

SUMÁRIO EXECUTIVO

ATIVIDADE

ATIVIDADE ENFRENTA VENTO CONTRA NO SEGUNDO SEMESTRE

A atividade econômica tem-se mostrado vigorosa, mas deve sofrer alguns impactos negativos até o final do ano. O impulso fiscal deve ser negativo nos próximos meses, compensando a antecipação de algumas despesas no começo de 2024 e refletindo a necessidade de limitar o gasto do ano como um todo para atender o arcabouço fiscal. Gastos discricionários serão cortados, enquanto o ritmo de concessão de benefícios previdenciários e assistenciais deverá ser restringido. Esse freio nas despesas ocorre na esteira da suspensão dos cortes da taxa básica de juros em maio e a elevação das taxas mais longas, que apertarão as condições financeiras, inclusive o crédito, até o restante do ano. Salários e emprego devem ser moderados por esses impulsos negativos, com reflexos no consumo.

INFLAÇÃO

INFLAÇÃO SENSÍVEL AO CÂMBIO

A desvalorização cambial inesperada mudou a projeção de inflação para este ano. O IPCA-15 de julho já trouxe uma reversão da queda de diversas medidas de núcleo de inflação. A permanência do câmbio nos valores atuais aponta para uma inflação do IPCA deste ano acima de 4,00%.

BRASIL

PERSPECTIVAS ALTERNATIVAS DO CRESCIMENTO DA RENDA DO TRABALHO

Usamos os microdados da PNAD para investigar em que medida o crescimento da renda média representa uma mudança no processo de renda enfrentado individualmente pelos trabalhadores brasileiros. O crescimento médio de rendimento real dos trabalhadores empregados foi de 2,8% nos quatro trimestres até o primeiro trimestre de 2024, com variações de acordo com o nível educacional, renda e setor de trabalho no primeiro período em que cada indivíduo é observado. Os indivíduos que na média tiveram maior aumento real do rendimento foram aqueles com uma renda inicial baixa, educação fundamental ou média completa, com idade entre 21-50 anos, e ocupados na agricultura ou indústria.

EDUARDO YUKI

FABIO KLEIN

GIOVANNI PAZ

LAURA D'OLIVAL

LIVIO MAYA

LUCAS YUKI OKUNO

MAILLIW SERAFIM

MATHEUS MAÇON

MATHEUS ROSIGNOLI



CALENDÁRIO ECONÔMICO



SAFRA INDICADORES

Leia mais sobre
Economia e Finanças em**O ESPECIALISTA**

ATIVIDADE – ATIVIDADE ENFRENTA VENTO CONTRA NO SEGUNDO SEMESTRE

A economia brasileira apresentou um bom desempenho no começo de 2024, impulsionado pela queda da taxa de juros, um impulso fiscal positivo e um mercado de trabalho forte. O consumo das famílias voltou a expandir no primeiro trimestre (1,5% t|t a.s.). Em resposta à maior demanda, as firmas expandiram o investimento (4,1% t|t a.s.) e a produção da indústria de transformação apresentou a primeira variação interanual positiva em mais de um ano (1,5% a|a). O setor externo teve uma pequena contribuição negativa ao PIB, já que parte do consumo foi atendido pelas importações, inclusive de bens intermediários, fazendo-as crescer mais que as exportações.

Os dados preliminares do segundo trimestre indicam a manutenção do crescimento, com um bemol devido à enchente no Rio Grande do Sul. Esperamos que o PIB cresça no segundo trimestre ao redor de 2,0% na variação interanual, frente aos 2,5% observados no primeiro trimestre. Grande parte desta queda do crescimento pode ser atribuída a paralisação parcial das atividades econômicas no Rio Grande do Sul em decorrência das enchentes no estado.

A política fiscal e monetária mais restritiva é um desafio para o crescimento do PIB na segunda metade do ano, com reflexos nos mercados de trabalho. As despesas da União devem desacelerar, como consequência da antecipação de certos gastos do segundo para o primeiro semestre e do compromisso do Presidente com o cumprimento do arcabouço fiscal em face à aceleração das despesas do INSS na primeira metade do ano. O gasto do governo central acumulado sobre 12 meses deve cair do 20,4% do PIB observados em junho de 2024 para perto de 19,5% do PIB no final do ano. Além disso, os cortes da taxa básica de juros foram suspensos em maio e as taxas mais longas subiram, na esteira das preocupações com a economia americana. A parada dos juros, com estagnação na bolsa implicam um aperto das condições financeiras, com menos concessão de crédito no restante do ano. Com esse esfriamento da economia, a dinâmica do mercado de trabalho deve piorar vis-à-vis a primeira metade do ano, sem que se espere um aumento significativo do desemprego no período. Esse esfriamento permitiria o rendimento médio do salário desacelerar, após um período de crescimento mais rápido nos últimos 18 meses.

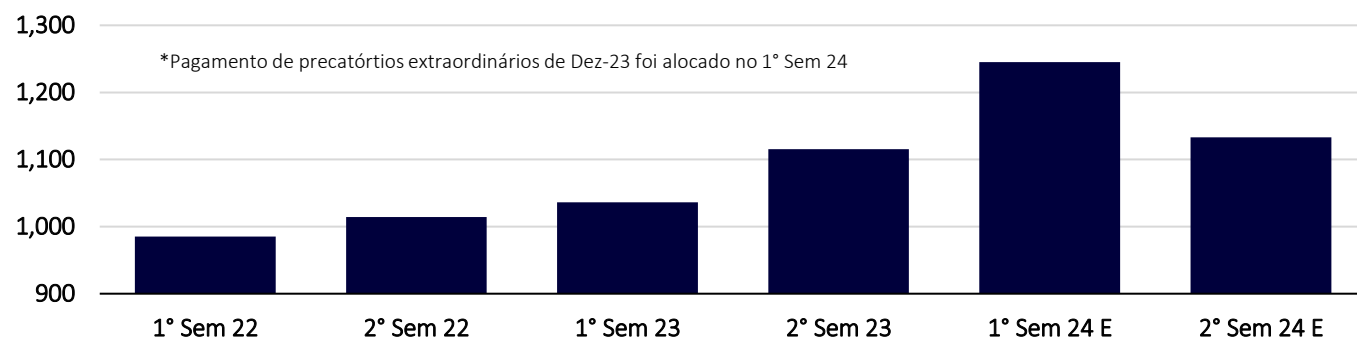
A contenção fiscal segue-se à expansão de 15% (nominais) do gasto da União na primeira metade do ano comparada com o começo de 2023, puxada em parte pelo adiantamento do pagamento de precatórios e pela antecipação do 13º da previdência, assim como pelo forte aumento de desembolsos do INSS. O aumento da despesa da Previdência e Assistência Social foi a principal razão para o bloqueio de R\$11 bilhões na esteira do terceiro relatório (fiscal) bimestral do governo central. É provável que se venha a ter que cortar R\$ 20 bilhões. Remanejando o pagamento dos precatórios feito no final de 2023 para o início desse ano, a despesa a preços constantes do segundo semestre de 2024 ainda assim estará apenas 1,6% maior do que aquela do mesmo período do ano anterior e menor em quase R\$ 100 bilhões da despesa no primeiro semestre de 2024.

A estabilização prevista para as despesas do governo com Previdência, abono, seguro desemprego e bolsa família, enfraquecerá o consumo das famílias nos próximos meses. A expectativa de uso gradual da renda adicional proporcionada pelo pagamento dos precatórios na virada de 2024 pode ajudar a amortecer o impulso fiscal negativo no segundo semestre, na medida em que as famílias estejam inclinadas a despoupar nesse período.

Safr Semanal – Análise Macroeconômica

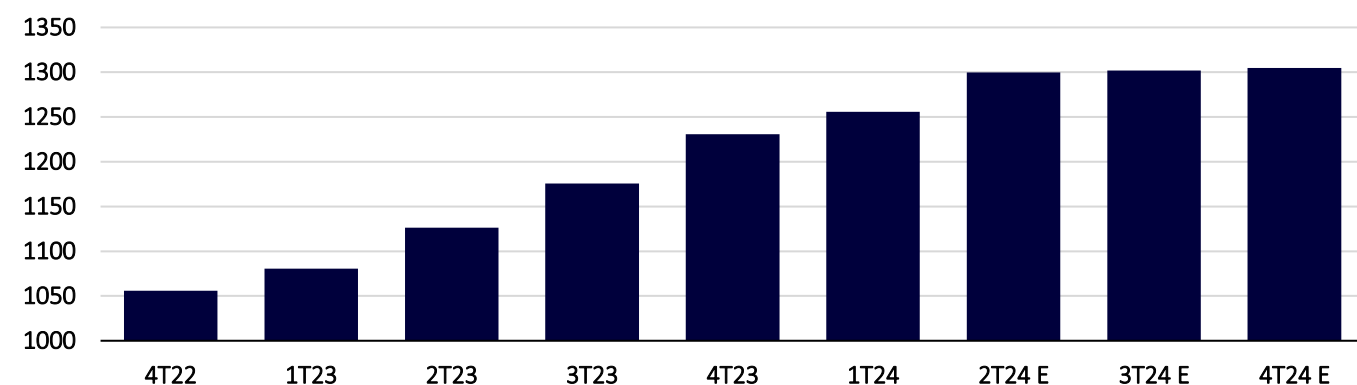
Brasil | 26 de julho de 2024

Gráfico 1. Despesa do Governo Central
(R\$ bilhões, preços constantes, ajustado aos precatórios)



Fonte: Tesouro Nacional e Banco Safr

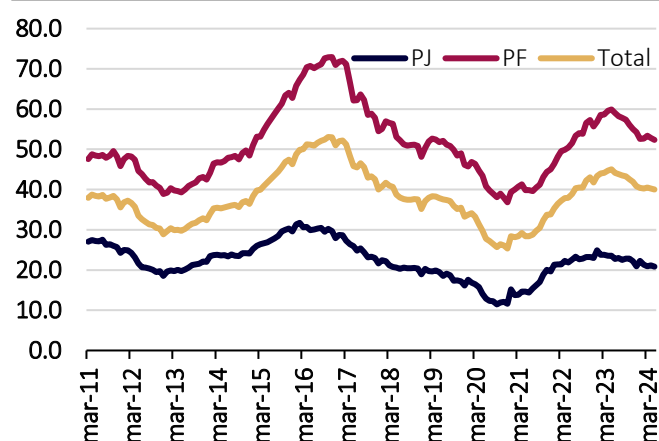
Gráfico 2. Despesa do Governo com Previdência, Abono, Seguro Desemprego e Auxílio Brasil / Bolsa Família
(R\$ bilhões, preços correntes, acumulado em 12 meses)



Fonte: Tesouro Nacional e Banco Safr

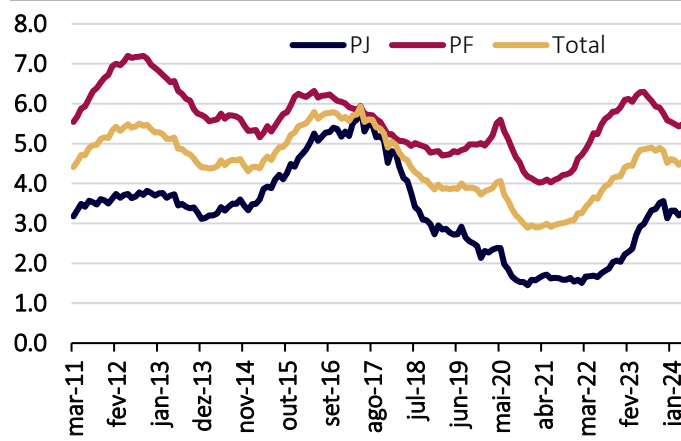
A suspensão dos cortes da taxa Selic contribui para a restrição ao crédito. Nos últimos meses, as taxas de juros e a inadimplência do crédito para as famílias interromperam a tendência de queda, com a inadimplência até aumentando para alguns segmentos. A piora dessas duas variáveis deve afetar as concessões de crédito nos próximos meses.

Gráfico 3. Taxa de Juros – Recursos Livres
(%)



Fonte: Banco Central e Banco Safr

Gráfico 4. Inadimplência – Recursos Livres
(%)



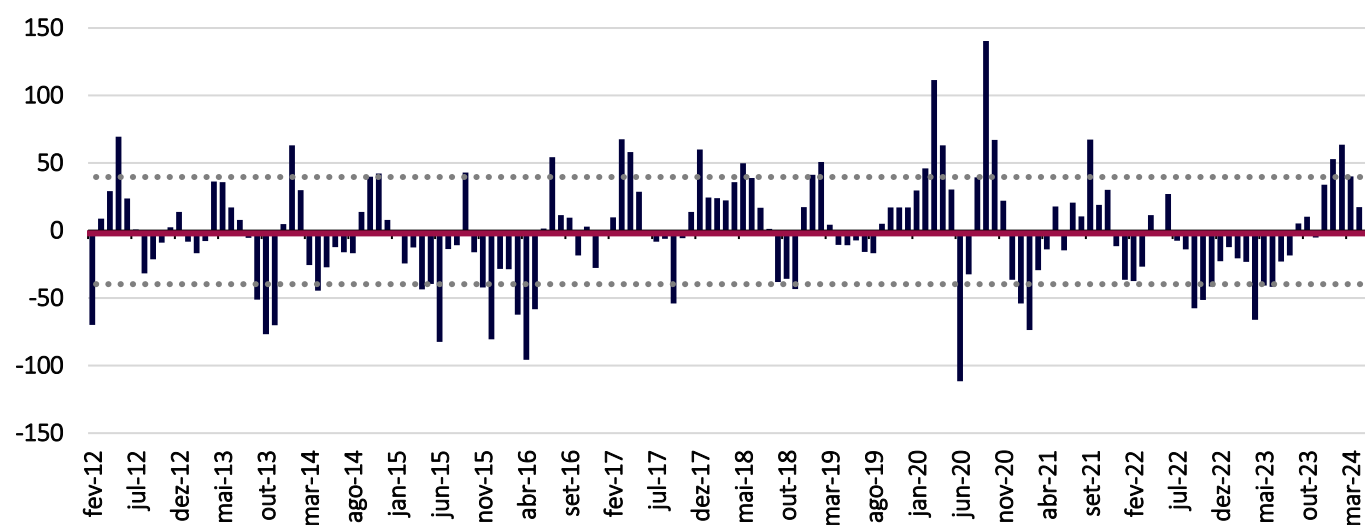
Fonte: Banco Central e Banco Safr

Safr Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 26 de julho de 2024

O Indicador Safr de Impulso de Crédito perdeu seu vigor no segundo trimestre. Esse índice (apresentado no Semanal Safr de 15 de abril) reflete o fluxo de recursos que o setor não-financeiro recebe do setor financeiro nacional (SFN). O impulso de crédito tem desacelerado desde a parada no relaxamento da política monetária, indicando que o crédito tem se tornado um canal de transmissão rápida de mudanças nessa política.

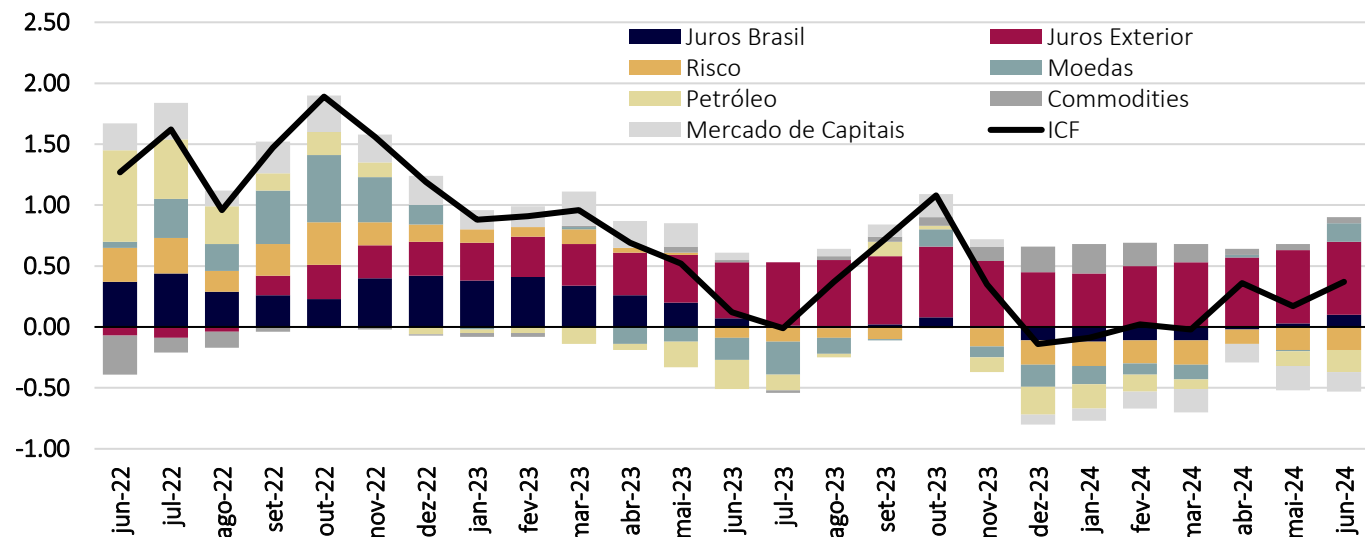
Gráfico 5. Impulso de Crédito Acumulado em 3 meses
(com ajuste sazonal)



Fonte: Banco Central e Banco Safr

O Índice de Condições Financeiras do Banco Central também aponta um aperto financeiro no Brasil. Esse aperto é explicado pelos juros locais, a depreciação do real e das moedas emergentes, capturando ainda a fraqueza da bolsa de valores. O possível começo dos cortes de juros nos EUA nos próximos dois meses pode levar a um relaxamento das condições financeiras no Brasil no quarto trimestre, especialmente se os mercados encontrarem conforto na política monetária conduzida pelo governo, especialmente a eventual perspectiva das despesas se manterem dentro do prescrito pelo Arcabouço Fiscal. Tal perspectiva daria alento para o crescimento econômico em 2025.

Gráfico 6. Banco Central – Indicador de Condições Financeiras

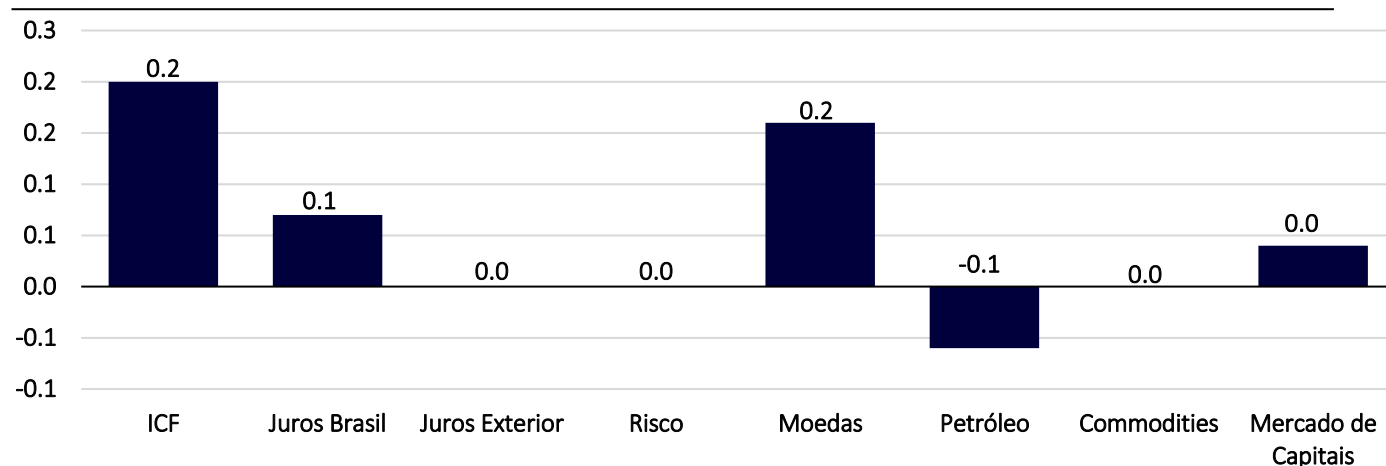


Fonte: Banco Central e Banco Safr

Safr Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 26 de julho de 2024

Gráfico 7. Banco Central – Indicador de Condições Financeiras
(variação em junho)



Fonte: Banco Central e Banco Safr

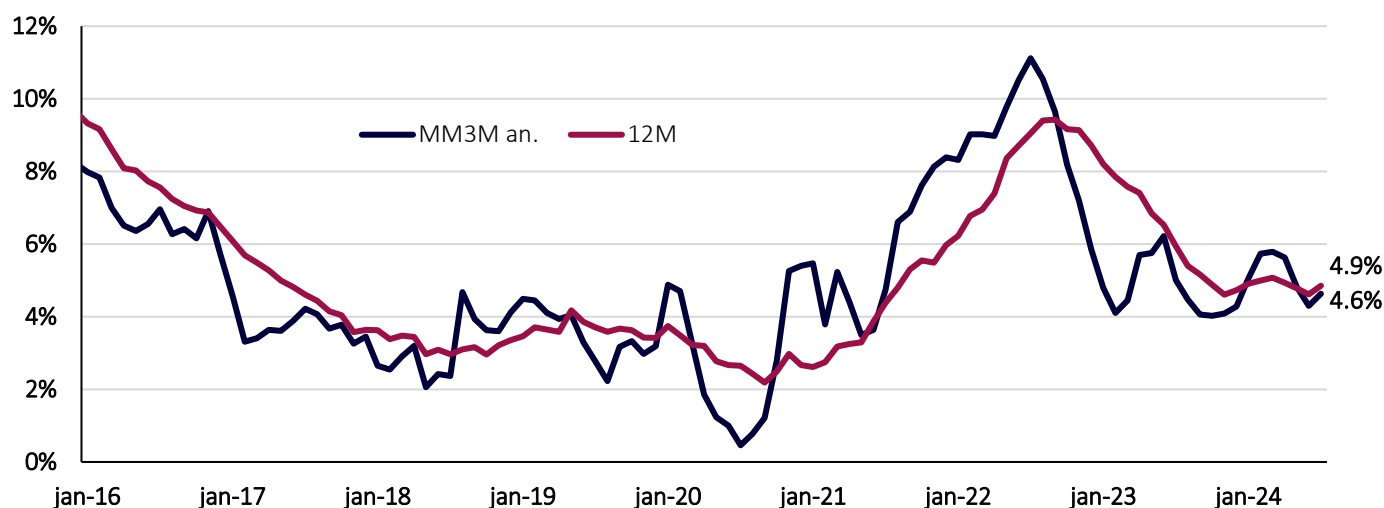
O provável desaquecimento do mercado do trabalho pode se refletir na estagnação da população ocupada e do rendimento médio real do trabalho. A restrição fiscal e monetária no segundo semestre deve gerar um desaquecimento do mercado de trabalho que não deve levar a um salto na taxa de desemprego, mas tampouco trará expansão forte da ocupação do setor privado. A velocidade e intensidade desse ajuste são difíceis de prever, mas estimamos que a taxa de desemprego feche o ano em 7,2%, atualmente em 6,9% com ajuste sazonal.

Em suma, a economia deverá desacelerar no segundo semestre, refletindo o “vento contra” do ajuste fiscal para se cumprir o Arcabouço e a interrupção da queda de juros. O mercado de trabalho deve se moderar, mas o momento e intensidade de eventual aumento do desemprego ainda são difíceis de prever. Havendo uma acomodação das expectativas de mercados para o crescimento da dívida pública, essa desaceleração da atividade será passageira. Caso contrário, ela poderá se estender por 2025.

INFLAÇÃO – SENSÍVEL AO CÂMBIO

A divulgação do IPCA-15 de julho contrasta com os resultados benignos dos meses anteriores. Não só a variação de 0,30% do índice na comparação mensal ficou acima dos 0,22% projetados pelo Banco Safr e pelo consenso de mercado, como a abertura mostrou uma alta da inflação de serviços, um componente que costuma despertar a preocupação da autoridade monetária. Itens como passagens aéreas, seguro voluntário de veículo e condomínio tiveram alta maior que a esperada, explicando grande parte da surpresa no anúncio do índice e sobrepondo-se à surpresa baixista dos alimentos, especialmente os in natura. O repasse do aumento de combustíveis recentemente anunciado também pareceu ser mais rápido do que previsto.

Os núcleos de inflação se elevaram na margem, revertendo a moderação dos meses anteriores. A alta anualizada dos serviços subjacentes foi de 4,6%, já depois do ajuste sazonal, contra os 4,3% da leitura anterior. Outros núcleos também aceleraram e o índice de difusão, que reflete o número de itens com aumento de preços, subiu.

Gráfico 8. Serviços Subjacentes

Fonte: IBGE e Banco Safr

A variação mensal de 0,30% traduz-se em uma desconfortável inflação de 4,5% no acumulado em 12 meses. A moderação da inflação esperada nesse período do ano, geralmente decorrente do enfraquecimento do preço dos alimentos, viu-se afetada pelo aumento dos combustíveis e da energia elétrica, com a adoção da “bandeira amarela”. Com isso, a inflação sobre 12 meses chegou no limite superior da banda de tolerância ao redor da meta.

Dados os desenvolvimentos recentes e a resistência do dólar em descer para mais perto de R\$ 5,00, revisamos a projeção do IPCA de 2024 de 3,8% para 4,1%. A depreciação do câmbio deve se transmitir para os preços ao consumidor até o quarto trimestre de 2024, combinando com um período em que tipicamente a inflação acelera por conta da maior demanda por alimentos. Nesse cenário, a inflação afasta-se ainda mais da meta de 2024, criando certa tensão para o Banco Central, ainda que as projeções da autoridade monetária apontem para uma inflação de 2025 próxima de 3,0% se a taxa Selic for mantida no atual patamar por alguns trimestres.

Safr Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 26 de julho de 2024

Tabela 1. IPCA – Abertura da inflação

Abertura da inflação	Peso	Resultados				Proj.	
		2020	2021	2022	2023	2024	2025
IPCA	100%	4,5%	10,1%	5,8%	4,6%	4,1%	3,5%
Administrados	25,8%	2,6%	16,9%	-3,8%	9,1%	4,9%	4,0%
Livres	74,2%	5,2%	7,7%	9,4%	3,1%	3,8%	3,4%
Bens Industriais	23,1%	3,2%	11,9%	9,5%	1,1%	2,3%	2,0%
Serviços	35,4%	1,7%	4,8%	7,6%	6,2%	4,8%	4,1%
Alim. Domicílio	15,6%	18,2%	8,2%	13,2%	-0,5%	3,7%	3,5%

Fonte: IBGE e Banco Safr

BRASIL – PERSPECTIVAS ALTERNATIVAS DO CRESCIMENTO DA RENDA DO TRABALHO

Os dados trimestralmente divulgados pela Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios—PNAD indicam que o rendimento real médio do trabalho no país como um todo cresceu 4% nos quatro trimestres encerrados em março de 2024 e 11,3% nos oito trimestres encerrados no mesmo período. Neste texto, investigamos em que medida esse crescimento da renda representa uma mudança no processo de renda enfrentado individualmente pelos trabalhadores brasileiros ou reflete mudanças na composição da força de trabalho empregada, como maior escolaridade ou idade dos ocupados. Para identificar o processo individual, acompanhamos os entrevistados da PNAD em duas rodadas, separadas por quatro trimestres e calculamos o crescimento de sua renda real individual neste período, que corresponde a um ano. Devido à rotação da amostra e ao fato de que as famílias permanecem na amostra por, no máximo, cinco trimestres consecutivos, a presença de um mesmo indivíduo em rodadas com espaçamento de quatro trimestres reduz o número de observações utilizáveis em cada rodada de cerca de quinhentos mil para sessenta mil por trimestre, número que ainda permite se formar uma amostra suficiente para se fazerem inferências de interesse.

Calculamos o crescimento logarítmico do rendimento real de cada indivíduo¹ presente em cada par de amostras espaçadas em quatro trimestre, que também satisfaça os seguintes critérios: estar empregado em ambos os períodos, ter catorze anos de idade ou mais, receber um rendimento não nulo no período inicial, declarar trabalhar entre 30 e 50 horas na semana de referência e reportar um crescimento do rendimento logarítmico no intervalo de -70% a 70%.

O conjunto de filtros acima resulta em uma amostra de dez a doze mil indivíduos por trimestre, que representam geralmente quatro a sete milhões de brasileiros, com o valor menor ocorrendo durante a pandemia. Essa amostra pode ainda ser dividida segundo critérios de nível de educação, tipo de vínculo, etc., permitindo vários enfoques para se verificar o crescimento médio dessas variações do rendimento real dos ocupados na última década. Conforme os gráficos a seguir, o crescimento da renda pessoal dos trabalhadores brasileiros cresceu 2,8% em média nos quatro trimestres até o primeiro trimestre de 2024. Essa taxa é maior do que a do período 2013-2019, que ficou em 0,8% ao ano. Como se observa no gráfico, o período recente reflete uma forte recuperação após o período de perdas de rendimento durante a pandemia.

1. O cálculo do crescimento logarítmico em vez do crescimento nivelado ajuda a contornar o problema generalizado de convexidade do cálculo da média das taxas de crescimento. Para compreender este problema, suponhamos que o rendimento do indivíduo A é 100 no período zero e 120 no período um, e que o rendimento do indivíduo B é 120 no período zero e 100 no período um. A média do crescimento do nível conduziria (inconvenientemente) a um número positivo, 1.6%, enquanto a soma da variação logarítmica resulta em zero:

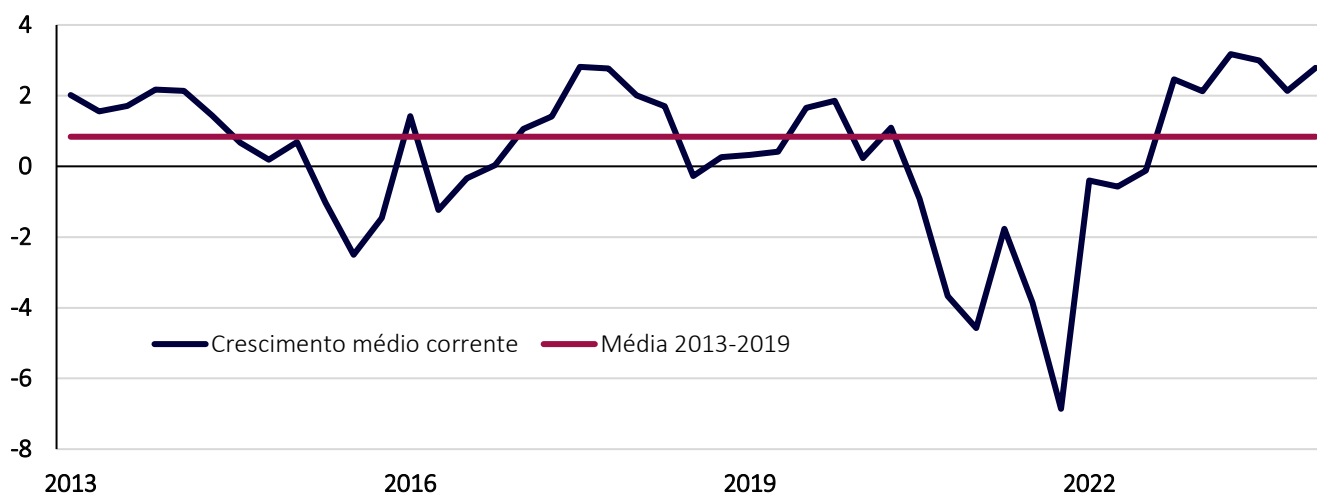
$$0.5 \times \frac{120}{100} + 0.5 \times \frac{100}{120} = 1 + 1.6\%$$

Por outro lado, $\log\left(\frac{120}{100}\right) = -\log\left(\frac{100}{120}\right)$.

Safrá Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 26 de julho de 2024

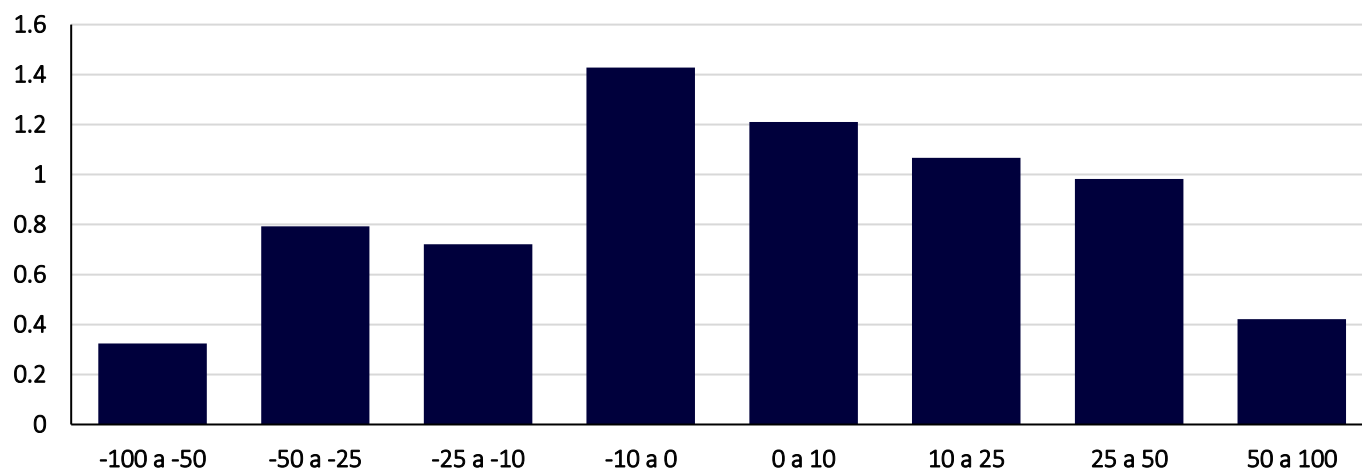
Gráfico 9. Crescimento Médio da Renda Real
(%, janela de um ano)



Fonte: IBGE e Banco Safrá

O crescimento médio do rendimento real do salário reflete uma distribuição de rendimentos com expressiva quantidade de indivíduos que tiveram crescimento negativo dos seus rendimentos. A própria moda da distribuição é abaixo de 0, sugerindo que grande parte dos ocupados acabam sofrendo com a inflação, mesmo se considerando reajustes periódicos de salários. Por outro lado, é interessante que a probabilidade de um aumento de 25% a 50% não é muito inferior à de um aumento de 0% a 10%, mesmo controlando-se pela variação do número de horas trabalhadas (sempre entre 30 e 50). Assinale-se que o aumento do rendimento não significa necessariamente reajuste de salário, dado que o indivíduo pode ter mudado de trabalho e a amostra inclui autônomos e outros ocupados não sujeitos ao salário mínimo ou a reajustes periódicos de salário.

Gráfico 10. Distribuição do Crescimento da Renda Real
(%, milhões de pessoas)



Fonte: IBGE e Banco Safrá

Pode-se decompor a amostra sob vários ângulos, permitindo ver as distinções de comportamento do rendimento para indivíduos em diferentes grupos socioeconômicos iniciais (sem obrigatoriedade que ele se mantenha no mesmo grupo nos quatro trimestres):

Safr Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 26 de julho de 2024

O crescimento médio do rendimento real só foi positivo entre os grupos de trabalhadores com rendimentos iniciais mais baixos. O crescimento médio foi negativo entre os trabalhadores que ganham mais de R\$ 2 mil por mês. Esta constatação alinha-se com a observação de que a média de variação salarial para determinado nível de educação tem ficado abaixo da inflação, apesar da média incondicional ficar em 2,8% acima da inflação anual. Vale notar, entretanto, que o crescimento abaixo da inflação para rendas iniciais entre R\$800 a-R\$2000 e R\$2000 a-R\$4000 tem sido maior no período recente do que antes da pandemia.

Por escolaridade: O crescimento médio da renda real foi maior entre os trabalhadores com ensino fundamental ou médio, do que com ensino superior, tanto antes quanto depois da pandemia. Todos os grupos tiveram, no entanto, crescimento médio do rendimento acima da inflação.

Por idade: Ao longo de toda a amostra o crescimento médio dos trabalhadores muito jovens (14-20 anos) foi maior do que o dos outros grupos. Curiosamente, o rendimento dos indivíduos nesse grupo não apresentou expressiva alta no pós-pandemia comparado com o pré-pandemia, em contraste com os outros grupos, notadamente os trabalhadores com idade entre 21 e os 50 anos. A alta real para esses últimos ultrapassou os 3% no período recente. No caso dos ocupados com 61 ou mais anos de idade, o crescimento que havia sido negativo antes da pandemia passou para positivo no período recente.

Por setor: o crescimento médio do rendimento real no período recente ultrapassou os 4% entre os trabalhadores da agricultura e da indústria (transformadora e extrativa). Para os trabalhadores de hospitalidade, construção, transportes e domésticos, o crescimento superou os 3%. Este perfil de crescimento recente do rendimento médio real não se assemelha ao do período pré-pandemia para esse tipo de decomposição da amostra de ocupados.

Por ocupação: Como seria de se esperar da distribuição do crescimento do rendimento por setor, as profissões agrícolas e as profissões relacionadas com a indústria transformadora (empregos elementares e trabalhadores de máquinas) foram as que conduziram a um maior crescimento do rendimento. Mais uma vez, estas profissões não estavam no topo da classificação no período anterior à pandemia. O crescimento do rendimento dos gestores e diretores, o único grupo de trabalhadores que registrou, em média, uma diminuição do rendimento antes da pandemia, registrou um sólido crescimento de 2,5% do rendimento real.

Por tipo de contrato: Tal como na média pré-pandemia, os trabalhadores informais assalariados registraram, em média, o maior crescimento do rendimento: 5.8%. Vale a pena recordar que este valor inclui ganhos de rendimento resultantes de alterações no tipo de contrato (por exemplo, se um trabalhador informal encontrar uma posição formal). De um modo mais geral, o crescimento do rendimento foi, em média, maior no setor privado do que no setor público.

Em suma, o crescimento médio do rendimento real individual dos trabalhadores foi de 2,8% nos quatro trimestres até o primeiro trimestre de 2024, com variações de acordo com o nível educacional, renda e setor de trabalho no primeiro período em que cada indivíduo é observado. Os indivíduos que na média tiveram maior aumento real do rendimento foram aqueles com uma renda inicial baixa, educação fundamental ou média completa, com idade entre 21-50 anos, e ocupados na agricultura ou indústria.

Safrá Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 26 de julho de 2024

Tabela 2. Crescimento da Média da Renda Real por Nível de Renda Real

Renda Real (R\$ de 2024)	2024-4º Trimestre (%)	Média Pré-COVID (%)
R\$0-R\$800	15.2	15.6
R\$800- R\$2000	10.6	6.6
R\$2000- R\$4000	-0.8	-3.5
R\$4000- R\$8000	-4.9	-5.7
R\$8000 +	-7.1	-7.3
Total	2.8	0.8

Tabela 3. Crescimento Médio da Renda Real Por Educação

	2024-4º Trimestre (%)	Média Pré-COVID (%)
Fundamental Incompleto	2.4	0.6
Fundamental Completo	4.3	1.1
Médio Completo	3.2	1.2
Superior Completo	1.5	0.2
Total	2.8	0.8

Tabela 4. Crescimento Médio da Renda Real Por Faixa de Idade

	2024-4º Trimestre (%)	Média Pré-COVID (%)
14-20	5.7	5.1
21-30	3.5	1.8
31-40	3.5	0.6
41-50	3.0	0.0
51-60	-0.1	-0.2
61+	1.3	-0.6
Total	2.8	0.8

Tabela 5. Crescimento Médio da Renda Real Por Indústria

	2024-4º Trimestre (%)	Média Pré-COVID (%)
Agricultura	4.4	0.9
Indústria Extrativa e Transformação	4.2	0.6
Construção	3.8	-0.5
Comércio	2.2	1.2
Transporte e Armazenagem	3.0	0.5
Hospitalidade e Alimentação	3.8	1.5
Informação e Comunicação	3.6	1.7
Financeiros	1.8	0.5
Ciência e Administrativos	1.7	1.1
Setor Público	0.7	0.7
Saúde e Educação	1.7	1.0
Domésticos	3.2	1.4
Total	2.8	0.8

Safr Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 26 de julho de 2024

Tabela 6. Crescimento Médio da Renda Real Por Ocupação

	2024-4º Trimestre (%)	Média Pré-COVID (%)
Diretores e Gerentes	2.5	-1.2
Ciência e Intelectuais	1.9	0.1
Técnicos e Profissionais de Nível Médio	1.4	0.6
Apoio Administrativo	3.3	1.9
Serviços e Vendedores	1.7	1.1
Agricultura	4.6	1.1
Artesãos da Construção e Artes Mecânicas	3.0	0.2
Operadores de instalações e Maquinários	3.3	0.3
Operações Elementares	5.0	1.9
Forças Armadas	1.1	2.5
Total	2.8	0.8

Tabela 7. Crescimento Médio da Renda Real Por Tipo de Contrato

	2024-4º Trimestre (%)	Média Pré-COVID (%)
Privado Formal	2.7	0.8
Privado Informal	5.8	3.3
Funcionários Públicos	1.5	0.7
Empregadores	2.1	-1.8
Conta Própria	2.3	0.2
Total	2.8	0.8

Fonte: IBGE e Banco Safr

DESTAQUES DA SEMANA**BRASIL****ATIVIDADE**

	ANTERIOR	SAFRA
(M/M %)	-0,9	2,4
(A/A %)	-1,0	1,0

Em junho, a produção industrial deve se recuperar na esteira da normalização das atividades industriais no Rio Grande do Sul. Esperamos que o setor apresente um crescimento de 2,4% na variação contra o mês anterior, na série com ajuste sazonal.

BRASIL**ATIVIDADE**

	ANTERIOR	SAFRA
Caged (mil vagas)	132	180
PNAD (%)	7,1	6,9

O mercado deve continuar aquecido no mês de junho. Projetamos que a taxa de desemprego média registrada no trimestre móvel encerrado em junho será 6,9%. Já o Caged deve registrar a criação líquida de 180 mil posto de trabalho formais no mês de referência.

Safrá Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 26 de julho de 2024

CALENDÁRIO ECONÔMICO

SEMANA DE 28 DE JULHO A 03 DE AGOSTO									
PAÍS	HORA (BR)	EVENTO	REFERÊNCIA	UNIDADE	ANTERIOR	CONSENSO	SAFRA	RELEVÂNCIA	
SEGUNDA-FEIRA, 29									
Brasil	08:25	BCB: Pesquisa Focus	26/jul	---	---	---	---	●	
Brasil	08:30	BCB: Resultado primário do setor público	jun/24	R\$ bilhões	-63,9	---	---	●	
Brasil	08:30	BCB: Dívida líquida do setor público	jun/24	% do PIB	62,2	---	---	●	
EUA	11:30	Índice de manufatura de Dallas	jul/24	pontos	-15,1	---	---	●	
TERÇA-FEIRA, 30									
Alemanha	05:00	Produto interno bruto (PIB) - Final	2T24	T/T %	0,2	---	---	●	
Z. do Euro	06:00	Produto interno bruto (PIB) - Final	1T24	T/T %	0,3	---	---	●	
Z. do Euro	06:00	Confiança do consumidor - Preliminar	jul/24	pontos	-13,0	---	---	●	
Brasil	08:00	FGV: IGP-M	jul/24	A/A %	2,45	3,68	3,71	●	
Alemanha	09:00	Índice de Preços ao Consumidor (CPI) - Preliminar	jul/24	M/M %	0,1	---	---	●	
EUA	10:00	S&P-CS20: Índice de preços de casas	mai/24	A/A %	7,2	---	---	●	
EUA	11:00	JOLTS: Abertura de postos de trabalho	jun/24	milhares	8140,0	---	---	●	
EUA	11:00	Conference Board: Confiança do consumidor	jul/24	pontos	100,4	99,7	---	●	
Japão	20:50	Produção Industrial - Preliminar	jun/24	M/M %	3,6	---	---	●	
China	22:30	PMI: Índice Composto	jul/24	pontos	50,5	---	---	●	
QUARTA-FEIRA, 31									
Alemanha	04:55	Taxa de desemprego	jul/24	%	6,0	---	---	●	
Z. do Euro	06:00	Núcleo CPI (excluindo alimentos e energia) - Preliminar	jul/24	A/A %	2,9	---	---	●	
Z. do Euro	06:00	Índice de Preços ao Consumidor (CPI) - Preliminar	jul/24	A/A %	2,5	---	---	●	
Brasil	09:00	IBGE: PNAD contínua - taxa de desemprego trimestral	jun/24	%	7,1	6,9	6,9	●	
EUA	09:15	ADP: Variação dos postos de trabalho	jul/24	milhares	150,0	172,5	---	●	
EUA	09:30	Índice do Custo da Mão de Obra	2T24	M/M %	1,2	1,0	---	●	
EUA	10:45	Índice de manufatura de Chicago	jul/24	pontos	47,4	44,0	---	●	
EUA	11:00	Vendas de residências pendentes	jun/24	M/M %	-2,1	---	---	●	
EUA	15:00	Fed: Decisão da taxa de juros	31/jul	%	5,50	5,50	5,50	●	
EUA	15:30	Discurso de Jerome Powell (Presidente do Fed)	---	---	---	---	---	●	
Brasil	18:30	Copom: Decisão da taxa de juros	31/jul	%	10,50	10,50	10,50	●	
China	22:45	Caixin: PMI manufatura	jul/24	pontos	51,8	---	---	●	
Japão	---	BOJ: Decisão da taxa de juros	31/jul	%	0,10	0,10	---	●	
Japão	---	Ata do BOJ	31/jul	%	0,10	0,10	---	●	
QUINTA-FEIRA, 01									
Z. do Euro	06:00	Taxa de desemprego	jun/24	%	6,4	---	---	●	
Brasil	08:00	FGV: IPC-S	4 Sem.	M/M %	0,34	---	---	●	
Reino Unido	08:00	BoE: Decisão da taxa de juros	01/ago	%	5,25	---	---	●	
EUA	09:30	Custo da mão de obra - Final	2T24	M/M %	4,0	---	---	●	
EUA	09:30	Produtividade do Trabalho - Final	2T24	M/M %	0,2	1,6	---	●	
EUA	11:00	ISM: Índice de atividade industrial	jul/24	pontos	48,5	48,9	---	●	
EUA	11:00	Gastos em construção civil	jun/24	M/M %	-0,1	0,2	---	●	
EUA	---	Vendas de veículos	jul/24	milhões	15,3	16,2	---	●	
SEXTA-FEIRA, 02									
Brasil	05:00	FIPE: IPC mensal	jul/24	M/M %	0,26	---	---	●	
Brasil	09:00	IBGE: Produção industrial	jun/24	M/M %	-0,9	---	2,4	●	
EUA	09:30	Rendimento médio por hora trabalhada	jul/24	A/A %	-1,0	---	1,0	●	
EUA	09:30	Taxa de desemprego	jul/24	%	3,9	4,1	---	●	
EUA	09:30	Variação dos postos de trabalho	jul/24	milhares	206,0	188,0	---	●	
EUA	11:00	Encomendas industriais	jun/24	M/M %	-0,5	0,5	---	●	
Brasil	---	Fenabreve: Vendas de autoveículos	jul/24	mil unidades	214,3	---	---	●	
NA SEMANA									
Alemanha	---	Vendas no varejo	mai/24	A/A %	2,9	-1,6	---	●	
Brasil	---	Caged	jun/24	milhares	132	170	180	●	

* Fonte: Bloomberg (atualizado em 26/07/2024)

OBSERVAÇÕES IMPORTANTES:

- I) Este relatório foi desenvolvido e publicado pelo Departamento de Pesquisa Macroeconômica do Banco Safrá ("Safrá"). Este relatório não é um produto do Departamento de Análise de Ações do Banco Safrá ou da Safrá Corretora de Valores e não deve ser considerado um relatório de análise para os fins da Instrução CVM nº 598, de 3 de maio de 2016.
 - 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 Safrá 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 o resumo dos mercados ou desdobramentos nele abordados. O Safrá 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 deste material na data de sua divulgação e foram produzidas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao Banco Safrá, à Safrá Corretora de Valores e demais empresas do grupo econômico do Safrá.
 - 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 Safrá. Informações adicionais sobre os instrumentos financeiros discutidos neste relatório encontram-se disponíveis mediante solicitação. O Safrá 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 Safrá.
 - V) Esse material pode conter endereços e hiperlinks para websites de terceiros. O Banco Safrá não é responsável pelo conteúdo dos endereços incluídos nesse relatório e tais endereços e hiperlinks são fornecidos apenas para sua informação. O conteúdo desses endereços também não se constitui, sob nenhuma hipótese, como algo produzido pelo Banco Safrá.
- 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.

Safr Semanal – Análise Macroeconômica

Brasil | 26 de julho 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%	4,8%	3,0%	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%
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	-31	-20
Conta Corrente (% do PIB)	-1,2%	-2,9%	-3,6%	-1,9%	-2,8%	-2,5%	-1,4%	-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	4,84	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%
III - SETOR PÚBLICO CONSOLIDADO (% DO PIB)								
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%
IV - INFLAÇÃO								
IPCA	2,9%	3,7%	4,3%	4,5%	10,1%	5,8%	4,6%	4,1%
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%
V - JUROS								
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%
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 | 26 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

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.