

SUMÁRIO EXECUTIVO

GLOBAL

CAUTELA NOS BANCOS CENTRAIS

A atividade americana deve ter expandido em torno de 0,6% no primeiro trimestre desse ano em relação ao quarto trimestre do ano passado, o que representa um arrefecimento moderado em comparação ao ritmo médio de 1,0% do segundo semestre de 2023. Importante destacar que parte desse bom desempenho foi consequência do crescimento durante o próprio quarto trimestre, levando o consumo em janeiro para um nível bem mais alto do que em outubro passado, de forma que o crescimento no final de 2023 criou um “carrego” que contribuiu com 0,4 p.p. para a expansão do consumo medido no 1T24.

ATIVIDADE

A ATIVIDADE ECONÔMICA EM FEVEREIRO

O Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br) apresentou crescimento de 0,4% na variação mensal, com ajuste sazonal, em fevereiro. Nos últimos seis meses, o IBC-Br não apresentou queda, acumulando uma alta no período de 1,7%, o que resulta em um carrego estatístico de 1,3% para o primeiro trimestre de 2024.

TAXA DE JUROS

ESTRUTURA A TERMO DO BRASIL E OS PRÊMIOS DE PRAZO

As taxas de juros a termo (*forward*) descrevem o retorno acordado em um determinado momento em relação a um empréstimo a ser realizado no futuro. As taxas a termo podem ser deduzidas a partir da curva de rendimentos (*yield curve*) dos títulos públicos negociados no mercado. A decomposição das taxas *forward* entre expectativa de juros e prêmio de prazo (*term premium*) é crítica para extrairmos a informação correta dos preços de mercado. Nossa decomposição da curva a termo indica que houve uma mudança na percepção da trajetória sinalizada pelo Banco Central, com aumento do nível da Selic nos próximos trimestres. Por outro lado, como a própria trajetória da Selic é volátil, houve também um aumento do prêmio de prazo embutido na curva em prazos mais longos, sugerindo menor tolerância ao risco dos investidores.

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

GLOBAL – CAUTELA NOS BANCOS CENTRAIS**FED deve esperar um pouco mais para iniciar o ciclo de redução da taxa de juros.**

A atividade americana deve ter expandido em torno de 0,6% no primeiro trimestre desse ano em relação ao quarto trimestre do ano passado, o que representa um arrefecimento moderado em comparação ao ritmo médio de 1,0% do segundo semestre de 2023. Importante destacar que parte desse bom desempenho foi consequência do crescimento durante o próprio quarto trimestre, levando o consumo em janeiro para um nível bem mais alto do que em outubro passado, de forma que o crescimento no final de 2023 criou um “carrego” que contribuiu com 0,4 p.p. para a expansão do consumo medido no 1T24.

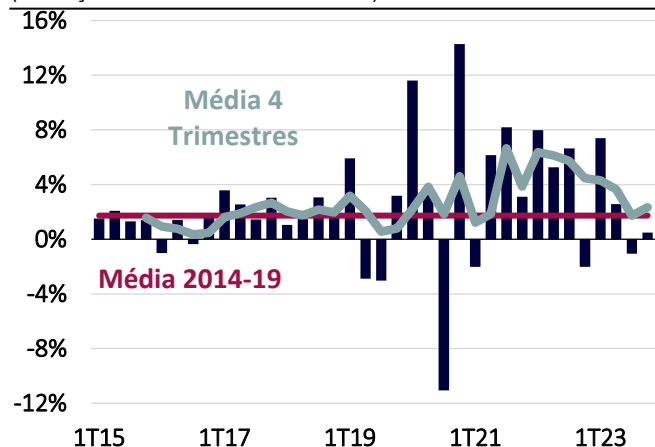
A taxa de desemprego segue em patamar historicamente baixo, tendo passado de 3,5% em março do ano passado para 3,8% no mesmo mês desse ano. O ajuste gradual do mercado de trabalho prossegue, com o excesso de demanda por trabalhadores diminuindo de 6,2 milhões em março de 2022 para 2,3 milhões no mês passado, o que tem colaborado para o arrefecimento do custo unitário do trabalho nos últimos trimestres.

Os efeitos defasados da política monetária começaram a aparecer no mercado de crédito. O saldo de empréstimo bancário para o consumidor a preços constantes recuou 1,9% no primeiro trimestre, o que ajudou a desacelerar as vendas de varejo para uma modesta expansão nominal de 0,1% no mesmo período em relação ao último trimestre de 2023.

Além disso, a política fiscal americana será levemente contracionista nesse ano com a implementação de um teto para os gastos discricionários e a arrecadação de alguns impostos de pessoa física e jurídica postergados no ano passado. Dessa forma, acreditamos que o PIB terá crescimento real de cerca de 1,5% ao longo desse ano, o que representa uma moderação em relação ao crescimento de 3,1% realizado ao longo de 2023.

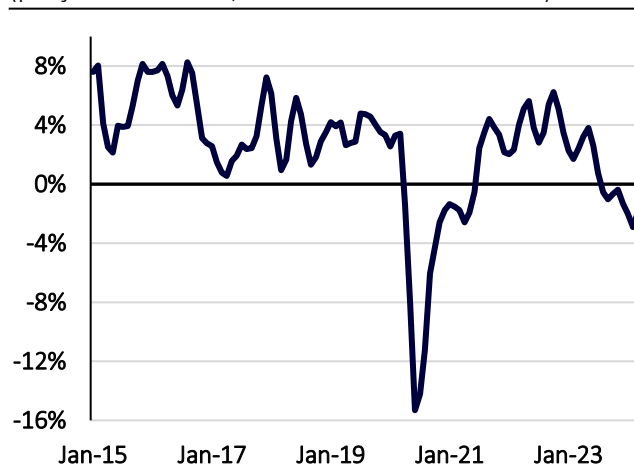
O desaquecimento dos custos trabalhistas e a estabilidade do preço das commodities, além da redução dos preços dos produtos exportados pela China, facilitaram o processo de desinflação nos últimos trimestres. O núcleo da inflação ao consumidor acumulado em doze meses (CPI core) passou de 6,6% em setembro de 2022 para 3,8% no mês passado. Apesar desse processo de contenção dos preços, a inflação nos últimos três meses ficou acima do esperado pelos economistas, gerando apreensão nos agentes do mercado.

Gráfico 1. EUA: Custo Unitário do Trabalho
(variação trimestral anualizada)



Fonte: BLS e Banco Safr.

Gráfico 2. Saldo Empréstimo Bancário para Consumidor
(preços constantes, var. trimestral anualizada)



Fonte: FED e Banco Safr.

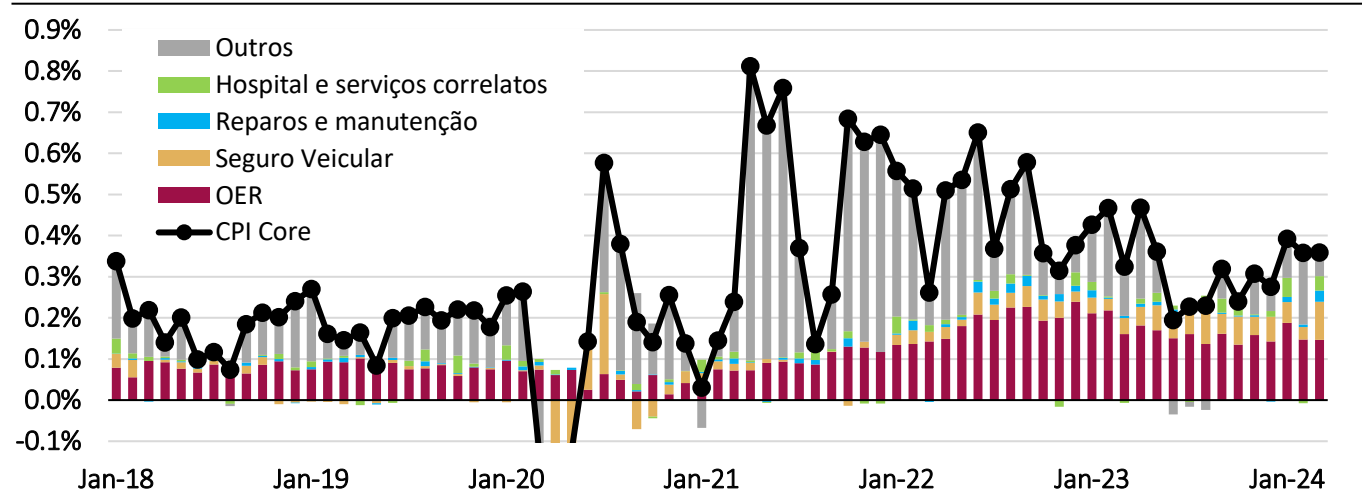
Safrá Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 19 de abril de 2024

Inflação é geralmente definida como um aumento generalizado dos preços, em contraste com aumentos de preços decorrentes de ajustes de preços relativos. Esses ajustes provavelmente devem ser grandes depois de um grande choque como a covid-19 e todas as rupturas econômicas recentes.

A medição de quão disseminada tem sido a alta de preços indica que nos últimos seis meses, apenas quatro subitens contribuíram com 75% do núcleo da inflação. Em primeiro lugar, o aluguel imputado (OER) apresentou mudança de ponderação e composição em janeiro, o que gerou forte aumento naquele mês, o que é um fator pontual. Em segundo lugar, o preço de serviços hospitalares acelerou no início desse ano diante da demanda ainda aquecida pelo setor, na esteira da covid e do atraso de intervenções não emergenciais durante a pandemia. O terceiro subitem de destaque foi seguro de veículos, que parece refletir com certa defasagem o aumento de preços dos carros e de seu reparo também depois do auge da covid. Vale notar que o aumento do custo do reparo de veículos não se deve necessariamente a custos de mão de obra, mas também das peças, acompanhado dos carros.

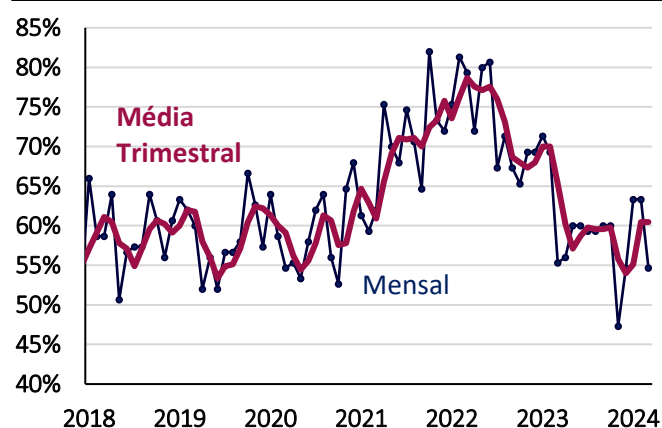
Gráfico 3. EUA: Contribuições ao CPI Core
(%)



Fonte: BLS e Banco Safrá.

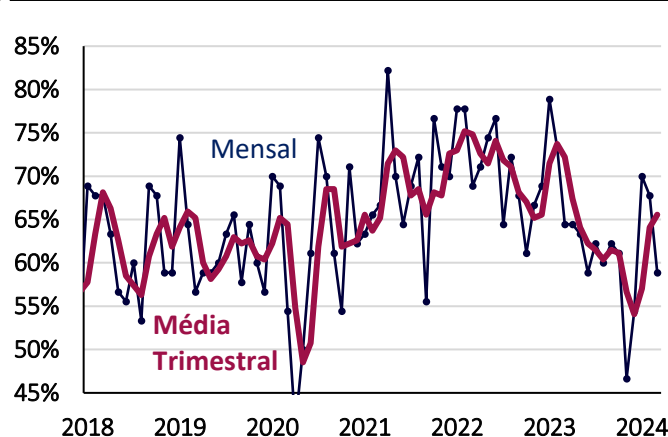
O índice de difusão, isto é, a proporção de itens que subiram de preços no período, confirma a concentração da inflação em poucos itens. A difusão do CPI total ficou em 60% no primeiro trimestre, praticamente igual a média de 59% observada em 2019. O contraste com o período de alta inflação em 2021-22, em que a difusão chegou a 80%, é marcante. No caso do CPI core, o índice de difusão ficou em 66%, ligeiramente acima da média de 2019 em 62%.

Gráfico 4. EUA: Índice de difusão do CPI Total
(%)



Fonte: BLS e Banco Safrá.

Gráfico 5. EUA: Índice de difusão do CPI Core
(%)



Fonte: BLS e Banco Safrá.

Safr Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 19 de abril de 2024

Essa análise evidencia que o aumento de preços nos últimos meses não foi disseminado, mas específico, o que sugere não representar o tipo de problema prioritário para a política monetária. Outro ponto importante para lembrar é que a meta de inflação do FED é para o PCE Core (deflator do consumo), o qual caiu de 5,5% em setembro de 2022 para 2,8% em fevereiro desse ano. O Fed estima que esse índice atingirá 2,6% ao final de 2024, 2,2% de 2025 e 2,0% em 2026, considerando uma trajetória de juros cadentes, com redução da taxa básica de juros para 4,6%, 3,9% e 3,1%, respectivamente.

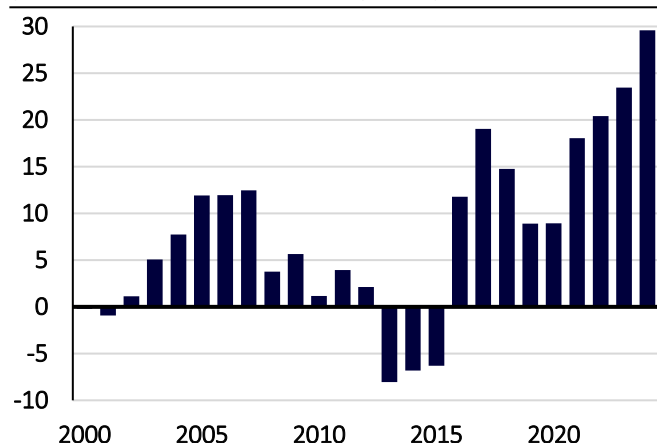
Evidentemente a condução da política monetária depende do balanço de riscos percebidos. O baixo nível da taxa de desemprego e a surpresa altista da inflação nos últimos três meses, ainda que concentrada em poucos subitens com menor sensibilidade à política monetária, acenderam um alerta no Fed e nos mercados. Esse alerta parece motivar o Fed a postergar o início do ciclo de queda da taxa de juros, talvez para depois de junho. À luz dos sentimentos atuais, e apesar de vários indicadores mais benignos em relação à inflação e evolução da demanda, a perspectiva de adiamento do começo dos cortes de juros nos EUA aponta como cenário mais provável apenas dois cortes de 25 bps, um em setembro e outro em dezembro.

BCB deve desacelerar o ritmo do afrouxamento monetário apesar da robustez do setor externo

A postergação do início do ciclo de afrouxamento monetário nos EUA e os desafios ao ajuste fiscal brasileiro pressionaram recentemente a taxa de câmbio do real, que atingiu R\$/US\$ 5,25 nessa semana. A eventual persistência do câmbio nesse patamar pode aumentar as projeções de inflação em torno de 0,4 p.p. nesse ano e, por efeitos inerciais, cerca de 0,2 p.p. no próximo ano, *ceteris paribus*. Nesse ambiente, a autoridade monetária brasileira sinalizou a possibilidade de reduzir o ritmo de corte da taxa Selic já na próxima reunião do Copom em maio.

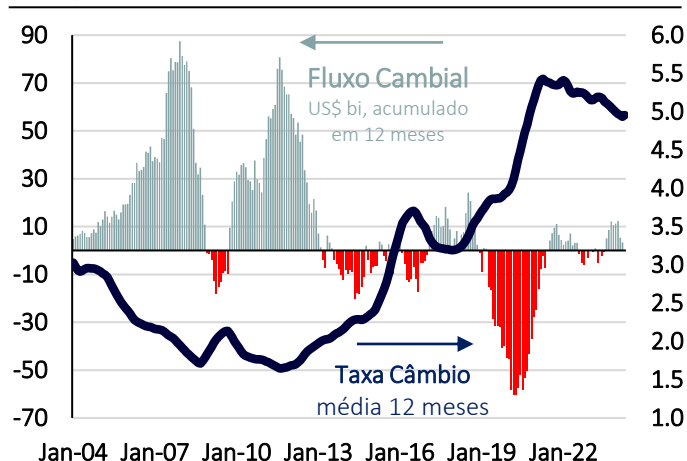
A balança comercial brasileira continua exuberante. O saldo comercial acumulado nesse ano está acima do resultado obtido no mesmo período do ano passado, com aumento do valor exportado e estabilidade do importado. Esse desempenho coloca viés positivo para nossa projeção de US\$ 87 bilhões para esse ano. Assim, o fluxo cambial comercial acumulado no ano atingiu US\$ 20 bi, acima dos US\$ 13 bi do mesmo período do ano passado.

Gráfico 6. Brasil: Saldo Comercial
(US\$ bi, acumulado Jan – Abr prévia)



Fonte: SECEX/MDIC e Banco Safr.

Gráfico 7. Brasil: Taxa de câmbio
(nível)



Fonte: BCB e Banco Safr

Safr Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 19 de abril de 2024

Por outro lado, o fluxo cambial financeiro deteriorou e acumulou saída líquida de US\$ 14 bi nesse ano, pior do que a saída de US\$ 0,5 bi no mesmo período do ano passado. O efeito líquido entre o maior ingresso do fluxo comercial e o aumento da saída financeira é um saldo positivo de US\$ 6 bi nesse ano. Considerando a nossa projeção para o saldo comercial, o diferencial de juros e o crescimento econômico, estimamos que o fluxo cambial será positivo em torno de US\$ 8 bi nesse ano.

Existe uma forte relação histórica entre a tendência do fluxo cambial e a direção da taxa de câmbio. Assim, acreditamos que o cenário mais provável é o retorno da taxa de câmbio para patamar próximo do início do ano, o que favoreceria o cenário inflacionário de médio prazo. Se a moeda voltar para patamar em torno de R\$/US\$ 5,00, o modelo de inflação do BCB indicaria a possibilidade de estender o ciclo de corte da taxa Selic para, pelo menos, 9,50% a.a..

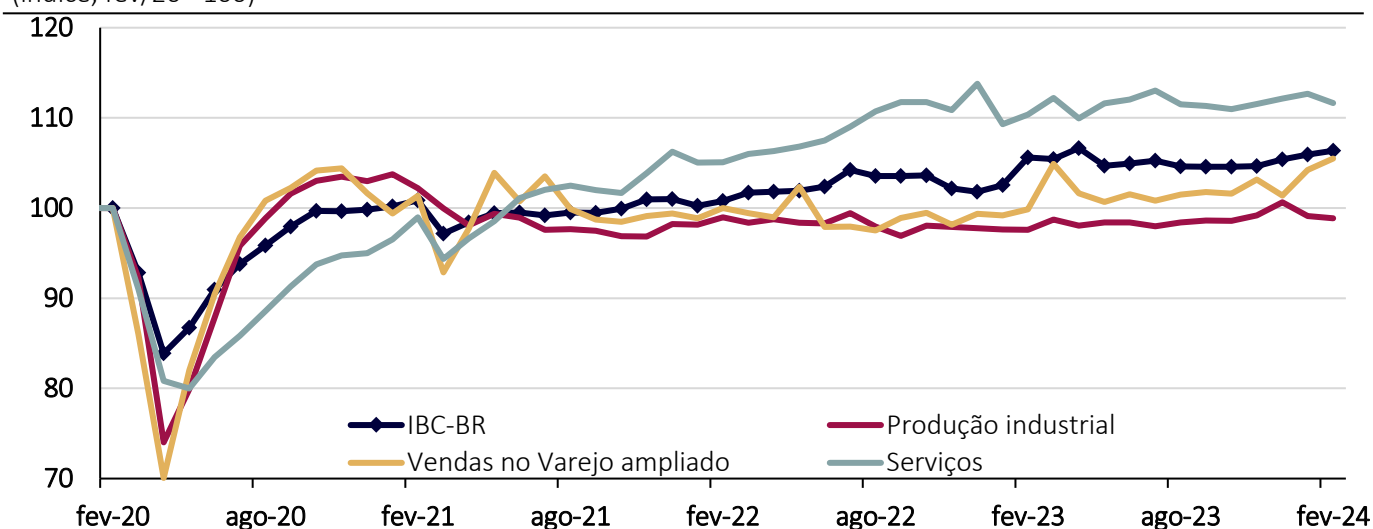
Portanto, em um ambiente com maior incerteza e volatilidade, o Copom deverá desacelerar o ritmo de corte da taxa Selic para 0,25 p.p. na sua próxima reunião, que acontecerá nos dias 07 e 08 de maio. A robustez das contas externas, inclusive com exportação de poupança nacional, sugere a possibilidade de a taxa de câmbio retornar para patamar mais próximo daquele verificado no primeiro trimestre, o que permitiria levar a taxa Selic para 9,50% a.a., plenamente compatível com o atingimento do centro da meta de inflação em 2025.

ATIVIDADE – A ATIVIDADE ECONÔMICA EM FEVEREIRO

O Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br) apresentou crescimento de 0,4% na variação mensal, com ajuste sazonal, em fevereiro. Nos últimos seis meses o IBC-Br não apresentou queda, acumulando uma alta no período de 1,7%, o que resulta em um carregamento estatístico de 1,3% para o primeiro trimestre de 2024.

Gráfico 8. Evolução dos Indicadores Econômicos

(índice, fev/20 = 100)



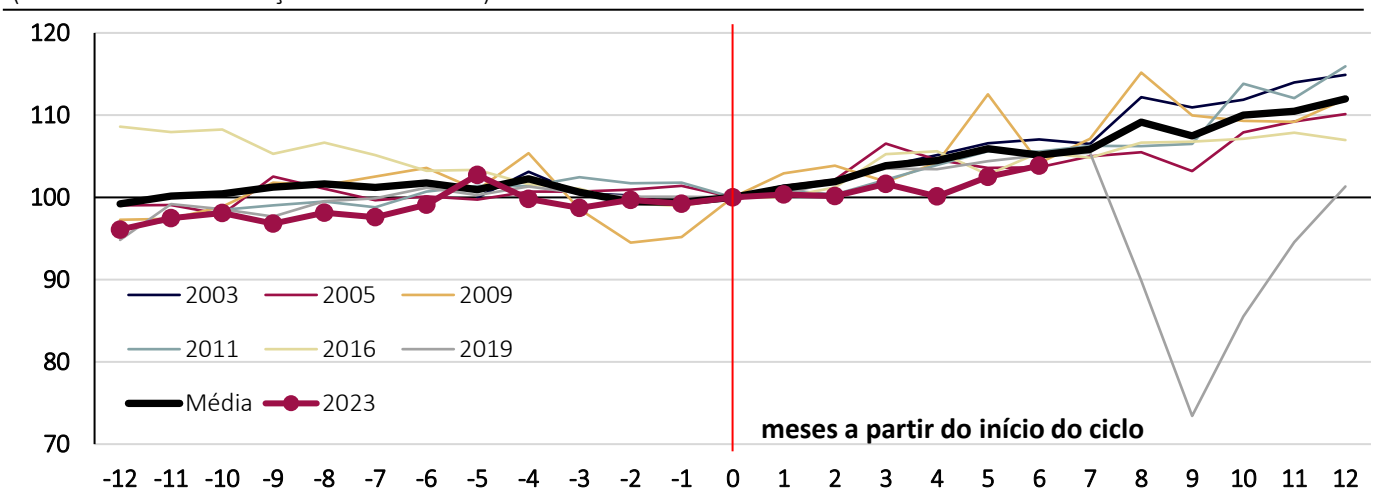
Fonte: IBGE, Banco Central e Banco Safr

Dentre os índices que informam o IBC-Br, a surpresa negativa ficou por conta da Pesquisa Mensal de Serviços (PMS) que caiu 0,9% em relação a janeiro, na série com ajuste sazonal. Todos os componentes do índice apresentaram variação negativa no mês, com a exceção dos serviços prestados às famílias, mais ligado ao consumo, que cresceu 0,4%.

Outro sinal do bom desempenho do consumo em fevereiro foi dado pelas vendas do varejo. A Pesquisa Mensal do Comércio (PMC) apresentou crescimento de 1,0% e 1,2% na variação mensal, com ajuste sazonal, nos conceitos restrito e ampliado, respectivamente. O bom desempenho da PMC sinaliza que a queda da taxa de juros, apesar de estar ainda em patamar restritivo, já está reverberando positivamente na economia.

Gráfico 9. Varejo Ampliado

(mês do início da redução da Selic = 100)



Fonte: IBGE e Banco Safr

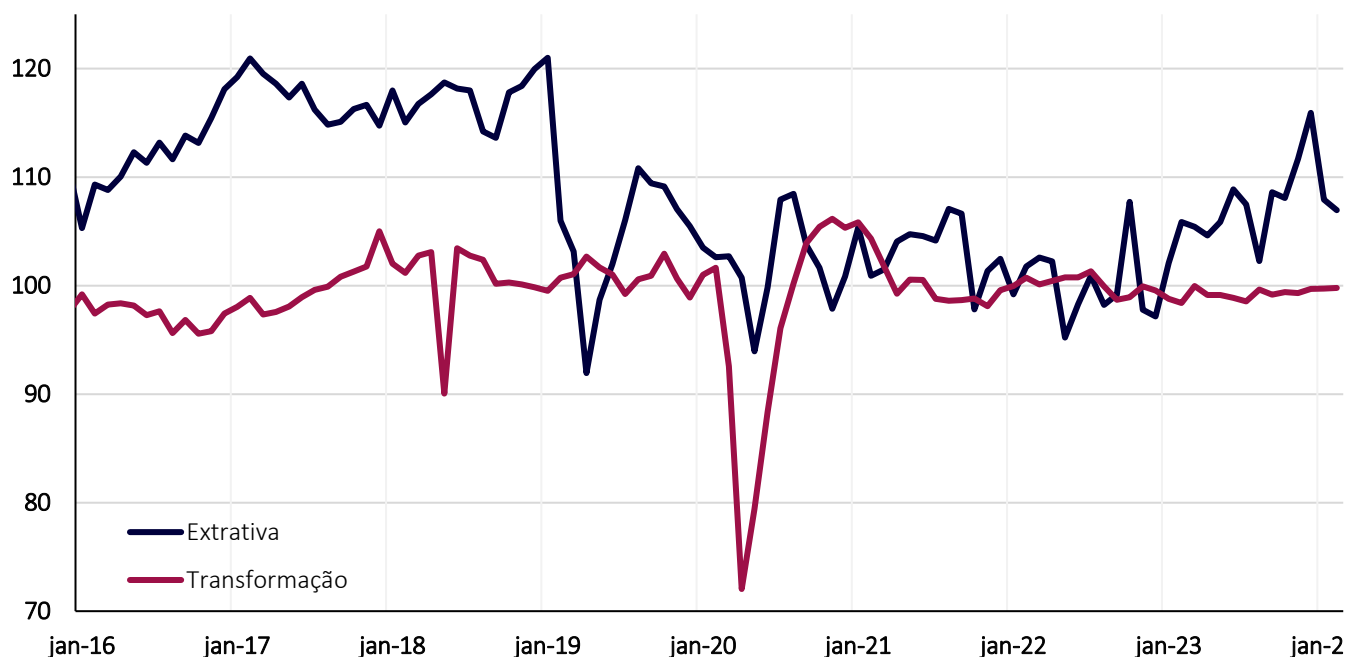
Safrá Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 19 de abril de 2024

Já o setor industrial contraiu 0,3% na variação mensal com ajuste sazonal em fevereiro, segundo a Pesquisa Industrial Mensal (PIM). No início de 2024, a indústria tem apresentado um desempenho misto na abertura. Pelo lado negativo, a indústria extrativa mineral, que terminou o ano de 2023 com um desempenho exuberante, desacelerou fortemente no primeiro bimestre de 2024, contraindo quase 8,0% em relação ao final do ano passado. O lado positivo foi a resiliência da indústria da transformação, que responde por cerca de 85% do índice, e que manteve um nível de atividade estável no bimestre, apesar da contração de 1,8% do setor como um todo.

Gráfico 10. Produção Industrial

(nível com ajuste sazonal)



Fonte: IBGE e Banco Safrá

Na abertura por categoria, destaque para os segmentos mais sensíveis ao crédito, como bens de capital e bens de consumo duráveis, que cresceram no bimestre em relação a dezembro respectivamente 11,2% e 5,1%. O desempenho auspicioso dessas categorias reforça nossa confiança no fato de estar ocorrendo a transmissão da política monetária para a economia real.

Gráfico 11. PIM – Bens de Capital

(nível com ajuste sazonal)



Fonte: IBGE e Banco Safrá.

Gráfico 12. PIM – Bens de Consumo Durável

(nível com ajuste sazonal)



Fonte: IBGE e Banco Safrá

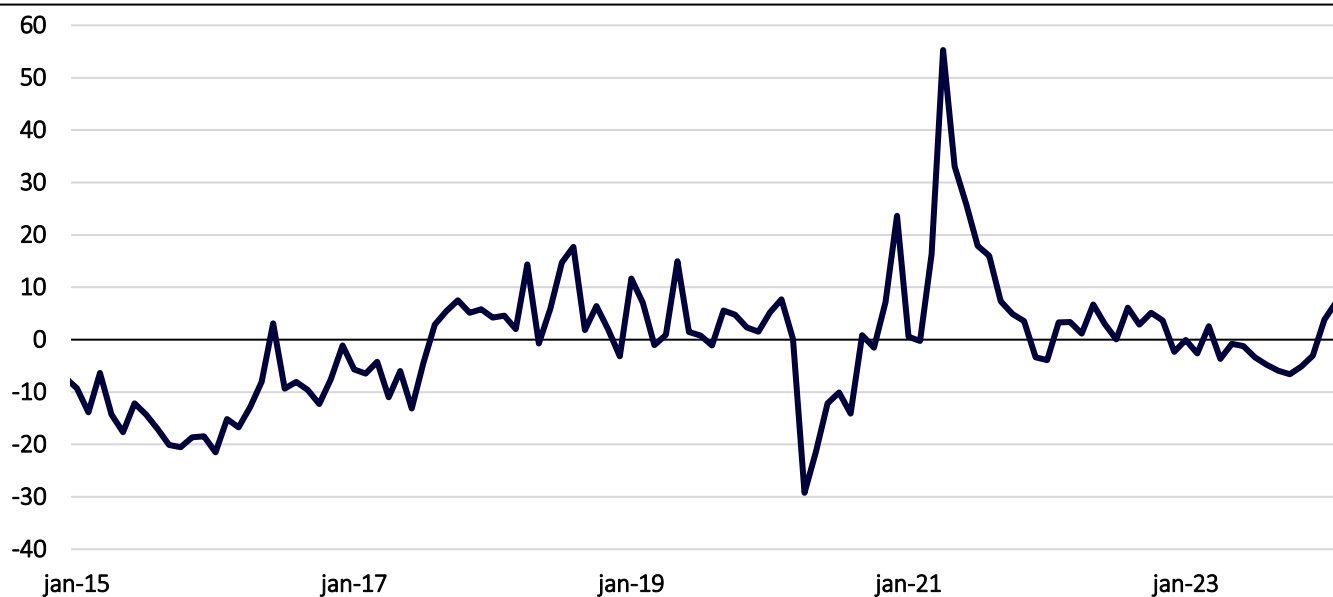
Safr Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 19 de abril de 2024

Com relação aos investimentos, nossa proxy mensal da formação bruta de capital fixo, que consiste na produção doméstica de produtos e serviços que tipicamente constituem o investimento, descontando as exportações e adicionando as importações dos mesmos acelerou em fevereiro, atingindo 7,0% de crescimento na variação interanual, sem ajuste sazonal. O movimento corrobora nossa expectativa de recuperação do investimento, que segundo nossas projeções deve crescer 2,9% em 2024.

Gráfico 13. Indicador Mensal de Formação Bruta de Capital Fixo

(Variação interanual, %)



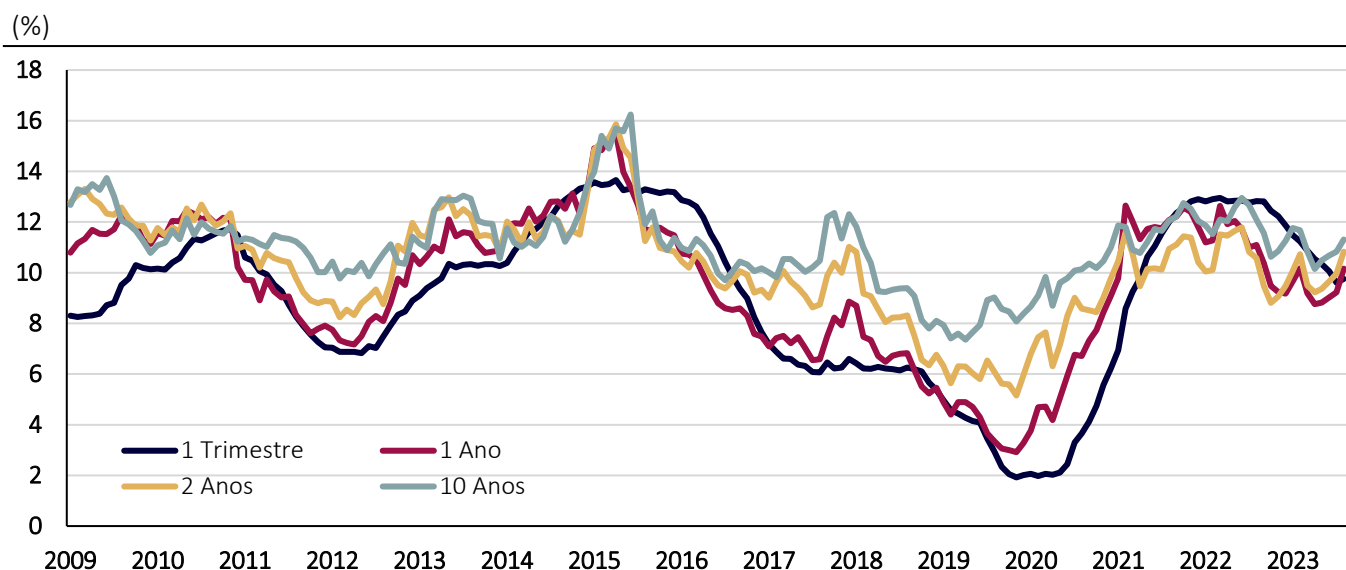
Fonte: Banco Safr

De forma geral, os dados da atividade econômica de fevereiro reforçam a nossa confiança em um bom desempenho da economia neste ano. Impulsionado pelo ciclo de flexibilização da política monetária e manutenção de uma dinâmica positiva no mercado de trabalho, esperamos que o PIB cresça 2,5% em 2024.

TAXA DE JUROS – ESTRUTURA A TERMO DO BRASIL E OS PRÊMIOS DE PRAZO

As taxas de juros a termo (*forward*) descrevem o retorno acordado em um determinado momento em relação a um empréstimo a ser realizado no futuro. Por exemplo a taxa a termo hoje para janeiro/2025 a abril/2025 descreve a taxa que um investidor pode fechar hoje com respeito a um empréstimo que vai acontecer naquele período. As taxas a termo podem ser deduzidas a partir da curva de rendimentos (*yield curve*) dos títulos públicos negociados no mercado. As taxas de retorno para empréstimos de duração de um ano podem, assim, ser calculadas para horizontes de 1, 2 ou 10 anos.

Gráfico 14. Taxas de Juros a Termo



Fonte: ANBIMA e Banco Safr

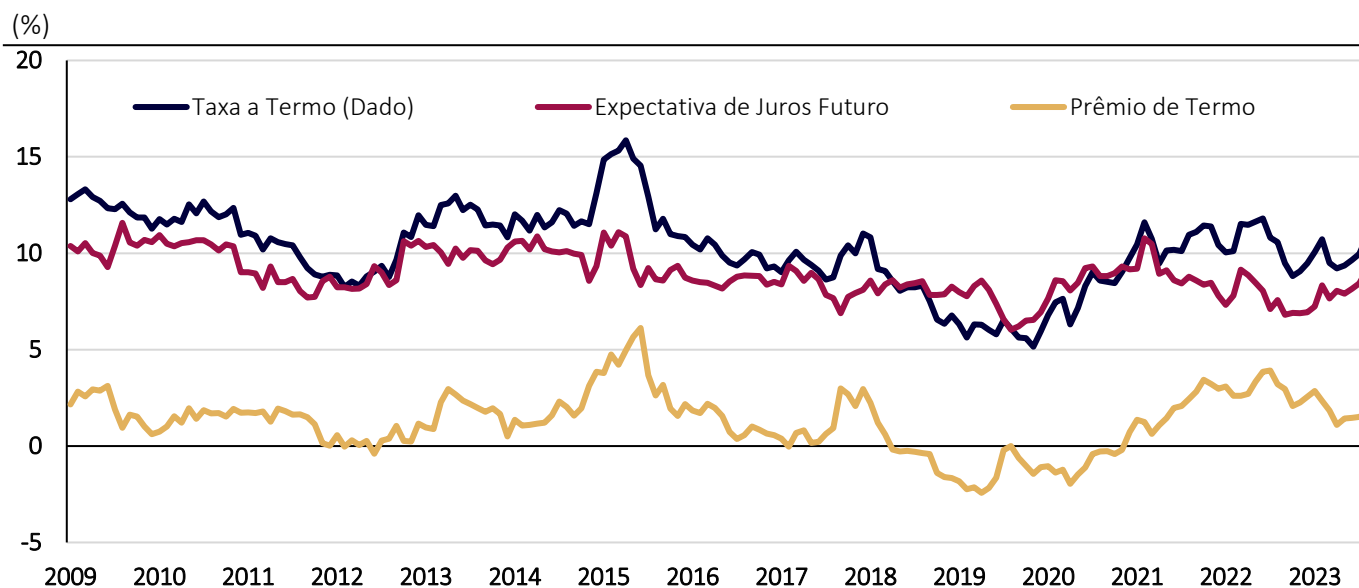
As taxas a termo em grande parte refletem a expectativa de qual vai ser a taxa de juros vigente no momento de realização do contrato, isto é, no horizonte correspondente. Mas, a literatura acadêmica já identificou que as taxas a termo frequentemente não refletem apenas essas expectativas sobre o nível de juros no futuro. Em particular, elas tendem a superestimar a taxa de juros no futuro, especialmente quando se trata de vencimentos mais longos, acima de três anos. O diferencial entre uma taxa a termo e a expectativa de juros é conhecido como o prêmio de prazo (o *term premium*). Esse prêmio recompensaria o risco a que os investidores se expõem ao contratarem um empréstimo futuro. Por exemplo: se a taxa a termo for de 12%, investidores podem crer numa Selic de 10% e oferecer 2% de prêmio de prazo, como prêmio de risco. O interessante é que observamos apenas a taxa a termo (12% no exemplo), mas não a decomposição entre expectativa de juros e o prêmio ao risco de taxas envolvido.

A decomposição das taxas *forward* entre expectativa e *term premium* é crítica para extrairmos a informação correta dos preços de mercado. Por exemplo, um aumento das taxas *forward* - como verificado recentemente - pode não advir de uma mudança de entendimento sobre o comportamento da inflação ou do Banco Central, mas de uma queda na tolerância ao risco por parte de investidores (por vezes descrita como "aumento da incerteza"). Para identificar o papel dessas duas forças, utilizamos um modelo dinâmico de fatores para decompor a informação contida na estrutura a termo das taxas *forward*. Nosso modelo usa os componentes principais da taxa *forward* (representando o nível, inclinação e curvatura da estrutura à termo), e combina técnicas empíricas bem estabelecidas na literatura acadêmica para identificar as mudanças nas expectativas de juros futuros e na tolerância ao risco dos investidores.

Safr Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 19 de abril de 2024

Gráfico 15. Taxas de Juros a Termo

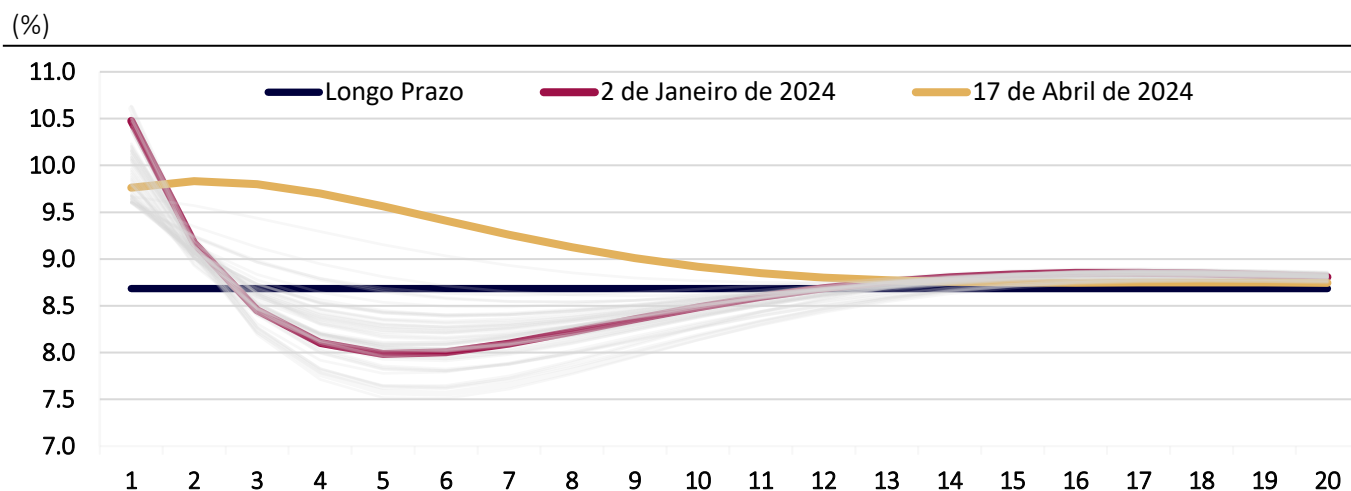


Fonte: ANBIMA e Banco Safr

A figura 2 descreve a nossa decomposição das taxas *forward* de dois anos. Verificamos que boa parte da variação das taxas a termo pode ser atribuída ao prêmio de prazo (*term premium*), que aparenta crescer em momentos de turbulência (2015/16, eleições de 2018, e início dos conflitos geopolíticos em 2022). Entretanto, as expectativas em relação aos juros futuros também variam, e acreditamos que ela tem crescido bastante no passado recente.

As figuras abaixo focam na evolução da estrutura à termo de 2 de janeiro de 2024 até quarta-feira, 17 de abril de 2024. Cada curva representa a estrutura à termo em um dia útil. Plotamos também os valores estimados para o estado estacionário do modelo, o que podemos interpretar como o "longo prazo". Os gráficos revelam dois fenômenos. Primeiro: observamos intensa variação sobre a taxa de juros esperada (Selic) para o horizonte entre 4 e 10 trimestres. Em especial, houve uma abrupta elevação da curva de juros esperados nesses prazos, refletida no salto da curva de 17 de abril, que se encontra isolada no gráfico no espaço de 4 a 10 trimestres. Tal elevação é consistente com os dados de inflação americanos que poderiam antecipar uma piora da perspectiva da inflação ao redor do mundo, a queda na percepção de que o Fed vá cortar juros no curto prazo, e a mudança na percepção de comportamento do Banco Central brasileiro.

Gráfico 16. Taxas de Juros a Termo

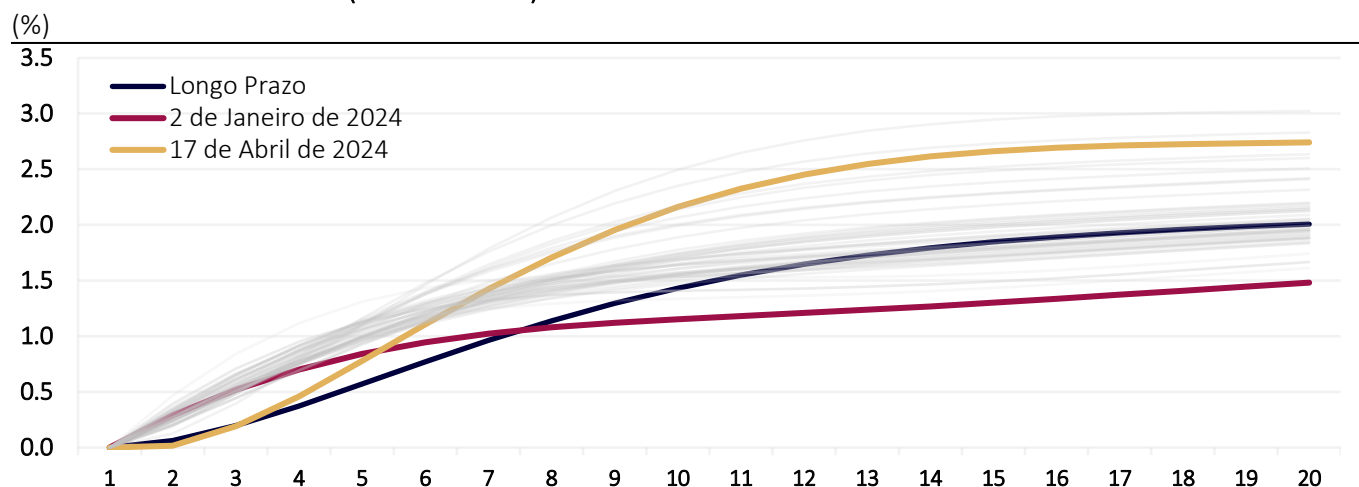


Fonte: ANBIMA e Banco Safr

Safr Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 19 de abril de 2024

Gráfico 17. Prêmio de Prazo (*Term Premium*)



Fonte: ANBIMA e Banco Safr

Ao mesmo tempo, o gráfico do prêmio de prazo (*term premium*) para o longo prazo – isto é, vencimentos acima de 10 trimestres – também tem mostrado grandes mudanças ao longo do ano. No início do ano, o *term premium* estava abaixo do longo prazo. Na semana de 17 de abril, ele se encontra substancialmente mais elevado.

A decomposição da curva a termo obtida com nosso modelo indica que houve uma mudança na percepção da trajetória sinalizada pelo Banco Central, com aumento do nível da Selic nos próximos trimestres. Por outro lado, como a própria trajetória da Selic é volátil, houve também um aumento do prêmio de prazo embutido na curva, sugerindo menor tolerância ao risco dos investidores, visto, *inter alia*, que a trajetória da Selic pode mudar outra vez de maneira significativa, fazendo com que o termo a prazo esteja hoje bem acima da média histórica (curva de “longo prazo”).

DESTAQUES DA SEMANA**BRASIL****IPCA-15: Índice de Preços ao Consumidor**

(M/M %)

(A/A %)

	ANTERIOR	SAFRA
	0,36	0,25
	4,14	3,81

Na sexta-feira, haverá divulgação da prévia do índice de preços ao consumidor amplo (IPCA) do mês de abril. Esperamos uma desaceleração do índice em comparação ao mês anterior devido a dissipação das pressões em combustíveis que estavam presentes em março. Por outro lado, esperamos aceleração de produtos farmacêuticos, refletindo o reajuste anual de medicamentos.

Safr Semanal – Análise Macroeconômica
Brasil | 19 de abril de 2024

CALENDÁRIO ECONÔMICO

SEMANA DE 21 A 27 DE ABRIL									
PAÍS	HORA (BR)	EVENTO	REFERÊNCIA	UNIDADE	ANTERIOR	CONSENSO	SAFRA	RELEVÂNCIA	
DOMINGO, 21									
China	22:15	Anúncio da taxa básica de 1 ano	abr/24	%	3,45	3,45	---	●	
China	22:15	Anúncio da taxa básica de 5 anos	abr/24	%	3,95	3,95	---	●	
SEGUNDA-FEIRA, 22									
Z. do Euro	11:00	Confiança do consumidor - Preliminar	abr/24	pontos	-14,9	-14,3	---	🕒	
Japão	21:30	PMI: Índice composto - Preliminar	abr/24	pontos	51,7	---	---	🕒	
TERÇA-FEIRA, 23									
Alemanha	04:30	PMI: Índice composto - Preliminar	abr/24	pontos	47,7	48,8	---	🕒	
Z. do Euro	05:00	PMI: Índice composto - Preliminar	abr/24	pontos	50,3	50,6	---	🕒	
Brasil	08:25	BCB: Pesquisa Focus	19/abr	---	---	---	---	🕒	
EUA	11:00	Índice de manufatura de Richmond	abr/24	pontos	-11,0	---	---	🕒	
EUA	11:00	Vendas de residências novas	mar/24	M/M %	-0,3	1,6	---	🕒	
QUARTA-FEIRA, 24									
Alemanha	05:00	IFO: Confiança empresarial	abr/24	pontos	87,8	89	---	🕒	
Brasil	08:00	FGV: Confiança do consumidor	abr/24	pontos	91,3	---	---	🕒	
EUA	09:30	Encomendas de bens duráveis - Preliminar	mar/24	M/M %	1,3	2,8	---	🕒	
QUINTA-FEIRA, 25									
Brasil	08:00	FGV: INCC-M	abr/24	M/M %	0,24	---	---	🕒	
EUA	09:30	Produto interno bruto (PIB) - Avançado	jan/24	T/T %	3,4	2,1	---	●	
EUA	11:00	Vendas de residências pendentes	mar/24	M/M %	1,6	---	---	🕒	
EUA	12:00	Índice de manufatura de Kansas	abr/24	pontos	-7,0	---	---	🕒	
Japão	20:30	Tóquio CPI	abr/24	A/A %	2,6	2,5	---	🕒	
Japão	---	Decisão de taxa de juros	abr/24	%	0,1	---	---	🕒	
SEXTA-FEIRA, 26									
Brasil	09:00	IBGE: IPCA-15	abr/24	M/M %	0,36	---	0,25	🕒	
EUA	09:30	Gasto Pessoal (PCE)	mar/24	M/M %	4,14	---	3,81	●	
EUA	09:30	Índice de preços do consumo das famílias (PCE)	mar/24	M/M %	0,3	0,3	---	●	
EUA	09:30	Núcleo PCE (excluindo alimentos e energia)	mar/24	M/M %	0,3	0,3	---	●	
EUA	09:30	Renda pessoal	mar/24	M/M %	2,8	2,8	---	●	
EUA	09:30	Renda pessoal	mar/24	M/M %	0,3	0,5	---	🕒	
EUA	11:00	Confiança do consumidor (Univ. de Michigan) - Final	abr/24	pontos	77,9	78,0	---	🕒	
NA SEMANA									
Alemanha	---	Vendas no varejo	mar/24	A/A %	1,9	---	---	🕒	

* Fonte: Bloomberg (atualizado em :19/04/2024)

Safr Semanal – Análise Macroeconômica
Brasil | 19 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	83
Exportações (US\$ bilhões)	218	240	226	211	284	341	344	351
Importações (US\$ bilhões)	161	196	199	178	248	296	264	268
Saldo em Conta Corrente (US\$ bilhões)	-25	-55	-68	-28	-46	-48	-29	-20
Conta Corrente (% do PIB)	-1,2%	-2,9%	-3,6%	-1,9%	-2,8%	-2,5%	-1,3%	-0,8%
Investimento Direto no País (IDP) (US\$ bilhões)	69	78	69	38	46	91	62	65
IDP (% do PIB)	3,3%	4,1%	3,7%	2,6%	2,8%	4,7%	2,8%	2,7%
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%	9,50%
Taxa Selic - Média do Período	9,83%	6,56%	5,92%	2,81%	4,81%	12,63%	13,25%	10,44%
VI - ECONOMIA INTERNACIONAL								
EUA - Varição Real do PIB	2,2%	2,9%	2,3%	-2,8%	5,9%	2,1%	2,5%	2,2%
EUA - Taxa Básica de Juros (Fed funds) ***	1,4%	2,4%	1,6%	0,1%	0,1%	4,4%	5,4%	4,9%

* Informações em vinho indicam projeções do Banco Safr

** Ótica do Balanço de Pagamentos (BCB)

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

Safr Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 19 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 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.