

## SUMÁRIO EXECUTIVO

---

### FISCAL

#### CUMPRIR O ARCABOUÇO EM 2024 EXIGIRÁ ESFORÇO E DESACELERARÁ O PIB

Segunda feira, 22/07 o governo publicará o relatório de avaliação de receitas e despesas referente ao 3º bimestre de 2024, com indicação dos ajustes necessários para cumprir o arcabouço fiscal e a meta de resultado primário da União. O Ministro da Fazenda já antecipou que irá bloquear R\$ 11 bilhões para cumprir o primeiro e precisará contingenciar R\$ 4 bilhões adicionais para a segunda. Em relação ao arcabouço, o desafio será compensar a grande expansão das despesas do INSS, mesmo que elas sejam freadas nos próximos meses com um “pente fino”. O cumprimento da meta com o volume de contingenciamento anunciado exigirá surpresas muito positivas nas receitas, cortes adicionais significativos ou uma mudança de seu valor depois das eleições primárias. Como o não cumprimento da meta pode diminuir o limite do crescimento real da despesa em 2026 para 0,5% do crescimento da receita e disparar gatilhos impedindo aumentos para o funcionalismo, o mercado pode já estar precificando uma mudança de meta, com reflexo no preço dos ativos, inclusive o câmbio.

### ATIVIDADE

#### O IMPACTO DAS ENCHENTES NO RIO GRANDE DO SUL NA ATIVIDADE EM MAIO

A produção industrial brasileira e outros componentes da atividade econômica foram afetados em maio pelas enchentes no Rio grande do Sul. Houve restrição à mobilidade e aos negócios, inclusive a atividade industrial. O impacto no setor de serviços aparece confundido com mudanças bruscas no deflator correspondente. As vendas de varejo, por seu lado, cresceram na esteira da vontade das famílias formarem estoques de comida, roupas e outros bens. A reconstrução do capital físico destruído, residencial e produtivo, deverá estimular o PIB do estado, com reflexos no PIB brasileiro de 2024-25.

EDUARDO YUKI

FABIO KLEIN

GIOVANNI PAZ

LAURA D'OLIVAL

LIVIO MAYA

LUCAS YUKI OKUNO

MAILLIW SERAFIM

MATHEUS MAÇON

MATHEUS ROSIGNOLI



CALENÁRIO ECONÔMICO



SAFRA INDICADORES

Leia mais sobre  
Economia e Finanças em

---

**O ESPECIALISTA**

## **FISCAL – CUMPRIR O ARCABOUÇO EM 2024 EXIGIRÁ ESFORÇO E DESACELERARÁ O PIB**

---

**Apesar do bom desempenho das receitas fiscais e do PIB, o resultado primário de 2024 está sendo pressionado pelo crescimento das despesas obrigatórias e exigirá uma freada fiscal.** O crescimento da despesa tem se dado principalmente nas aposentadorias, assistência social, educação e saúde, e não em despesas discricionárias. O déficit primário federal atingiu 2,4% do PIB nos 12 meses encerrados em maio (1,5% do PIB descontando o pagamento de precatórios de 2021-22 atrasados no final de 2023). Essa tendência desafia o déficit zero a que o governo se comprometeu, mesmo considerando o limite de tolerância inferior de -0,25% do PIB. Ela precisará ser quebrada, levando a um impulso fiscal negativo no segundo semestre de 2024, com efeito depressivo no PIB, ainda mais dada a parada na trajetória de queda da Selic, que deve se prolongar até pelo menos o quarto trimestre do ano.

**Os gastos vêm crescendo menos que a receita, mas acima dos limites impostos pelo arcabouço fiscal.** De janeiro a maio, a receita líquida cresceu 9,0% em termos reais em relação ao mesmo período do ano passado, enquanto os gastos totais cresceram cerca de 6% em termos reais, descontando o pagamento dos precatórios atrasados. Esse valor reflete a antecipação de certas despesas, como o 13º da Previdência, e está muito acima da taxa máxima de crescimento real de 2,5% para o ano exigida pelo arcabouço fiscal (LC 200/2023), o que implicará uma política fiscal contracionista na segunda metade do ano. Hoje, a nossa despesa projetada para 2024, na ausência de uma firme ação nas despesas obrigatórias, estaria perto de R\$ 30 bilhões acima do permitido pelo arcabouço fiscal.

**A atual dinâmica de gastos também é incompatível com o cumprimento da meta primária de zero déficit, em vista de certas receitas da União estarem superestimadas.** O mercado tem identificado esses desafios e, apesar de dar um voto de confiança à gestão fiscal da União no momento, continua ansioso por indicações de esforço fiscal por parte do governo, como expresso nas flutuações do câmbio. A aparente tolerância do mercado se deve ao fato de que boa parte da dificuldade de se atingir metas fiscais que estabilizem a dívida ser estrutural. Ela se deve em parte a decisões tomadas antes da eleição de 2022, incluindo o aumento do Bolsa Família, certas mudanças nos processos do INSS em 2020-21 e uma série de gastos decididos pelo Congresso em 2022, como o aumento das transferências aos Estados e Municípios por conta do Fundeb e piso dos enfermeiros. Há ainda o aumento das emendas parlamentares de execução obrigatória, que não devem deslocar gastos programáticos na saúde (e.g., vacinações). Não obstante, o rápido crescimento da despesa do INSS acendeu luzes de alerta.

**A efetividade da contenção de R\$ 15 bilhões anunciada pelo governo dia 18 de julho ficará mais clara à luz da revisão das projeções de receitas e de despesas obrigatórias no relatório de segunda feira.** O corte anunciado foi apresentado como o necessário para obedecer ao teto de gastos (R\$ 11 bilhões) e alcançar a meta primária (R\$ 4 bilhões adicionais). No que tange à meta primária, a principal fraqueza das projeções do governo é a sua grande dependência da resolução favorável de litígios tributários e outras medidas extraordinárias para recuperação de receitas, visto que as receitas no próximo relatório não devem ter surpresas ligadas à atividade econômica, dado que as projeções oficiais para o PIB de 2024 (+2,5%) não se alteraram. Independente do PIB, a receita do imposto de importação também pode vir a menor, devido à variação do câmbio, cujo impacto é ambíguo, já que o preço em reais dos produtos importados aumenta com a desvalorização do real, mas sua demanda cai.

**A divergência entre as estimativas do governo e as do Safr quanto ao efeito das medidas extraordinárias para aumento de arrecadação chega a R\$ 61 bilhões.** No relatório do 2º bimestre, o governo apontou expectativa de que essas medidas tragam ganhos brutos de R\$ 168,3 bi, enquanto nossa estimativa está em R\$ 107,2 bi (Tabela 1). O mapeamento do impacto dessas divergências no acompanhamento das projeções por tipo de tributo é complicado pelo fato de que ele se distribui entre diversas receitas, já que muitos contenciosos se referem ao imposto de renda e CSLL ou PIS-Cofins e vão sendo gradualmente incluídos nessas linhas, reduzindo o que estava preliminarmente entre “Outras receitas”<sup>1</sup>. Ainda assim, é possível ter uma ideia relativamente precisa do eventual desempenho da receita por tributo, onde o imposto de importação também aparece com risco baixista de R\$ 15 bilhões, inclusive pela provável desaceleração do PIB no segundo semestre.

## Safr Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 19 de julho de 2024

**Tabela 1. Medidas Adicionais de Receitas para 2024**  
(R\$ bilhões)

| 2024   | Governo      | Safr         | Diferença    |
|--|--------------|--------------|--------------|
| CARF   | 54,9         | 19,4         | -35,5        |
| Transações Tributárias                                       | 43,0         | 30,0         | -13,0        |
| IRPJ/CSLL sobre benefícios ICMS (MP 1.185/23; Lei 14.789/23) | 25,9         | 25,9         | 0,0          |
| Fim da dedução do JCP (PL 4258/23)                           | 0,0          | 0,0          | 0,0          |
| Tributação Fundos Fechados (PL 4173/23; Lei 14.754/23)       | 13,3         | 11,7         | -1,6         |
| Tributação Offshore (PL 4173/23; Lei 14.754/23)              | 5,6          | 5,6          | 0,0          |
| Comércio eletrônico no exterior (apensado ao PL 2339/2022)   | 0,0          | 0,5          | 0,5          |
| Apostas eletrônicas (PL 3626/23; Lei 14.790/23)              | 0,7          | 1,0          | 0,3          |
| Limitação de crédito tributário (MP 1.202/23)                | 24,0         | 12,0         | -12,0        |
| Revogação gradual do PERSE (MP 1.202/23)                     | 0,0          | 1,1          | 1,1          |
| <b>Total</b>   | <b>168,3</b> | <b>107,2</b> | <b>-61,1</b> |

Fonte: Ministério da Fazenda e Banco Safr

A discrepância na receita líquida da União entre as projeções no último relatório do governo e do Safr é da ordem de R\$ 33 bilhões. A tabela 2 abaixo mostra o ritmo das receitas até maio, as projeções para o ano do governo (de acordo com o último relatório do 2º bimestre) e do Safr. As linhas marcadas em vermelho são aquelas que apresentam maior risco negativo em relação às projeções do governo (dado o ritmo atual), enquanto as linhas verdes são as que podem ser revisadas para cima. Além do risco das receitas associadas à resolução de contenciosos e o IPI, há uma diferença de R\$ 20 bilhões entre projeções oficiais e Safr relativa à desoneração da folha, cuja eliminação o Safr vê com poucas chances de acontecer ou ser plenamente compensada. Em contraste, o Safr está mais otimista com respeito às receitas correntes do INSS, mesmo considerando as enchentes no Rio Grande do Sul (RS) e as receitas de petróleo.

**Tabela 2. Receitas**

| Discriminação                              | 2023         | 2024 Até Maio |              | LOA (Relatório 2º bi) |              | 2024 (Safr)  |              |
|--|--------------|---------------|--------------|-----------------------|--------------|--------------|--------------|
|  | R\$          | R\$           | var % real   | R\$                   | var % real   | R\$          | var % real   |
| <b>I. RECEITA TOTAL</b>                    | <b>2.351</b> | <b>1.105</b>  | <b>8,5%</b>  | <b>2.704</b>          | <b>10,7%</b> | <b>2.649</b> | <b>8,4%</b>  |
| <b>Receita Administrada pela RFB</b>       | <b>1.439</b> | <b>718</b>    | <b>11,3%</b> | <b>1.719</b>          | <b>14,9%</b> | <b>1.679</b> | <b>12,3%</b> |
| Imposto de Importação                      | 54           | 27            | 14,9%        | 71                    | 26,3%        | 60           | 5,8%         |
| IPI  | 59           | 30            | 27,3%        | 76                    | 23,7%        | 70           | 13,1%        |
| Imposto de Renda                           | 696          | 356           | 7,6%         | 786                   | 8,6%         | 782          | 8,2%         |
| IOF  | 62           | 27            | 2,7%         | 66                    | 3,1%         | 67           | 4,8%         |
| COFINS                                     | 293          | 145           | 26,4%        | 374                   | 23,0%        | 372          | 22,2%        |
| PIS/PASEP                                  | 85           | 43            | 24,6%        | 106                   | 20,0%        | 108          | 22,2%        |
| CSLL                                       | 149          | 81            | 4,8%         | 167                   | 7,9%         | 171          | 10,8%        |
| Outras                                     | 41           | 9             | -41,6%       | 70                    | 65,8%        | 47           | 10,6%        |
| <b>Arrecadação Líquida para o RGPS</b>     | <b>593</b>   | <b>250</b>    | <b>4,8%</b>  | <b>656</b>            | <b>6,5%</b>  | <b>636</b>   | <b>3,2%</b>  |
| <b>Receitas Não Administradas pela RFB</b> | <b>320</b>   | <b>137</b>    | <b>1,8%</b>  | <b>330</b>            | <b>-0,7%</b> | <b>334</b>   | <b>0,5%</b>  |
| Concessões e Permissões                    | 9            | 3             | -38,1%       | 25                    | 174,6%       | 17           | 84,2%        |
| Dividendos e Participações                 | 50           | 28            | 1,9%         | 58                    | 11,5%        | 63           | 21,6%        |
| Contr. Plano de Seguridade do Servidor     | 17           | 7             | 10,3%        | 18                    | 1,2%         | 19           | 3,4%         |
| CotaParte de Compensações Financeiras      | 113          | 50            | -2,8%        | 119                   | 1,1%         | 126          | 7,4%         |
| Receitas Próprias (fontes 50, 81 e 82)     | 21           | 10            | 10,0%        | 22                    | 0,8%         | 22           | 0,5%         |
| Contribuição do Salário Educação           | 31           | 12            | 1,6%         | 34                    | 4,8%         | 33           | 3,1%         |
| Complemento para o FGTS (LC nº 110/01)     | 0            | 0             | --           | 0                     | -45,5%       | 0            | -99,1%       |
| Demais Receitas                            | 78           | 27            | 13,2%        | 54                    | -33,7%       | 54           | -33,8%       |
| <b>II. TRANSF. A ESTADOS E MUNICÍPIOS</b>  | <b>452</b>   | <b>215</b>    | <b>6,8%</b>  | <b>523</b>            | <b>11,3%</b> | <b>499</b>   | <b>6,3%</b>  |
| <b>III. RECEITA LÍQUIDA (I-II)</b>         | <b>1.899</b> | <b>890</b>    | <b>9,0%</b>  | <b>2.182</b>          | <b>10,5%</b> | <b>2.149</b> | <b>8,9%</b>  |

Fonte: Tesouro Nacional e Banco Safr

<sup>1</sup> Os efeitos da limitação da compensação tributária (MP nº 1202/2023) foram redistribuídos entre tributos específicos, tendo caído de R\$ 100 bi para R\$ 70 bilhões no 2º bimestre em função, conforme o parágrafo 22, página 14 do relatório do 2º bimestre. É provável que os efeitos de negociações no CARF e Transações Tributárias esteja ainda esteja em "Outras Receitas": o governo conta com R\$ 54,9 bi e R\$ 43 bi dessas duas frentes, respectivamente, enquanto nossas previsões são de R\$ 19,4 bi (basicamente reflexo do acordo com a Petrobrás) e R\$ 30 bi.

## Safra Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 19 de julho de 2024

O bom desempenho do mercado de trabalho tem se refletido positivamente na arrecadação com RGPS, não obstante os riscos decorrentes das enchentes do RGS e da desoneração da folha. A arrecadação líquida do RGPS cresceu 6,3% (R\$ 12 bi) em relação a 2023 até abril e 4,8% até maio, já considerando o impacto do Rio Grande do Sul. Por outro lado, há um risco a menor de R\$ 20 bi na medida em que a desoneração da folha não desapareça nem seja totalmente compensada esse ano.

O desempenho das receitas não administradas pela SRF tem sido positivo, por conta principalmente do petróleo. As receitas de royalties e participações especiais de petróleo vêm se fortalecendo, assim como a receita de dividendos pagos pela Petrobrás à União. Esses dividendos devem chegar a R\$ 41,8 bi líquidos em 2024, ante R\$ 33,4 bi em 2023 e R\$ 72,4 bi em 2022. Por outro lado, a receita da renovação das concessões de ferrovias deve ser bem menor daquela indicada na peça orçamentárias e nos relatórios bimestrais recentes.

A despesa total prevista pelo Safra está R\$ 28,4 bilhões acima das projeções oficiais, indicando a necessidade de bloqueio para cumprimento do arcabouço maior que o sugerido pelo governo no dia 18/7. As despesas do INSS têm vindo bem mais altas do que as projeções do governo e mesmo do Safra, juntando-se aos riscos com despesas de pessoal e Outras (Tabela 3). A principal diferença entre projeções Safra e as do 2º Relatório está em Previdência (R\$ 24,2 bi mais alta), seguida de Pessoal (+R\$ 3 bi) e Outras Obrigatórias (+R\$ 1,7 bi), neste último caso puxado por créditos extraordinários mais elevados de ajuda federal ao Rio Grande do Sul (+R\$ 10,2 bi), que não entram no cômputo do teto de despesas do arcabouço, e despesas com BPC/LOAS (+R\$ 2,7 bi).

O “pente fino” anunciado pelo Ministro da Previdência ameniza o bloqueio necessário para cumprir o teto. As despesas da previdência e assistência social têm crescido fortemente por uma série de razões, conforme o Safra Semanal de 28 de junho, e a atenção do ministério será necessária para limitar o tamanho do bloqueio nas despesas discricionárias. O anúncio de 18 de julho seria compatível com a identificação de um excesso de despesas obrigatórias, incluindo o INSS de até R\$ 20 bilhões, ainda abaixo das projeções do Safra, que trazidos para perto de R\$ 10 bi reduziriam o bloqueio necessário para o cumprimento do arcabouço para R\$ 11 bilhões.

Tabela 3. Despesas\*

| Discriminação                                 | 2023         | 2024 Até Maio |              | LOA (Relatório 2º bi) |              | 2024 (Safra) |              |
|---|--------------|---------------|--------------|-----------------------|--------------|--------------|--------------|
|   | R\$          | R\$           | var % real   | R\$                   | var % real   | R\$          | var % real   |
| <b>IV. DESPESA TOTAL</b>                      | <b>2.130</b> | <b>920</b>    | <b>13,0%</b> | <b>2.209</b>          | <b>-0,2%</b> | <b>2.237</b> | <b>1,1%</b>  |
| <b>Benefícios Previdenciários</b>             | <b>899</b>   | <b>403</b>    | <b>13,1%</b> | <b>918</b>            | <b>-1,8%</b> | <b>942</b>   | <b>0,8%</b>  |
| <b>Pessoal e Encargos Sociais</b>             | <b>364</b>   | <b>144</b>    | <b>1,7%</b>  | <b>373</b>            | <b>-1,4%</b> | <b>376</b>   | <b>-0,6%</b> |
| <b>Outras Despesas Obrigatórias</b>           | <b>358</b>   | <b>165</b>    | <b>24,2%</b> | <b>350</b>            | <b>-5,8%</b> | <b>352</b>   | <b>-5,3%</b> |
| Abono e Seguro Desemprego                     | 73           | 38            | -1,0%        | 81                    | 7,4%         | 76           | 0,7%         |
| BPC/LOAS/RMV                                  | 93           | 45            | 17,6%        | 105                   | 9,1%         | 108          | 11,9%        |
| Créditos Extraordinários                      | 3            | 7             | 711,3%       | 14                    | 375,5%       | 24           | 727,0%       |
| FUNDEB (Complem. União)                       | 37           | 21            | 21,5%        | 47                    | 20,7%        | 45           | 14,5%        |
| Fundo Constitucional DF                       | 4            | 2             | 17,4%        | 4                     | -2,9%        | 5            | 8,9%         |
| Poderes Leg./Jud./MPU/DPU                     | 17           | 7             | 17,6%        | 21                    | 13,6%        | 19           | 4,1%         |
| Sentenças Judiciais e Precatórios             | 71           | 31            | 69,8%        | 35                    | -52,9%       | 34           | -53,9%       |
| Subsídios, Subvenções e Proagro               | 22           | 9             | 25,5%        | 24                    | 7,4%         | 23           | 0,4%         |
| <b>Despesas do Executivo Suj. Programação</b> | <b>510</b>   | <b>208</b>    | <b>13,2%</b> | <b>568</b>            | <b>7,3%</b>  | <b>568</b>   | <b>7,1%</b>  |
| <b>Obrigatórias com Controle de Fluxo</b>     | <b>326</b>   | <b>144</b>    | <b>6,4%</b>  | <b>360</b>            | <b>6,0%</b>  | <b>361</b>   | <b>6,3%</b>  |
| <b>Discricionárias</b>                        | <b>183</b>   | <b>64</b>     | <b>32,3%</b> | <b>209</b>            | <b>9,5%</b>  | <b>207</b>   | <b>8,6%</b>  |
| <b>V. PRIMÁRIO GOVERNO CENTRAL</b>            | <b>-231</b>  | <b>-30</b>    |              | <b>-27</b>            |              | <b>-88</b>   |              |

\* A tabela mostra as principais linhas de despesa do governo Federal.

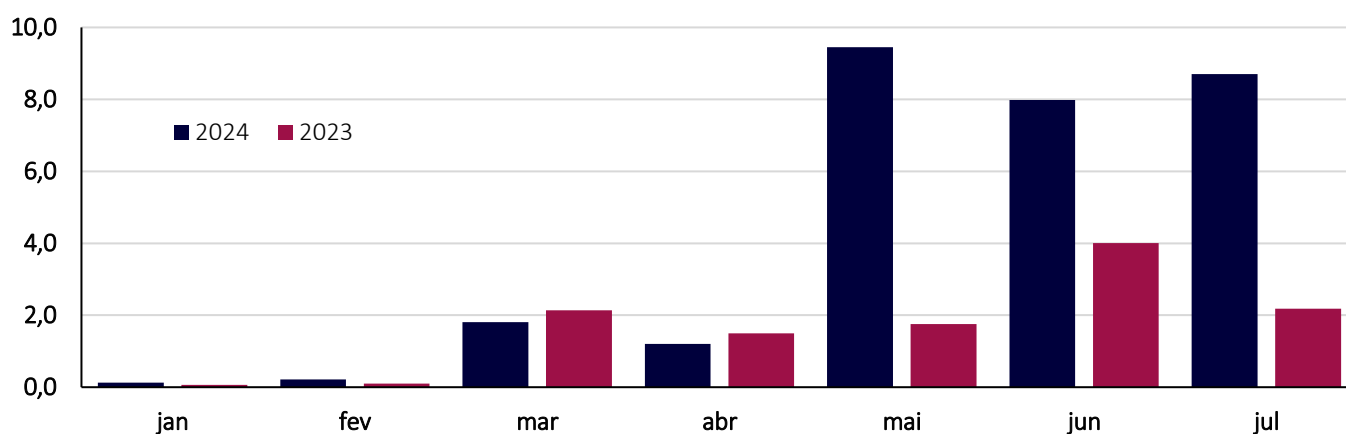
Fonte: Tesouro Nacional e Banco Safra

## Safr Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 19 de julho de 2024

A “despesa do poder executivo sujeita à programação financeira” teve crescimento real de 13% no primeiro semestre, muito acima dos 7% previstos pelo governo e pelo Safr para o ano. De janeiro a maio, esses gastos atingiram R\$ 208 bilhões, uma alta de quase R\$ 31,6 bi frente ao mesmo período de 2023. Quase 80% dessa alta foi causada por aumento nos gastos de saúde, em contraste com os gastos com educação e Bolsa Família, cujo crescimento tem sido moderado<sup>2</sup>. O impulso nos gastos da saúde, e.g., em maio, está muito alinhado à aceleração do pagamento de emendas parlamentares (Gráfico 1), que em sua maioria (60%) é destinado a despesas de saúde. Esse gasto em geral não desloca, no entanto, os gastos programáticos da saúde (medicina da família, vacinas, etc.), levando a um aumento acentuado do gasto total nessa função.

**Gráfico 1. Pagamentos de Emendas Parlamentares\*\***  
(R\$ bilhões)



\*\* Os dados de julho de 2024 são parciais.

Fonte: Siga Brasil e Banco Safr

Os gastos em saúde surpreendentemente mantêm-se proporcionalmente abaixo dos mínimos constitucionais, impactando a necessidade de contingenciamento. Apesar da alta de gastos da saúde observada até maio, o relatório resumido de execução orçamentária de maio indica que os valores liquidados até lá representaram apenas 73% da proporção linear de 5/12 do mínimo constitucional de R\$ 219 bi previsto para o ano (provavelmente porque parte das emendas não está sendo contada para o cumprimento desse mínimo). Também na educação, a execução está em 75% dos 5/12 do gasto mínimo de R\$ 112,3 bi para 2024. O bloqueio e contingenciamento deverão, portanto, recair sobre outros gastos discricionários, que são poucos e não vem crescendo muito (R\$ 1,3 bi frente ao ano passado até maio).

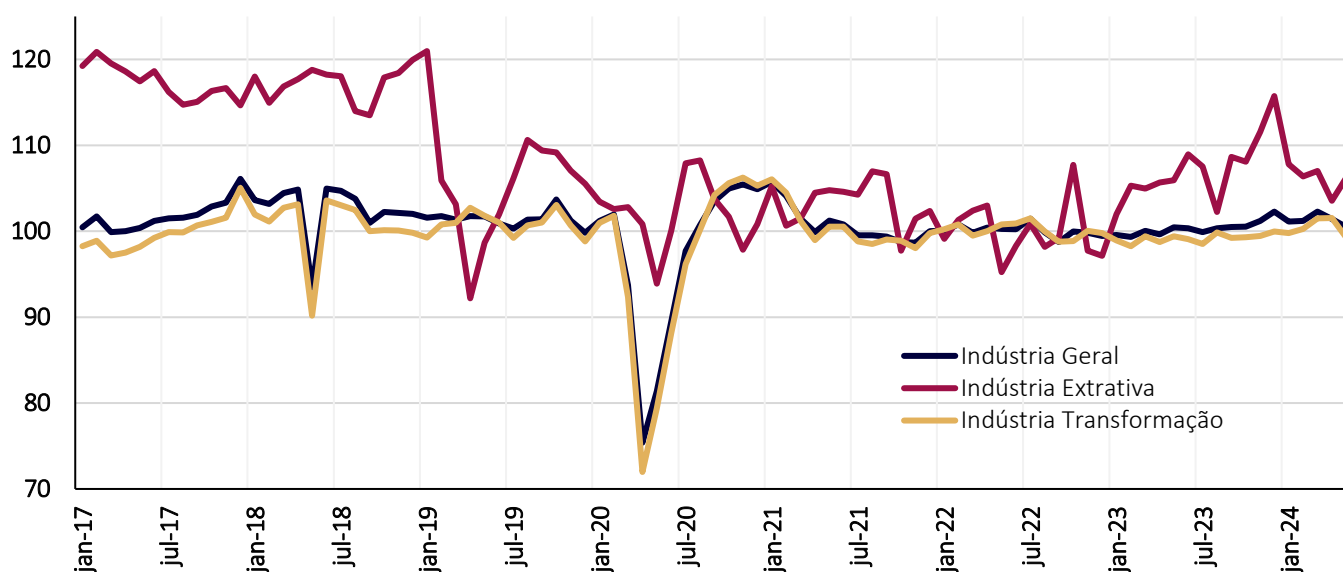
Em suma, a projeção Safr inclui uma expectativa de receita R\$ 33 bilhões abaixo daquela no 2º Relatório Bimestral, e despesas R\$ 28 bilhões acima daquelas no mesmo relatório. Essas discrepâncias apontam para a necessidade de um bloqueio maior do que os R\$ 11 bilhões anunciados pelo governo no dia 18 de julho, e um contingenciamento para além dos R\$ 4 bilhões adicionais anunciados no mesmo momento, já considerando que o “pente fino” nos gastos do INSS anunciado pelo governo reduza a despesa em R\$ 9 bilhões. Se o desafio do controle de gasto para o cumprimento do arcabouço parece significativo, mas administrável, o do contingenciamento adicional para enfrentar a provável frustração de receitas advindas da resolução de contenciosos tributários e entregar um déficit primário de 0,25% do PIB seria bem maior, da ordem de R\$ 35 bilhões. Como o não atingimento da meta primária limitará o crescimento da despesa autorizada para 2026 a 50% do crescimento da receita e disparará outros gatilhos, não se pode desprezar a hipótese de que, como em outras ocasiões, haja uma mudança da meta de resultado primário para 2024 depois das eleições municipais, o que pode estar sendo antecipado pelo mercado e refletido na desvalorização recente dos ativos brasileiros.

<sup>2</sup> Os gastos de saúde e demais não estão na tabela por falta de espaço e pelo fato de que tais aberturas, para gastos discricionários, não constarem nos relatórios bimestrais.

## ATIVIDADE – O IMPACTO DAS ENCHENTES NO RIO GRANDE DO SUL NA ATIVIDADE EM MAIO

A Pesquisa Mensal da Indústria (PIM) registrou uma queda de 0,9% da produção industrial brasileira no mês de maio, em relação a abril. A indústria da transformação foi a responsável pela queda, com variação mensal de -2,2% após ajuste sazonal. A indústria extrativa cresceu 2.6% na mesma métrica.

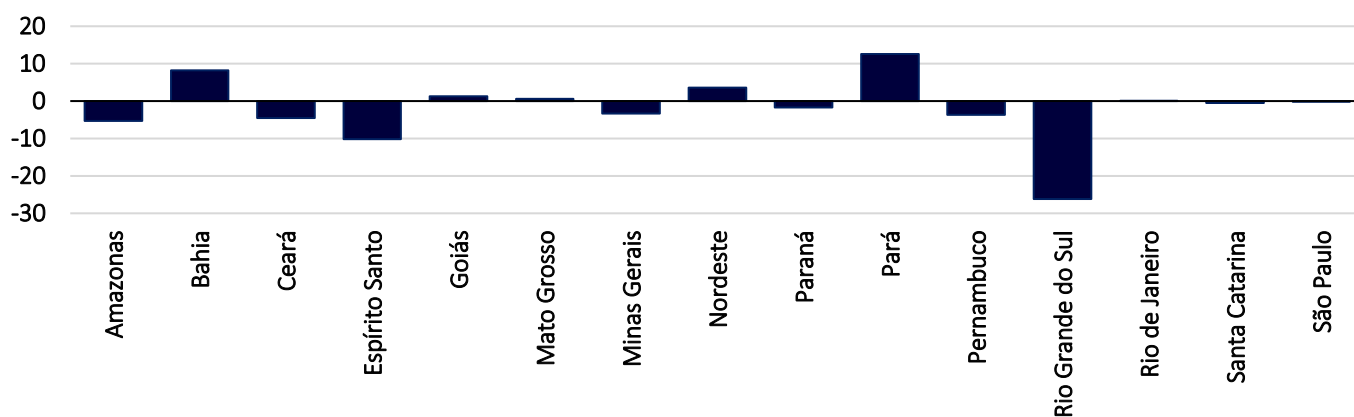
**Gráfico 2. Brasil: Produção Industrial**  
(nível, com ajuste sazonal)



Fonte: IBGE e Banco Safr

A queda registrada pela PIM, refletiu o impacto das enchentes no Rio Grande do Sul sobre as atividades industriais no estado. A indústria da transformação gaúcha, que responde por 8.4% da produção nacional, apresentou uma queda de 26,2% em maio, na comparação com o mês anterior, em contraste com o desempenho estável dos demais estados. Todos os setores no Rio Grande do Sul apresentaram for queda, com a exceção de celulose e papel e móveis.

**Gráfico 3. Produção Industrial dos Estados - Maio de 2024**  
(com ajuste sazonal, variação mensal %)

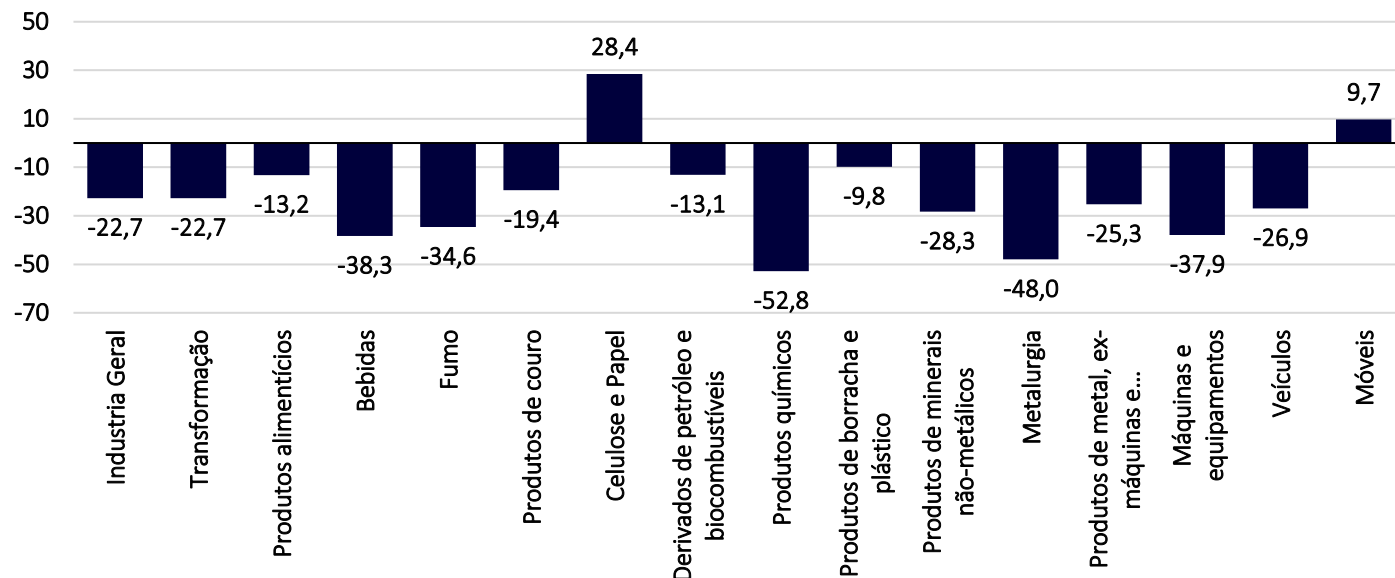


Fonte: IBGE e Banco Safr

## Safrá Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 19 de julho de 2024

**Gráfico 4. RS: Produção Industrial - Maio de 2024**  
(sem ajuste sazonal, variação interanual %)

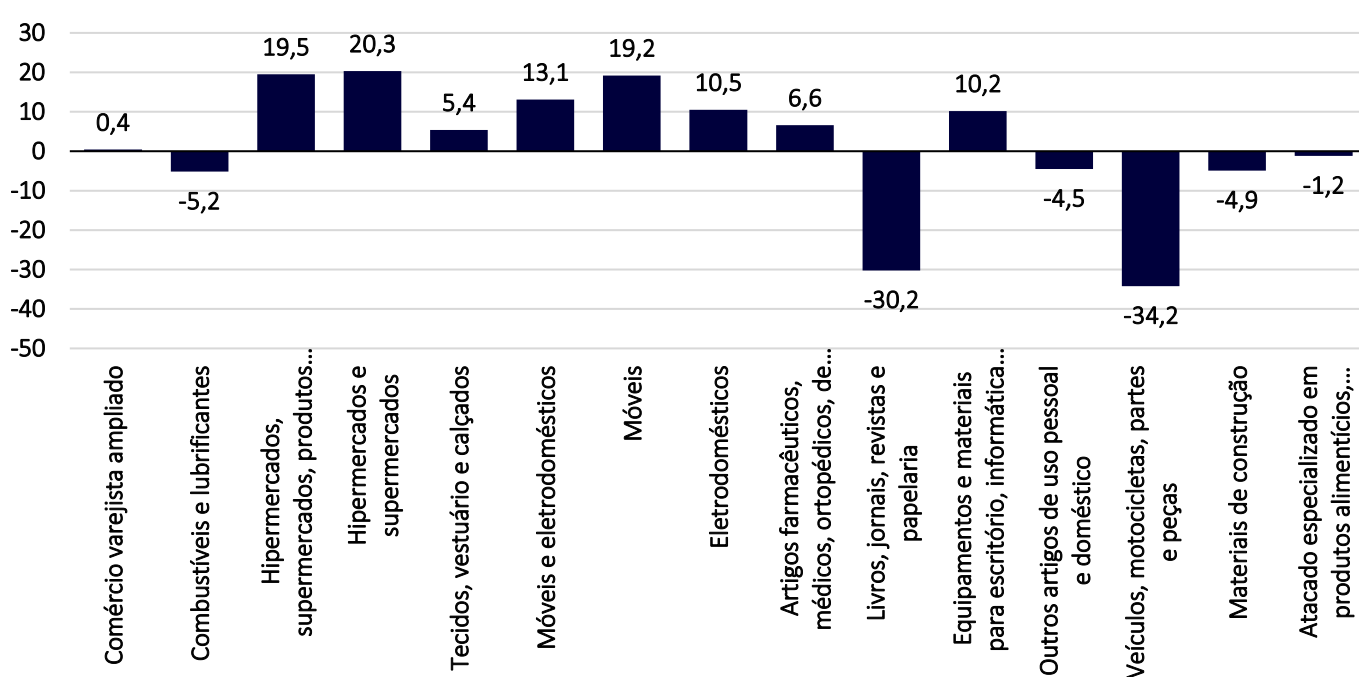


Fonte: IBGE e Banco Safrá

Felizmente não houve grande perda do capital instalados das indústrias gaúchas, especialmente na serra, o que sugere a retomada da produção já no mês de junho, dada a normalização dos níveis das águas no estado.

As enchentes tiveram impacto ambíguo nas vendas do varejo no estado, com as vendas de combustíveis, materiais de construção e veículos sendo prejudicadas, e os demais itens beneficiados pelo aumento da demanda devido a estocagem precaucional.

**Gráfico 5. RS: Vendas no Varejo Ampliado - Maio de 2024**  
(sem ajuste sazonal, variação interanual %)



Fonte: IBGE e Banco Safrá

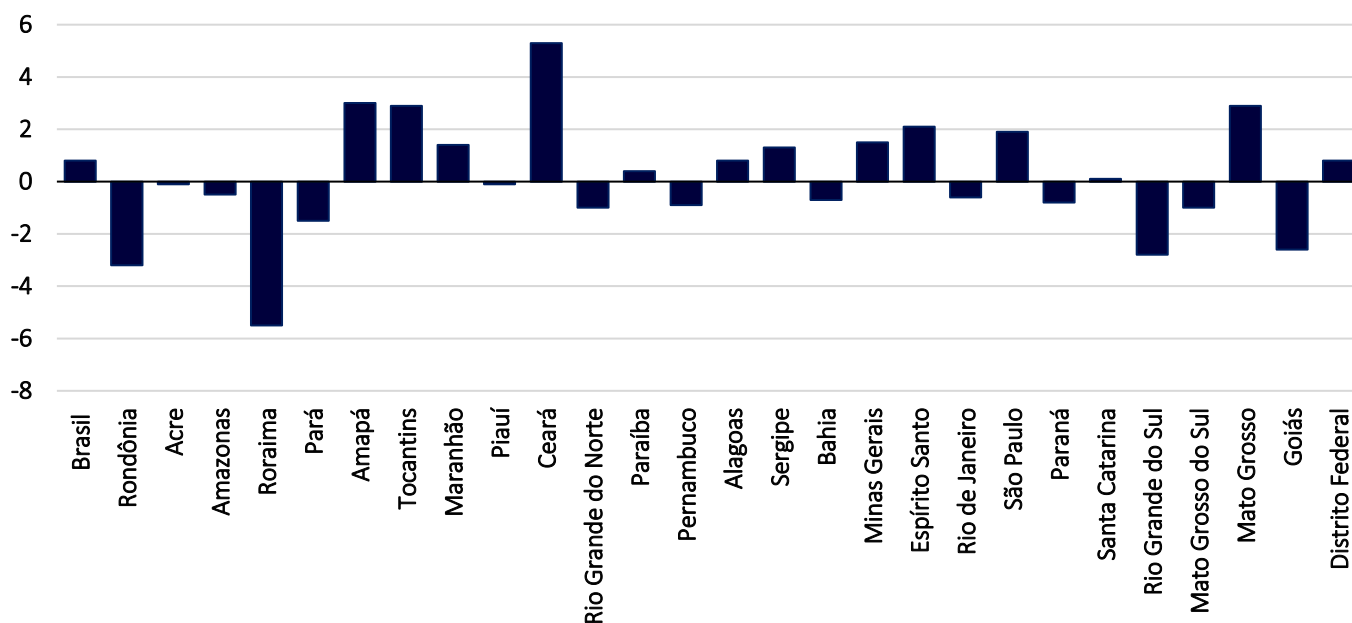
## Safrá Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 19 de julho de 2024

A estocagem suavizou o impacto das enchentes, com o desempenho das vendas no estado relativamente alinhado com aquele dos demais entes federativos.

Gráfico 6. Vendas no Varejo - Maio de 2024

(com ajuste sazonal, variação mensal %)

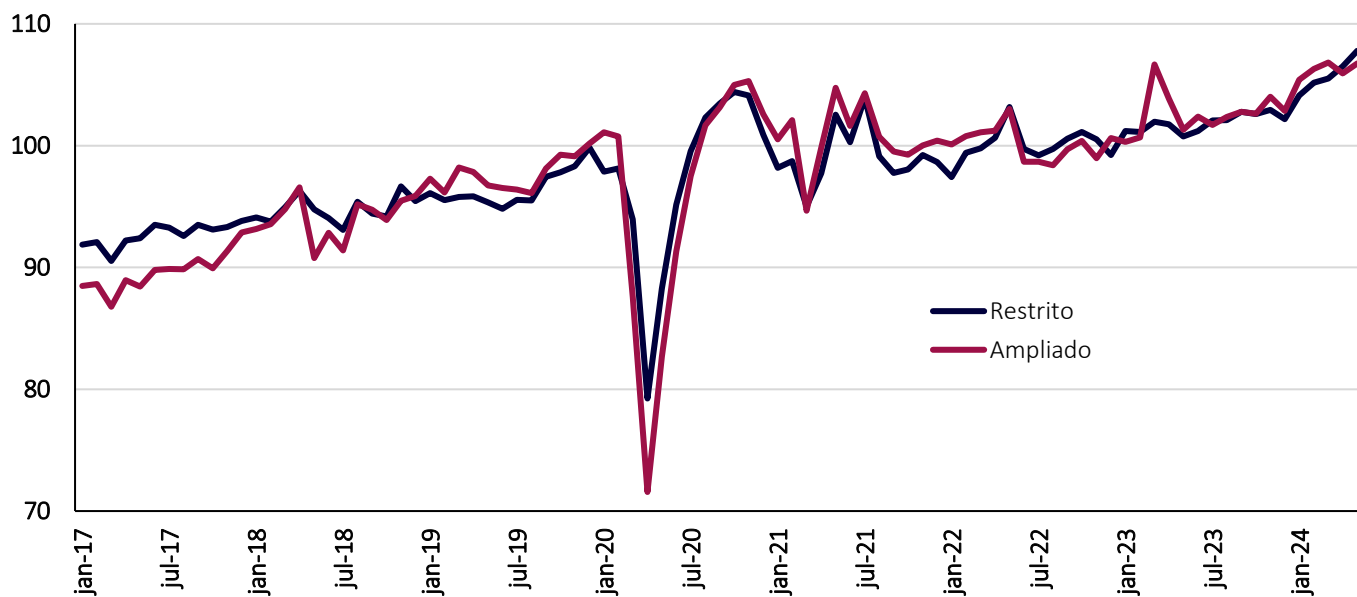


Fonte: IBGE e Banco Safrá

No agregado nacional, o resultado da PMC foi positivo, com conceito restrito crescendo 1,2% e o ampliado 0,8%.

Gráfico 7. Brasil: PMC

(nível, com ajuste sazonal)



Fonte: IBGE e Banco Safrá



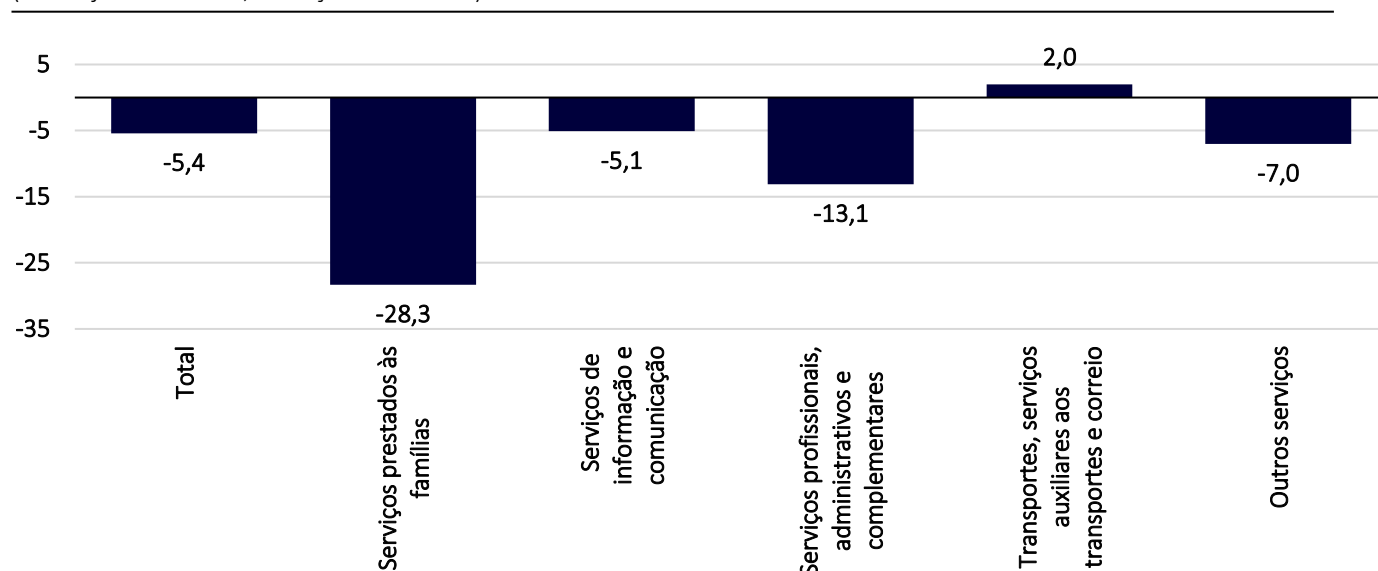
## Safrá Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 19 de julho de 2024

Por último, a Pesquisa Mensal de serviços mostrou atividade estável a nível nacional. O impacto das enchentes nos serviços gaúchos foi de modo geral negativo, ainda que o segmento de transporte apresente surpreendente crescimento.

**Gráfico 8. Pesquisa Mensal de Serviços - Maio de 2024**

(com ajuste sazonal, variação mensal %)

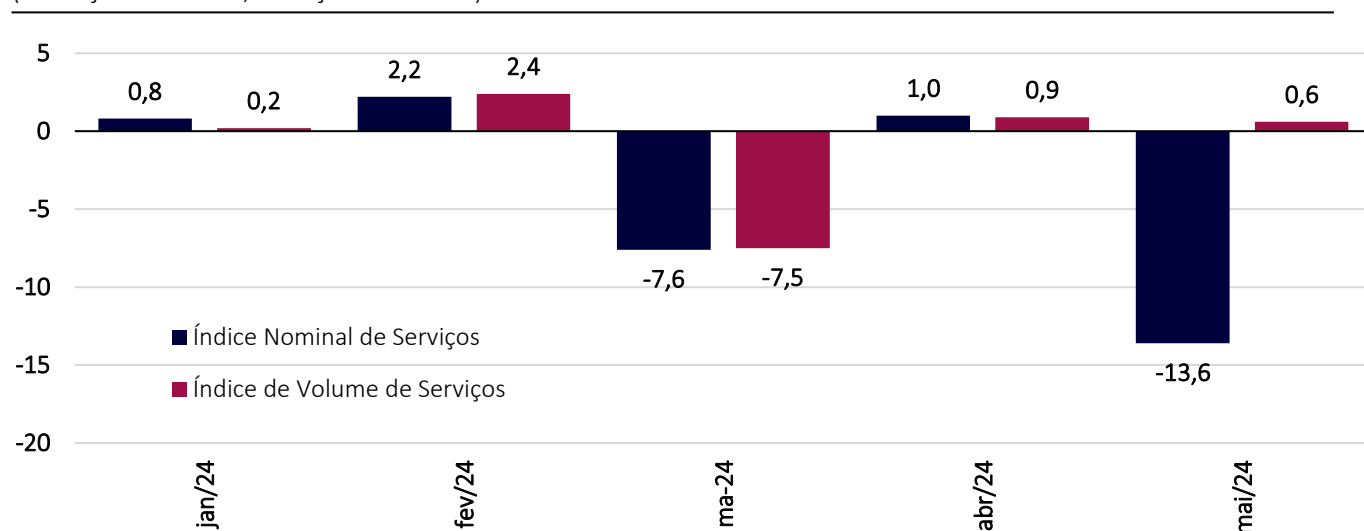


Fonte: IBGE e Banco Safrá

A provável causa desta alta foi a isenção do pagamento de pedágios, que distorceu a variação de preço desse serviço, com o subitem pedágio do IPCA gaúcho caindo 86,2% mês contra mês em maio. Os problemas de deflator parecem ter se propagado na economia do estado, com a receita nominal do setor de serviços caindo 13,6% enquanto o volume real de serviços subiu 0,6%, sugerindo um descompasso fora do padrão dos períodos de normalidade climática. Levando isso em consideração, acreditamos que é necessário ter cautela ao analisar o resultado positivo do setor gaúcho no mês de maio.

**Gráfico 9. Pesquisa Mensal de Serviços**

(com ajuste sazonal, variação mensal %)



Fonte: IBGE e Banco Safrá



## Safrapay Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 19 de julho de 2024

Esperamos que os índices de atividade de junho mostrem uma recuperação rápida da economia, conforme a indicação de retomada obtida no Safrapay ao longo de junho, divulgada no Semanal de 7 de junho. Acreditamos que dados econômicos devem mostrar uma célere recuperação da economia gaúcha. no terceiro trimestre de 2024. No mês de junho, os itens mais estocados em maio devem ter um desempenho mais fraco, enquanto itens mais negativamente afetados, como veículos, devem se recuperar. A atividade como um todo deve continuar sendo monitorada, com os investimentos na construção civil no estado devendo subir nos próximos meses, contribuindo para que a taxa de crescimento do PIB nacional mantenha-se perto de 2,5% em 2024.

## Safr Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 19 de julho de 2024

### DESTAQUES DA SEMANA

#### BRASIL

##### Inflação – IPCA-15

|         | ANTERIOR | SAFRA |
|---------|----------|-------|
| (M/M %) | 0,39     | 0,22  |
| (A/A %) | 4,06     | 4,37  |

O arrefecimento da variação mensal frente à leitura de junho deve ser puxado pelo componente Alimentação no Domicílio, que deve entrar em deflação nessa leitura. Produtos in natura como tomate, batata e cenoura devem ter uma variação mais bem comportada frente ao registrado no mês anterior. Além disso, há uma sazonalidade favorável para o grupo Vestuário, cuja inflação deve ceder em julho. Por outro lado, é esperada uma aceleração para o grupo Transportes por conta da alta de Passagens aéreas e de Gasolina, esse segundo refletindo o recente reajuste de preço de combustíveis na refinaria.

#### BRASIL

##### Resultado Primário do Governo Central

|               | ANTERIOR | SAFRA |
|---------------|----------|-------|
| (R\$ bilhões) | -61,0    | -33,8 |

No dia 26/07, o Tesouro Nacional divulga o resultado primário do Governo Central. Estimamos déficit de R\$ 33,8 bi, uma melhora frente ao déficit de R\$ 45 bi em jun/23. O resultado é reflexo de receita líquida de R\$ 164,9 bi (8,5% a/a real) e despesa total de R\$ 198,8 bi (-0,1% a/a real). Junho será marcado pela primeira retração da despesa em relação ao ano passado, refletindo principalmente a diferença nos meses de pagamentos do 13º salário da previdência, que neste ano ficou concentrado em abril a junho, enquanto no ano passado foi de maio a julho. Nossa projeção para o ano é déficit primário de R\$ 89,7 bi (-0,8% do PIB).

#### BRASIL

##### Arrecadação Federal

|               | ANTERIOR | SAFRA |
|---------------|----------|-------|
| (R\$ bilhões) | 203,0    | 203,8 |

Sem data definida, é possível que a Receita Federal divulgue a arrecadação de junho nos próximos dias. Estimamos receita total de R\$ 203,8 bilhões, um crescimento real anual de 8,2%, um pouco abaixo do crescimento real médio de 9,0% observado entre janeiro e maio. Esse ritmo menor é causado principalmente pela desaceleração de receitas previdenciárias e de PIS e Cofins, muito provavelmente ainda refletindo os efeitos econômicos das enchentes do Rio Grande do Sul. Para o ano, projetamos receita total de R\$ 2.620 bilhões (8,6% a/a real).

Safrá Semanal – Análise Macroeconômica  
Brasil | 19 de julho de 2024

## CALENDÁRIO ECONÔMICO

| SEMANA DE 21 A 27 DE JULHO |           |   |            |              |          |          |       |            |  |
|----------------------------|-----------|---|------------|--------------|----------|----------|-------|------------|--|
| PAÍS                       | HORA (BR) | EVENTO  | REFERÊNCIA | UNIDADE      | ANTERIOR | CONSENSO | SAFRA | RELEVÂNCIA |  |
| <b>DOMINGO, 21</b>         |           |   |            |              |          |          |       |            |  |
| China                      | 22:15     | Anúncio da taxa básica de 1 ano                     | jul/24     | %            | 3,5      | 3,5      | ---   | ●          |  |
| China                      | 22:15     | Anúncio da taxa básica de 5 anos                    | jul/24     | %            | 4,0      | 4,0      | ---   | ●          |  |
| <b>SEGUNDA-FEIRA, 22</b>   |           |   |            |              |          |          |       |            |  |
| Brasil                     | 08:25     | BCB: Pesquisa Focus                                 | 19/jul     | ---          | ---      | ---      | ---   | ●          |  |
| <b>TERÇA-FEIRA, 23</b>     |           |   |            |              |          |          |       |            |  |
| Brasil                     | 08:00     | FGV: IPC-S  | 3 Sem.     | M/M %        | 0,30     | ---      | ---   | ●          |  |
| EUA                        | 11:00     | Índice de manufatura de Richmond                    | jul/24     | pontos       | -10,0    | -7,0     | ---   | ●          |  |
| EUA                        | 11:00     | Vendas de residências usadas                        | jun/24     | M/M %        | -0,7     | -2,7     | ---   | ●          |  |
| Z. do Euro                 | 11:00     | Confiança do consumidor - Preliminar                | jul/24     | pontos       | -14,0    | -13,8    | ---   | ●          |  |
| Japão                      | 21:30     | PMI: Índice composto - Preliminar                   | jul/24     | pontos       | 49,7     | ---      | ---   | ●          |  |
| <b>QUARTA-FEIRA, 24</b>    |           |   |            |              |          |          |       |            |  |
| Z. do Euro                 | 05:00     | PMI: Índice composto - Preliminar                   | jul/24     | pontos       | 50,9     | 50,9     | ---   | ●          |  |
| EUA                        | 11:00     | Vendas de residências novas                         | jun/24     | M/M %        | -11,3    | 3,4      | ---   | ●          |  |
| <b>QUINTA-FEIRA, 25</b>    |           |   |            |              |          |          |       |            |  |
| Brasil                     | 05:00     | FIPE: IPC semanal                                   | 3 Sem.     | M/M %        | 0,00     | ---      | ---   | ●          |  |
| Alemanha                   | 05:00     | IFO: Confiança empresarial                          | jul/24     | pontos       | 88,6     | 89,0     | ---   | ●          |  |
| Brasil                     | 08:30     | BCB: Conta corrente                                 | jun/24     | US\$ bilhões | -3,4     | ---      | ---   | ●          |  |
| Brasil                     | 08:30     | BCB: Investimento direto no país (IDP)              | jun/24     | US\$ bilhões | 3,0      | ---      | ---   | ●          |  |
| Brasil                     | 09:00     | IBGE: IPCA-15                                       | jul/24     | M/M %        | 0,39     | ---      | 0,22  | ●          |  |
|                            |           |   |            | A/A %        | 4,06     | ---      | 4,37  | ●          |  |
| EUA                        | 09:30     | Produto Interno Bruto (PIB) - Avançado              | 2T24       | T/T %        | 1,4      | 1,8      | ---   | ●          |  |
| EUA                        | 09:30     | Encomendas de bens duráveis - Preliminar            | jun/24     | M/M %        | 0,1      | 0,5      | ---   | ●          |  |
| EUA                        | 12:00     | Índice de manufatura de Kansas                      | jul/24     | pontos       | -8,0     | -5,5     | ---   | ●          |  |
| Z. do Euro                 | 12:00     | Discurso de Christine Lagarde                       | ---        | ---          | ---      | ---      | ---   | ●          |  |
| <b>SEXTA-FEIRA, 26</b>     |           |   |            |              |          |          |       |            |  |
| Brasil                     | 08:00     | FGV: INCC-M   | jul/24     | M/M %        | 0,93     | ---      | ---   | ●          |  |
|                            |           |   |            | M/M %        | 0,7      | ---      | ---   | ●          |  |
| Brasil                     | 08:30     | BCB: Estoque de crédito                             | jun/24     | R\$ trilhões | 6,0      | ---      | ---   | ●          |  |
| EUA                        | 09:30     | Consumo das famílias (PCE)                          | jun/24     | M/M %        | 0,2      | 0,2      | ---   | ●          |  |
| EUA                        | 09:30     | Índice de preços do consumo das famílias (PCE)      | jun/24     | A/A %        | 2,6      | 2,5      | ---   | ●          |  |
|                            |           |   |            | M/M %        | 0,0      | 0,1      | ---   | ●          |  |
| EUA                        | 09:30     | Núcleo PCE (excluindo alimentos e energia)          | jun/24     | A/A %        | 2,6      | 2,6      | ---   | ●          |  |
| EUA                        | 09:30     | Renda pessoal                                       | jun/24     | M/M %        | 0,1      | 0,2      | ---   | ●          |  |
| EUA                        | 09:30     | Renda pessoal                                       | jun/24     | M/M %        | 0,5      | 0,4      | ---   | ●          |  |
| EUA                        | 11:00     | Confiança do consumidor (Univ. de Michigan) - Final | jul/24     | pontos       | 66,0     | ---      | ---   | ●          |  |
| Brasil                     | ---       | Tesouro: Resultado primário do governo central      | jun/24     | R\$ bilhões  | -61,0    | ---      | -33,8 | ●          |  |
| Brasil                     | ---       | Tesouro: Relatório mensal da dívida pública         | jun/24     | R\$ trilhões | 6,9      | ---      | ---   | ●          |  |
| <b>NA SEMANA</b>           |           |   |            |              |          |          |       |            |  |
| Brasil                     | ---       | RFB: Arrecadação federal                            | jun/24     | R\$ bilhões  | 203,0    | 207,3    | 203,8 | ●          |  |
| Alemanha                   | ---       | Vendas no varejo                                    | mai/24     | A/A %        | 2,9      | -1,6     | ---   | ●          |  |

\* Fonte: Bloomberg (atualizado em 19/07/2024)

**Safr Semanal – Análise Macroeconômica**

Brasil | 19 de julho de 2024

**SAFRA INDICADORES**

|   | 2017  | 2018  | 2019  | 2020   | 2021  | 2022   | 2023   | 2024*  |
|---|-------|-------|-------|--------|-------|--------|--------|--------|
| <b>I - ATIVIDADE ECONÔMICA</b>                    |       |       |       |        |       |        |        |        |
| 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  | 2,285  |
| Tx. De Desemprego Nacional (média no ano)         | 12.6% | 12.2% | 11.8% | 13.8%  | 14.0% | 9.6%   | 7.8%   | 8.0%   |
| <b>II - SETOR EXTERNO **</b>                      |       |       |       |        |       |        |        |        |
| 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   | 5.00   |
| Variação Cambial                                  | 1.5%  | 17.1% | 4.0%  | 28.9%  | 7.4%  | -6.5%  | -6.1%  | 2.9%   |
| Taxa de Câmbio (R\$/US\$) - Média do período      | 3.19  | 3.65  | 3.95  | 5.16   | 5.40  | 5.16   | 4.99   | 5.09   |
| Variação Cambial                                  | -8.3% | 14.5% | 8.0%  | 30.7%  | 4.6%  | -4.3%  | -3.3%  | 1.9%   |
| <b>III - SETOR PÚBLICO CONSOLIDADO (% DO PIB)</b> |       |       |       |        |       |        |        |        |
| Resultado Primário (R\$ bilhões)                  | -111  | -108  | -62   | -703   | 65    | 126    | -249   | -88    |
| Resultado Primário (% do PIB)                     | -1.7% | -1.5% | -0.8% | -9.4%  | 0.7%  | 1.3%   | -2.3%  | -0.8%  |
| Resultado Nominal                                 | -7.8% | -7.0% | -5.8% | -13.6% | -4.4% | -4.6%  | -8.9%  | -7.6%  |
| Dívida Bruta                                      | 73.7% | 75.3% | 74.4% | 86.9%  | 78.3% | 72.9%  | 74.3%  | 77.9%  |
| <b>IV - INFLAÇÃO</b>                              |       |       |       |        |       |        |        |        |
| IPCA  | 2.9%  | 3.7%  | 4.3%  | 4.5%   | 10.1% | 5.8%   | 4.6%   | 3.8%   |
| IGP-M   | -0.5% | 7.5%  | 7.3%  | 23.1%  | 17.8% | 5.5%   | -3.2%  | 4.0%   |
| Deflator implícito do PIB                         | 3.7%  | 4.5%  | 4.2%  | 6.5%   | 11.4% | 9.5%   | 4.7%   | 4.5%   |
| <b>V - JUROS</b>                                  |       |       |       |        |       |        |        |        |
| Taxa Selic - Meta (Final de Período)              | 7.00% | 6.50% | 4.50% | 2.00%  | 9.25% | 13.75% | 11.75% | 10.50% |
| Taxa Selic - Média do Período                     | 9.83% | 6.56% | 5.92% | 2.81%  | 4.81% | 12.63% | 13.25% | 10.71% |
| <b>VI - ECONOMIA INTERNACIONAL</b>                |       |       |       |        |       |        |        |        |
| 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 julho de 2024

### ANÁLISE MACROECONÔMICA

**EDUARDO YUKI**

**FABIO KLEIN**

**GIOVANNI PAZ**

**LAURA D'OLIVAL**

**LÍVIO MAYA**

**LUCAS YUKI OKUNO**

**MAILLIW SERAFIM**

**MATHEUS MAÇON**

**MATHEUS ROSIGNOLI**

Entre em contato via: [macroeconomia@safra.com.br](mailto:macroeconomia@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 DESSSES 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.