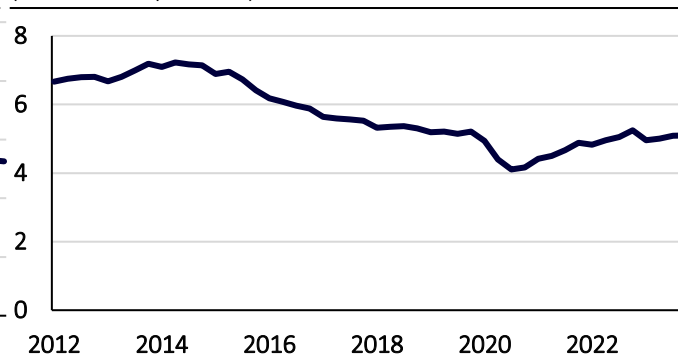
Gráficos acerca do número de trabalhadores formais por educação

Gráfico 13. Ensino fundamental incompleto
(milhões de pessoas)



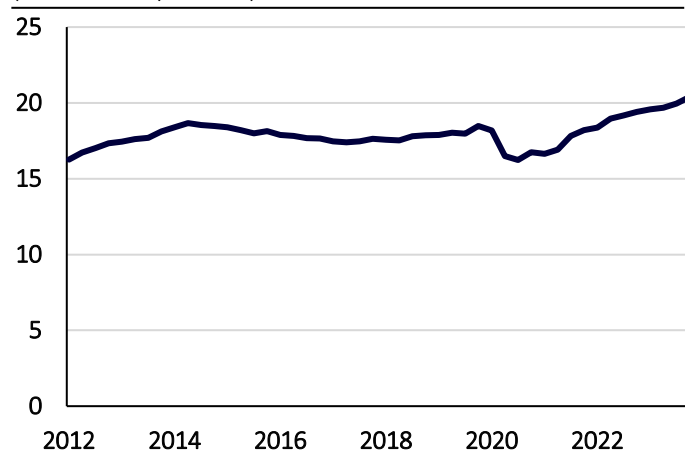
Fonte: IBGE e Banco Safr

Gráfico 14. Ensino fundamental completo
(milhões de pessoas)



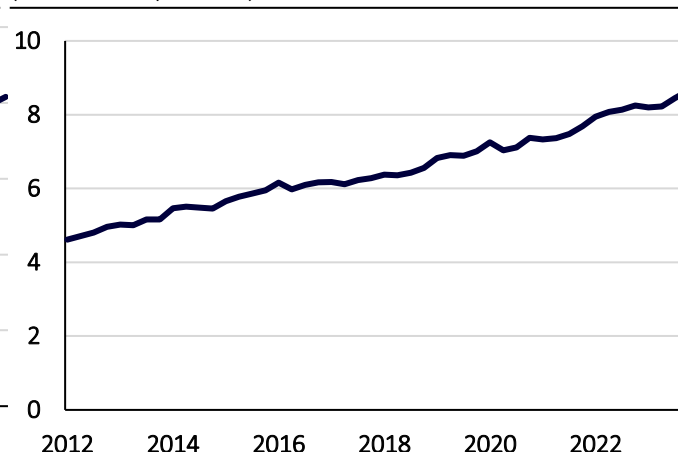
Fonte: IBGE e Banco Safr

Gráfico 15. Ensino médio completo
(milhões de pessoas)



Fonte: IBGE e Banco Safr

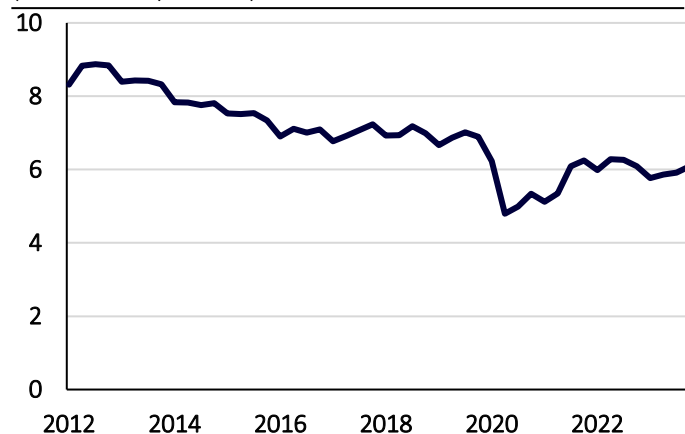
Gráfico 16. Ensino superior completo
(milhões de pessoas)



Fonte: IBGE e Banco Safr

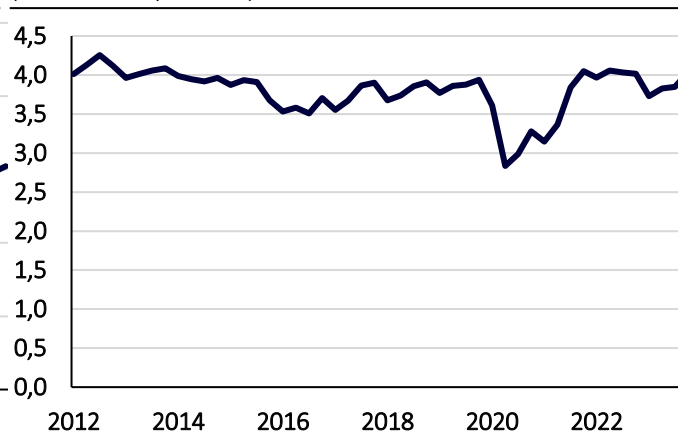
Gráficos a cerca do número de trabalhadores informais por educação

Gráfico 17. Ensino fundamental incompleto
(milhões de pessoas)



Fonte: IBGE e Banco Safr

Gráfico 18. Ensino fundamental completo
(milhões de pessoas)



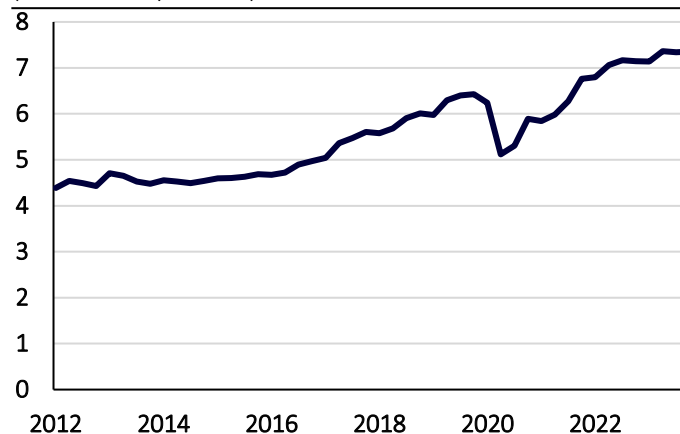
Fonte: IBGE e Banco Safr

Safr Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 15 de abril de 2024

Gráfico 19. Ensino médio completo

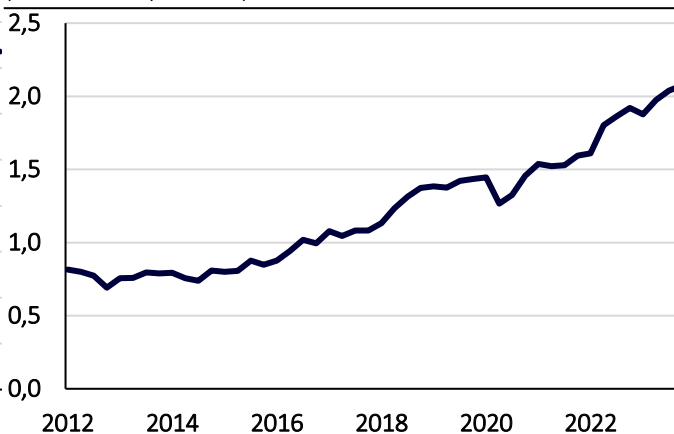
(milhões de pessoas)



Fonte: IBGE e Banco Safr.

Gráfico 20. Ensino superior completo

(milhões de pessoas)



Fonte: IBGE e Banco Safr.

Tabela 1. Crescimento da massa de trabalhadores com ensino médio completo

	Setor Privado Formal	Setor Privado Informal
Crescimento Trabalhadores Médio Completo (Milhares)	1.920	923
Crescimento Percentual Trabalhadores Médio Completo	10,40%	14,40%

Fonte: IBGE e Banco Safr.

Tabela 2. Crescimento da massa de trabalhadores com ensino superior completo

	Setor Privado Formal	Setor Privado Informal
Crescimento Trabalhadores Superior Completo (Milhares)	1.636	640
Crescimento Percentual Trabalhadores Superior Completo	23,30%	44,70%

Fonte: IBGE e Banco Safr.

Em suma, as transformações do mercado de trabalho às margens das mudanças no setor com carteira assinada após a “reforma trabalhista” de 2017 têm sido intensas. Considerando o peso dos trabalhadores com ensino superior completo entre os trabalhadores informais até a pandemia, o aumento do número desses trabalhadores nos últimos anos (44%) ajuda a explicar o aumento do salário médio dos trabalhadores informais. Assinale-se que um aumento de rendimento do trabalho devido à maior qualificação dos ocupados não deve ser inflacionário, a não ser que não seja acompanhado pelo concomitante aumento da produtividade do trabalho e do PIB do Brasil, talvez por insuficiência do investimento em capital fixo (equipamentos, software, etc.).

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

(M/M %)

(A/A %)

	ANTERIOR	SAFRA
	0,6	0,5
	3,5	2,9

O índice de atividade econômica do Banco Central deve apresentar crescimento na 0,5% em fevereiro, com ajuste sazonal, o que representa um crescimento interanual de 2,9%, sem ajuste sazonal. O setor industrial e o setor de serviços apresentaram variação negativa na margem em fevereiro, porém as vendas do varejo apresentaram forte crescimento na mesma métrica, compensando a queda dos demais setores.

Safr Semanal – Análise Macroeconômica
Brasil | 15 de abril de 2024

CALENDÁRIO ECONÔMICO

SEMANA DE 14 A 20 DE ABRIL									
PAÍS	HORA (BR)	EVENO	REFERÊNCIA	UNIDADE	ANTERIOR	CONSENSO	SAFRA	RELEVÂNCIA	
DOMINGO, 14									
China	22:20	Taxa de Empréstimo de Médio Prazo de 1 ano	abr/24	%	2,5	2,5	---		●
SEGUNDA-FEIRA, 15									
Z. do Euro	06:00	Produção industrial	fev/24	M/M %	-3,2	0,8	---		●
Brasil	08:25	BCB: Pesquisa Focus	12/abr	---	---	---	---		●
EUA	09:30	Vendas no varejo	mar/24	M/M %	0,6	0,4	---		●
EUA	09:30	Índice de manufatura de Nova Iorque	abr/24	pontos	-20,9	-7,0	---		●
EUA	11:00	NAHB: Mercado imobiliário residencial	abr/24	pontos	51	51	---		●
EUA	11:00	Estoques Industriais	fev/24	M/M %	0,0	0,3	---		●
China	22:30	Preço de Casas Novas	mar/24	M/M%	-0,36	---	---		●
China	23:00	Produto interno bruto (PIB)	1T24	A/A %	5,2	5,0	---		●
China	23:00	Investimento fixo	mar/24	A/A %	4,2	4,0	---		●
China	23:00	Produção Industrial	mar/24	A/A %	6,8	6,0	---		●
China	23:00	Vendas no varejo	mar/24	A/A %	7,4	5,0	---		●
TERÇA-FEIRA, 16									
Z. do Euro	06:00	ZEW: Confiança econômica	abr/24	pontos	33,5	---	---		●
Z. do Euro	06:00	Balança comercial	fev/24	€ Bilhões	28,1	---	---		●
Alemanha	06:00	ZEW: Confiança do Investidor (Expectativas)	abr/24	pontos	31,7	33,0	---		●
Brasil	08:00	FGV: IGP-10	abr/24	M/M %	-0,17	---	---		●
EUA	09:30	Início de construção de novas residências	mar/24	M/M %	10,7	-2,7	---		●
EUA	10:15	Nível de utilização da capacidade industrial	mar/24	%	78,3	78,5	---		●
EUA	10:15	Produção industrial	mar/24	M/M %	0,1	0,4	---		●
QUARTA-FEIRA, 17									
Reino Unido	03:00	Índice de preços ao consumidor (CPI)	mar/24	M/M %	0,6	---	---		●
Z. do Euro	06:00	Índice de Preços ao Consumidor (CPI) - Final	mar/24	A/A %	2,4	2,4	---		●
Z. do Euro	06:00	Núcleo CPI (excluindo alimentos e energia) - Final	mar/24	A/A %	2,9	2,9	---		●
Brasil	09:00	BCB: Índice de atividade econômica (IBC-Br)	fev/24	A/A %	0,6	0,4	0,5		●
EUA	15:00	Livro Bege	---	---	---	---	---		●
QUINTA-FEIRA, 18									
EUA	09:30	Índice de manufatura da Filadélfia	abr/24	pontos	3,2	-1,5	---		●
EUA	11:00	Vendas de residências usadas	mar/24	M/M %	9,5	-6,7	---		●
Japão	20:30	Índice de preços ao consumidor (CPI)	mar/24	A/A %	2,8	---	---		●
SEXTA-FEIRA, 19									
Alemanha	03:00	Índice de preços ao produtor (PPI)	mar/24	A/A %	-4,1	---	---		●

* Fonte: Bloomberg (atualizado em 12/04/2024)

Safrá Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 15 de abril de 2024

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%	2,9%	2,5%
PIB (R\$ bilhões correntes)	6.585	7.004	7.389	7.610	9.012	10.080	10.856	11.628
PIB (US\$ bilhões correntes)	2.063	1.917	1.873	1.476	1.649	1.920	2.176	2.398
Tx. De Desemprego Nacional (média no ano)	12,6%	12,2%	11,8%	13,8%	14,0%	9,6%	7,8%	8,0%
II - SETOR EXTERNO **								
Balança Comercial (US\$ bilhões)	57	43	27	32	36	44	81	74
Exportações (US\$ bilhões)	218	240	226	211	284	341	344	349
Importações (US\$ bilhões)	161	196	199	178	248	296	264	275
Saldo em Conta Corrente (US\$ bilhões)	-25	-55	-68	-28	-46	-48	-29	-33
Conta Corrente (% do PIB)	-1,2%	-2,9%	-3,6%	-1,9%	-2,8%	-2,5%	-1,3%	-1,5%
Investimento Direto no País (IDP) (US\$ bilhões)	69	78	69	38	46	91	62	49
IDP (% do PIB)	3,3%	4,1%	3,7%	2,6%	2,8%	4,7%	2,8%	2,6%
Taxa de Câmbio (R\$/US\$) - Final de período	3,31	3,87	4,03	5,20	5,58	5,22	4,86	4,80
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	4,99	4,85
Variação Cambial	-8,3%	14,5%	8,0%	30,7%	4,6%	-4,3%	-3,3%	-3,2%
III - SETOR PÚBLICO CONSOLIDADO (% DO PIB)								
Resultado Primário (R\$ bilhões)	-111	-108	-62	-703	65	126	-249	-66
Resultado Primário (% do PIB)	-1,7%	-1,5%	-0,8%	-9,4%	0,7%	1,3%	-2,3%	-0,6%
Resultado Nominal	-7,8%	-7,0%	-5,8%	-13,6%	-4,4%	-4,6%	-8,9%	-6,6%
Dívida Bruta	73,7%	75,3%	74,4%	86,9%	78,3%	72,9%	74,3%	76,0%
IV - INFLAÇÃO								
IPCA	2,9%	3,7%	4,3%	4,5%	10,1%	5,8%	4,6%	3,5%
IGP-M	-0,5%	7,5%	7,3%	23,1%	17,8%	5,5%	-3,2%	2,0%
Deflator implícito do PIB	3,7%	4,5%	4,2%	6,5%	11,4%	9,5%	4,7%	4,5%
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%	9,79%
VI - ECONOMIA INTERNACIONAL								
EUA - Varição Real do PIB	2,2%	2,9%	2,3%	-2,8%	5,9%	2,1%	2,5%	2,0%
EUA - Taxa Básica de Juros (Fed funds) ***	1,4%	2,4%	1,6%	0,1%	0,1%	4,4%	5,4%	4,6%

* 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 | 15 de abril de 2024

ANÁLISE MACROECONÔMICA

EDUARDO YUKI
eduardo.yuki@safra.com.br

ANDRESSA LOPES
andressa.lopes@safra.com.br

FABIO KLEIN
fabio.klein@safra.com.br

GIOVANNI PAZ
giovanni.paz@safra.com.br

LÍVIO MAYA
livio.maya@safra.com.br

LUCAS YUKI
lucas.yuki@safra.com.br

MAILLIW SERAFIM
mailliw.serafim@safra.com.br

MATHEUS MAÇON
matheus.macon@safra.com.br

MATHEUS ROSIGNOLI
matheus.rosignoli@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 DESSOS 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.