

# Daily Briefing

## Análise Econômica

Ano XXIII – Quarta-feira, 31 de maio de 2023

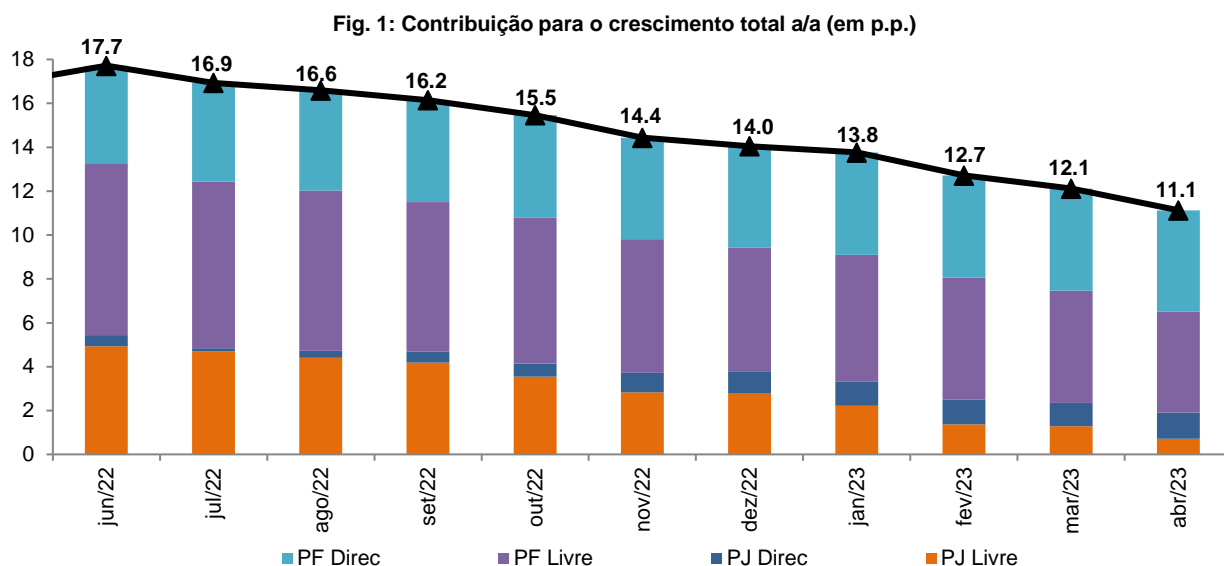
### Agenda de Eventos

Horário	País	Órgão	Indicador	Data	Projeção MCM	Estimativa Mediana	Anterior
8:30	Brasil	BCB	Nota à Imprensa: Política Fiscal (Resultado Primário - R\$ bi)	Abr	+12.3b	+16.6b	-14.2b
9:00	Brasil	IBGE	PNAD Contínua (Taxa de Desemprego %)	Abr	8.6%	8.8%	8.8%
10:00	Brasil	CNI	Indicadores Industriais	Abr	-	-	-
10:15	Brasil	FGV	Indicador de Incerteza da Economia Brasil (IIE-Br)	Mai	-	-	-
14:30	Brasil	BCB	Fluxo Cambial Semanal	26-mai	-	-	-
-	Brasil	SEPTR	Caged (Emprego Formal) (Mil)	Abr	190000	189550	195171
<b>Internacional</b>							
9:00	Alemanha	GFSO	CPI Harmonizado (MoM%)	Mai	-	0.2%	0.6%
			CPI Harmonizado (YoY%)	Mai	-	6.7%	7.6%
9:50	EUA	Fed	Discurso de S. Collins (Fed Boston) e M. Bowman (Diretoria do Fed)	-	-	-	-
11:00	EUA	BLS	Criação Emprego (a.s.)	Abr	-	9400k	9590k
11:30	EUA	Fed	Índice de atividade de serviços do Fed de Dallas	Mai	-	-	-14.4
13:20	EUA	Fed	Discurso de S. Collins (Fed Boston)	-	-	-	-
13:30	EUA	Fed	Discurso de P. Harker (Fed Filadélfia)	-	-	-	-
15:00	EUA	Fed	Livro Bege	-	-	-	-
22:45	China	Caixin	PMI Industrial	Mai	-	49.5	49.5

### Eventos Domésticos

#### Saldo de crédito do SFN avança 11,1% a/a em abril

A carteira de crédito do Sistema Financeiro Nacional (SFN) terminou o mês de abril em R\$ 5,36 trilhões (52,6% do PIB), avanço nominal de 11,1% nos últimos doze meses – o menor nesta métrica desde junho de 2020 (9,7%); em março, fora de 12,1%. Além de bases de comparação cada vez mais elevadas e do arrefecimento da inflação, essa perda de tração – em curso desde o início do segundo semestre do ano passado, como mostra a figura abaixo – vem sendo puxada pelo aperto monetário e, mais recentemente, pela crise nas Americanas. Em termos reais, houve desaceleração de 7,1% para 6,7% em doze meses, a despeito da menor inflação nesta métrica desde outubro de 2020. Foi o menor crescimento real desde julho do ano passado, quando a inflação ainda habitava os “dois dígitos”. A desaceleração da carteira esteve concentrada no segmento com origem em recursos livres, tanto PJ (4,7% para 2,7% a/a) quanto PF (15,6% para 13,9% a/a).



Como resultado destes movimentos, o crédito às famílias respondeu por 83% do avanço da carteira nos últimos doze meses e a contribuição do crédito direcionado superou a do livre pela primeira vez desde julho de 2017. Aliado a isto, as instituições financeiras públicas seguem lentamente "recuperando terreno", tendo a sua participação no estoque de crédito passado de 42,3% a 43,1% em um ano. É pouco, mas assinala a inversão da tendência que se verificava até o início do ano passado.

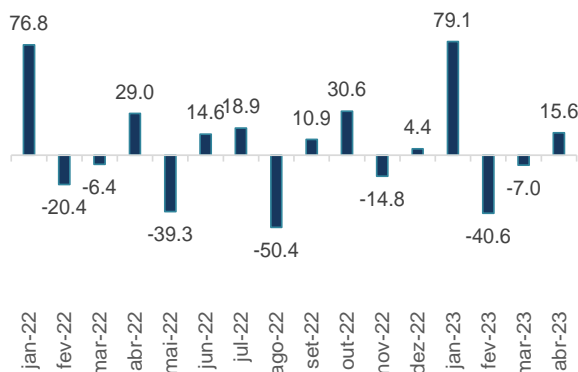
Os resultados foram mistos para novas concessões e de alta para inadimplência.

Nota de Política Monetária e Operações de Crédito						
	Total		Recursos Livres		Recursos Direcionados	
	abr/23	mar/23	abr/23	mar/23	abr/23	mar/23
<b>Pessoa Física</b>						
Saldo de Crédito Nominal (a/a)	15.7%	16.7%	13.9%	15.6%	18.1%	18.0%
Média diária real das concessões (a/a)	1.6%	1.0%	2.5%	-0.1%	-5.6%	9.3%
Inadimplência	4.2%	4.0%	6.2%	6.0%	1.7%	1.5%
Spread Médio (p.p.)	28.0	27.0	47.1	45.5	5.3	4.8
<b>Pessoa Jurídica</b>						
Saldo de Crédito Nominal (a/a)	4.6%	5.7%	2.7%	4.7%	8.5%	7.5%
Média diária real das concessões (a/a)	-11.5%	-13.5%	-13.7%	-15.4%	29.0%	14.7%
Inadimplência	2.3%	2.1%	2.8%	2.4%	1.6%	1.5%
Spread Médio (p.p.)	9.7	9.7	11.8	11.7	4.1	3.9
<b>Total</b>						
Crédito/PIB	52.6%	53.0%	31.1%	31.4%	21.6%	21.7%
Particip. Bancos Públicos	43.1%	43.0%			-	-

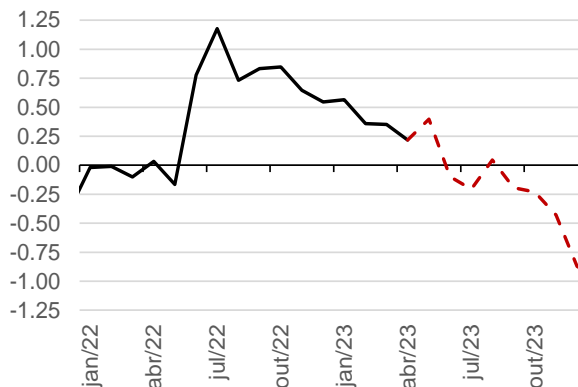
### Superávit primário do governo central de +R\$ 15,6 bilhões em abril

Segundo o Tesouro Nacional, o superávit primário do governo central foi de +R\$ 15,6 bilhões em abril, acima de nossa estimativa de +R\$ 15,0 bilhões, mas abaixo da mediana de expectativas de mercado, de +R\$ 15,9 bilhões. O desvio em nossa projeção foi causado por despesas marginalmente abaixo do esperado.

**Fig.1 : Resultado Primário do Governo Central R\$ bilhões. Fonte: TN**



**Fig. 2: Resultado Primário do Governo Central (12m % PIB)**



Com o resultado de abril, o resultado acumulado no ano é de +R\$ 47,2 bilhões, comparável a +R\$ 79,0 bilhões no mesmo período do ano passado. Em 12 meses o resultado está em +R\$ 22,2 bilhões (+0,2% do PIB). A clara tendência de deterioração do resultado é observada acima (Fig.2), explicada pela combinação de múltiplas renúncias de receitas e incrementos de despesas.

**Quadro 1: Resultado Primário do Governo Central**

Discriminação (R\$ bilhões)	abr-22	abr-23	YoY nominal	YoY real	jan-abr/22	jan-abr/23	YoY nominal	YoY real	acum 12m *	% do PIB
<b>Receita Total</b>	198.7	204.0	2.7%	-1.5%	770.0	791.0	2.7%	-2.2%	2,334.3	22.9%
<i>Receita Administrada pela RFB</i>	121.3	131.2	8.2%	3.8%	492.6	512.7	4.1%	-1.0%	1,410.1	13.8%
<i>Arrecadação Líquida para o RGPS</i>	42.9	45.8	6.7%	2.4%	164.6	181.5	10.3%	5.0%	552.7	5.4%
<i>Receitas Não Administradas pela RFB</i>	34.4	27.0	-21.7%	-24.8%	112.8	96.8	-14.2%	-18.3%	371.7	3.6%
<i>Transf. a Estados e Municípios</i>	32.4	33.9	4.4%	0.2%	142.8	152.0	6.4%	1.3%	466.4	4.6%
<b>Receita Líquida</b>	166.2	170.1	2.3%	-1.8%	627.2	639.0	1.9%	-3.0%	1,867.9	18.3%
<b>Despesa Total</b>	137.2	154.5	12.6%	8.1%	548.1	591.8	8.0%	2.8%	1,845.7	18.1%
<i>Benefícios Previdenciários</i>	67.1	66.5	-0.8%	-4.8%	243.4	260.2	6.9%	1.8%	813.8	8.0%
<i>Pessoal e Encargos Sociais</i>	25.6	26.3	2.7%	-1.4%	104.0	107.5	3.4%	-1.6%	341.5	3.4%
<i>Outras Despesas Obrigatórias</i>	17.7	23.5	32.5%	27.2%	101.5	86.9	-14.3%	-18.6%	281.2	2.8%
<i>Obrigatórias com Controle de Fluxo</i>	18.0	27.5	52.3%	46.2%	70.5	102.9	46.0%	39.0%	409.2	2.5%
<i>Discricionárias</i>	8.8	10.7	21.6%	16.7%	28.8	34.3	18.9%	13.4%	409.2	1.5%
<b>Primário Governo Central</b>	<b>29.0</b>	<b>15.6</b>			<b>79.0</b>	<b>47.2</b>			<b>22.2</b>	<b>0.2%</b>

\* acumulado em 12 meses, até mês de referência

Fonte: Tesouro Nacional

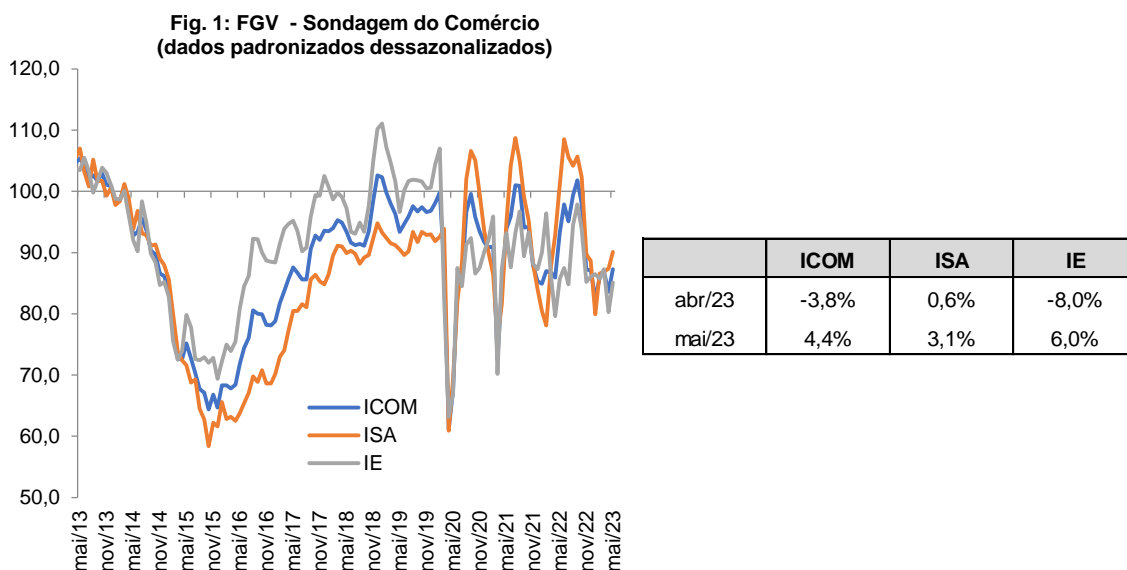
Na reavaliação de receitas e despesas, do 2º bimestre, o governo federal alterou sua estimativa de primário para o ano de -R\$ 107,6 bilhões (-1,0% do PIB) para -R\$ -136,2 bilhões (-1,3% do PIB). Preocupa a piora em contraposição às ousadas metas sugeridas em conjunto com o novo arcabouço fiscal. Oficialmente, e legalmente, a meta de primário para 2023 é de -R\$ 238,0 bilhões (-2,2% do PIB), pois são desconsideradas todas as despesas autorizadas pela PEC de transição. Na apresentação inicial do arcabouço, entretanto, foi sugerido que seria perseguida uma meta de -0,5% do PIB em 2023, mas até agora não houve ações que indiquem que o governo perseguirá essa meta.

Apesar disso, mantemos nossa avaliação de que o resultado do TN, para 2023, seja deficitário em -R\$ 93 bilhões (-0,9% do PIB). O resultado deve ser garantido pela impossibilidade de execução completa da lei orçamentária e pelo empoçamento de recursos, que neste ano deve ser ainda maior dada a rápida elevação das despesas discricionárias após aprovação da PEC de transição.

Já para o curto prazo, nossa projeção para o resultado primário do setor público consolidado em abril é de +R\$ 12,3 bilhões. O governo central deve ter resultado de +R\$ 15,3 bilhões – já consideradas as diferenças metodológicas entre o resultado divulgado pelo TN e pelo BCB. Os governos regionais devem apresentar resultado de -R\$ 3,0 bilhões e as empresas estatais devem ter resultado neutro.

**FGV: confiança do comércio apresenta forte alta**

Em maio, o Índice de Confiança do Comércio (ICOM) com ajuste sazonal, subiu 4,4% m/m, para chegar à marca de 87,3 pontos. Essa expressiva alta mais do que compensou a baixa de abril e levou o índice para o mais alto patamar desde outubro. Apesar da recuperação, é importante pontuar que ICOM ainda está distante do nível neutro, 10,9% abaixo do resultado de outubro e 11,8% abaixo da média do primeiro bimestre de 2020. Na análise da média móvel trimestral, a tendência de avanço é confirmada pelo segundo mês seguido, com expansão de 0,6%.



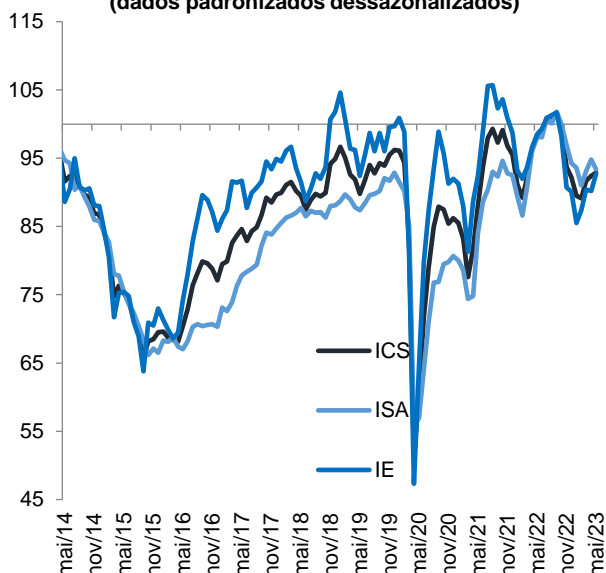
O resultado de maio foi consequência de expansão tanto para o Índice da Situação Atual (ISA-COM), como para o Índice de Expectativas (IE-COM). O ISA-COM teve a quarta alta consecutiva, e voltou para a casa dos 90 pontos ao chegar à marca de 90,1; já o IE-COM subiu 4,8 pontos, após cair 7,0 em abril, e chegou aos 85,1 pontos.

Assim, a confiança do comércio apresenta melhora, mas segue com fraco desempenho. A ainda elevada inflação e a alta inadimplência são dois dos principais desafios para o comércio. Além disso, o baixo nível da confiança do consumidor é um dos fatores que dificulta a recuperação do setor; por último, os empresários ainda reportam a demanda insuficiente como um fator limitativo.

### **FGV: confiança de serviços avança novamente**

A confiança dos empresários do setor de serviços, com ajuste sazonal, cresceu 0,5 % m/m para chegar aos 92,9 pontos em maio. Esta é a terceira alta consecutiva, com avanço acumulado de 4,3% no período, e assim o Índice de Confiança de Serviços (ICS) atinge seu maior patamar desde novembro. Em médias móveis trimestrais, tem-se avanço de 1,4%, o segundo consecutivo na métrica.

**Fig. 1: FGV - Sondagem de Serviços**  
(dados padronizados dessazonalizados)



	ICS	ISA	IE
abr/23	0,8%	1,8%	-0,2%
mai/23	0,5%	-1,5%	2,8%

Houve alta para o Índice de Expectativas (IE-S), enquanto o Índice da Situação Atual (ISA-S) caiu. Após dois avanços consecutivos, o ISA-S teve retração de 1,4 ponto e chegou aos 93,4; o desempenho foi consequência de baixa para os dois componentes, mas principalmente para *situação atual dos negócios*, que caiu 2,6% m/m para a marca de 92,7 pontos. O IE-S, por sua vez, teve expansão de 2,5 pontos, e chegou aos 92,7, maior valor desde outubro; *demanda prevista* avançou 3,7% m/m e chegou aos 92,6 pontos.

Dessa forma, encerra-se o ciclo de maio de indicadores setoriais de confiança da FGV. Registraram-se resultados mistos na margem, mas a tendência, registrada pela análise das médias móveis trimestrais, é de avanço para quatro dos cinco indicadores. A maior alta do mês foi a da confiança do comércio, que teve expressiva recuperação da situação atual e das expectativas; porém, é importante pontuar que o ICOM também o indicador mais distante do seu resultado pré pandemia e ainda está abaixo da casa dos 90 pontos. Dentre os fatores que dificultam a recuperação deste indicador, destaca-se o baixo nível da confiança do consumidor, que avançou no mês, mas ainda apresenta fraco desempenho, influenciado, entre outros fatores, pela alta inadimplência e pelo complicado cenário de inflação. Dentre os destaques negativos, a confiança da construção e da indústria apresentaram retração em intensidade semelhante, com ambas reportando queda na demanda atual e prevista. Por fim, serviços chegaram ao terceiro avanço consecutivo, e agora o ICS é o segundo indicador em maior patamar, atrás somente do ICST. Para os próximos meses, o ainda desafiador cenário macroeconômico é um dos grandes fatores que dificultam avanço consistente e superação do nível neutro para todos os indicadores.

**Sondagens FGV - Variação m/m%**

	mai/23	MM3M	Var. abr/ 1º bim20
Comércio	4,4%	0,6%	-11,8%
Consumidor	1,6%	1,4%	-1,0%
Serviços	0,5%	1,4%	-2,5%
Construção	-1,5%	-0,1%	0,5%
Indústria	-1,7%	0,3%	-8,2%

### Preços no atacado proporcionam nova queda recorde do IGP-M

O IGP-M aprofundou sua deflação e minorou-se de -0,95% para -1,84%. O resultado ficou abaixo de nossa projeção de -1,77% e da mediana das expectativas de mercado em -1,61%, com intervalo de previsões de -1,84% a -1,05%, segundo levantamento da Agência Estado. A taxa de variação acumulada em 12 meses renovou o menor valor da série histórica, e acumulou -4,47% (ante -2,17%).

Na leitura mensal, o IPA-M continuou sua trajetória de deflação, e caiu de -1,45% para -2,72%. O maior recuo na margem partiu dos Produtos Industriais (-2,08% ante -1,04%), sob influência principalmente do minério de ferro (-13,26% ante -4,41%) e, em menor medida, do óleo diesel (-9,00% ante -4,72%) e da gasolina automotiva (-1,67% ante -1,15%), refletindo as reduções implementadas pela Petrobras em 17 de maio, bem como do óleo de soja refinado (-20,10% ante -4,09%). Os Produtos Agropecuários (-4,37% ante -2,50%) também tiveram redução mais intensa, proporcionada pelos grãos – milho (-15,64% ante -4,33%) e trigo (-5,32% ante -0,30%) –, por pecuária – com quedas dos bovinos (-3,34%) e das aves (-0,71%) – e produtos in natura como mamão (-18,08%), mandioca (-5,48%) e laranja (-5,09%). Em contraponto, o leite in natura (3,92% ante 1,99%) continuou a subir.

Em sentido contrário ao índice, os Preços ao Consumidor se aceleraram de 0,46% para 0,48%. Alimentação (0,79% ante 0,36%) segue sendo impulsionada pelo aumento das hortaliças e legumes (6,32% ante -0,68%), com destaque para o tomate (17,00%) e a batata-inglesa (4,51%). Em Saúde e cuidados pessoais, os medicamentos mantiveram ritmo semelhante de aumento (2,01% ante 2,02%), enquanto os artigos de higiene e cuidado pessoal (1,54% ante 0,59%) se aceleraram. Em sentido contrário, vale notar as quedas de passagem aérea (-13,29% ante -5,59%) e gasolina (-0,09% ante 2,39%). O INCC-M voltou a apresentar avanço, de 0,23% para 0,40%, por conta do aumento de Mão-de-obra (0,75% ante 0,23%), explicado pelos reajustes salariais dos trabalhadores da construção civil em São Paulo. Em contrapartida, os Materiais, equipamentos e serviços atenuaram sua variação de 0,23% para 0,06%.

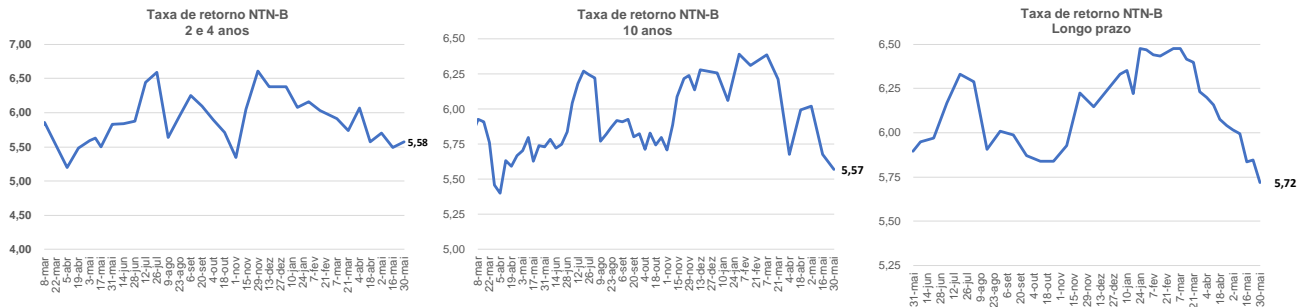
Para o IGP-DI de maio, ajustamos nossa projeção para baixo para -1,82% com base no novo conjunto de informações e indicações de nossas coletas de preços no produtor agropecuário. Permanecerão como os principais destaques de baixa no IPA as retrações de grãos, minério de ferro e combustíveis, responsáveis pelo incremento da deflação no produtor na margem. Na mesma direção, o indicador contará também com a contribuição do IPC-BR para a desaceleração no mês, em virtude dos arrefecimentos de medicamentos e alimentos, ao lado das quedas de passagens aéreas e combustíveis. Já o INCC-DI será impulsionado pelos reajustes salariais dos trabalhadores de São Paulo e Brasília, cuja data-base ocorre neste mês. Com esse resultado, o IGP-DI irá atingir variação de -5% no acumulado em 12 meses.

A perspectiva para junho é de novas variações negativas dos IGPs, ainda que em menor magnitude que as verificadas em maio, em vista dos recuos remanescentes de commodities no produtor. Os IPCs devem manter comportamento favorável por conta de alimentos. Eventual reversão da retração de passagens aéreas poderá pressionar o indicador. O INCC seguirá computando os impactos dos aumentos salariais dos trabalhadores do setor das convenções coletivas negociadas em maio e junho.

<b>IGP-FGV - Principais variações e Projeções Mai/23 (%)</b>						
	abr/23			mai/23		
	IGP-10	IGP-M	IGP-DI	IGP-10	IGP-M	IGP-DI
<b>IGP</b>	<b>-0,58</b>	<b>-0,95</b>	<b>-1,01</b>	<b>-1,53</b>	<b>-1,84</b>	<b>-1,82</b>
<b>IPA</b>	<b>-0,96</b>	<b>-1,45</b>	<b>-1,56</b>	<b>-2,25</b>	<b>-2,72</b>	<b>-2,68</b>
<b>Produtos agropecuários</b>	-1,93	-2,50	-3,01	-3,91	-4,37	-3,85
<b>Produtos industriais</b>	-0,57	-1,04	-0,99	-1,61	-2,08	-2,23
<b>IPC</b>	<b>0,57</b>	<b>0,46</b>	<b>0,50</b>	<b>0,60</b>	<b>0,48</b>	<b>0,11</b>
<b>INCC</b>	<b>0,22</b>	<b>0,23</b>	<b>0,14</b>	<b>0,09</b>	<b>0,40</b>	<b>0,79</b>
Materiais e Serviços	0,07	0,23	0,28	0,16	0,06	0,15
Mão de Obra	0,38	0,23	0,00	0,01	0,75	1,45

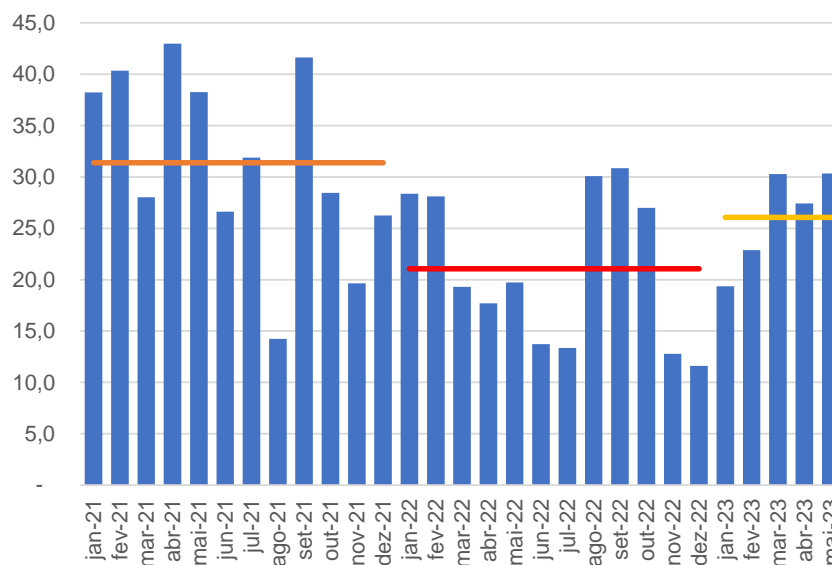
## **Tesouro Nacional captou quase R\$ 8 bilhões no último leilão de pós fixados**

No último leilão de NTN-B em maio, o Tesouro reduziu a sua oferta para 950 milhões distribuídos para 2026, 2033 e 2060. A emissão foi parcial: 91,9% do total. Assim, a captação somou R\$ 3,7 bilhões, bem abaixo da média semanal de quase R\$ 10 bilhões, observada neste mês. Provavelmente, o Tesouro reduziu a sua oferta em função da elevação dos juros dos títulos do Tesouro americano indexados à inflação (TIPS), observada desde o leilão da semana passada. A menor oferta foi positiva, pois permitiu a continuidade do movimento de baixa da taxa real de juros.



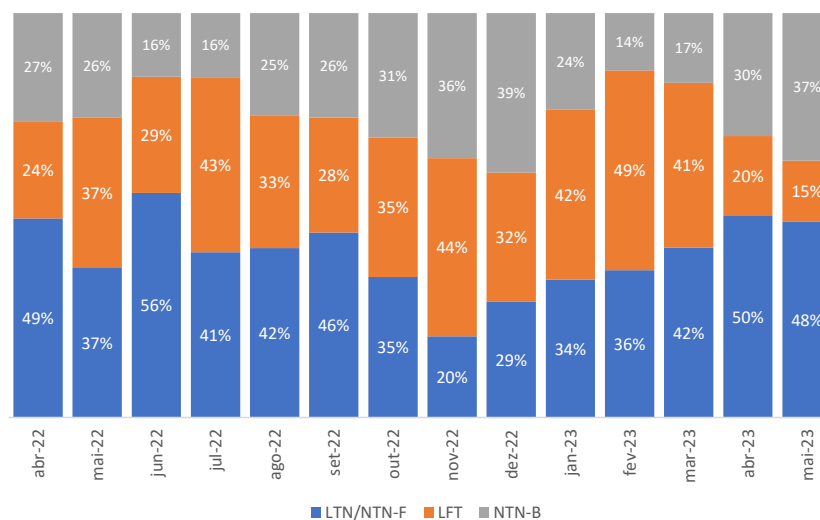
No mês, o Tesouro captou semanalmente R\$ 30,3 bilhões, acima da média observada neste ano de pouco mais de R\$ 25 bilhões. A continuidade deste volume elevado de emissões é mais do que suficiente para que o Tesouro recomponha sua reserva de liquidez para administrar a Dívida Pública Federal para o nível de dezembro, de R\$ 1,18 trilhão. Em abril, essa reserva somava R\$ 1,05 trilhão.

**Média semanal das captações do Tesouro Nacional R\$ bilhões**



O elevado volume de captações foi acompanhado pela melhora no perfil de captações. Neste mês, o Tesouro aumentou a participação das NTN-B, o que contribui para alongar o prazo de vencimento da dívida, além de reduzir a sensibilidade da dívida aos movimentos da taxa Selic. A parcela de LFT foi de apenas 15% do total emitido, de R\$ 135,3 bilhões.

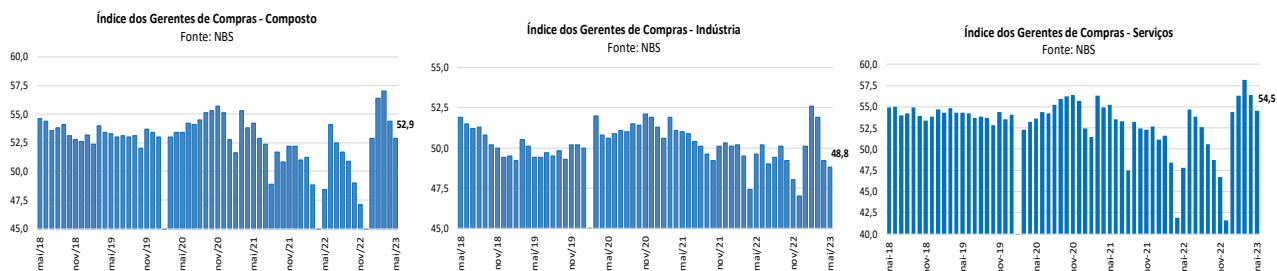
**Participação de cada título nas emissões**



## Eventos Internacionais

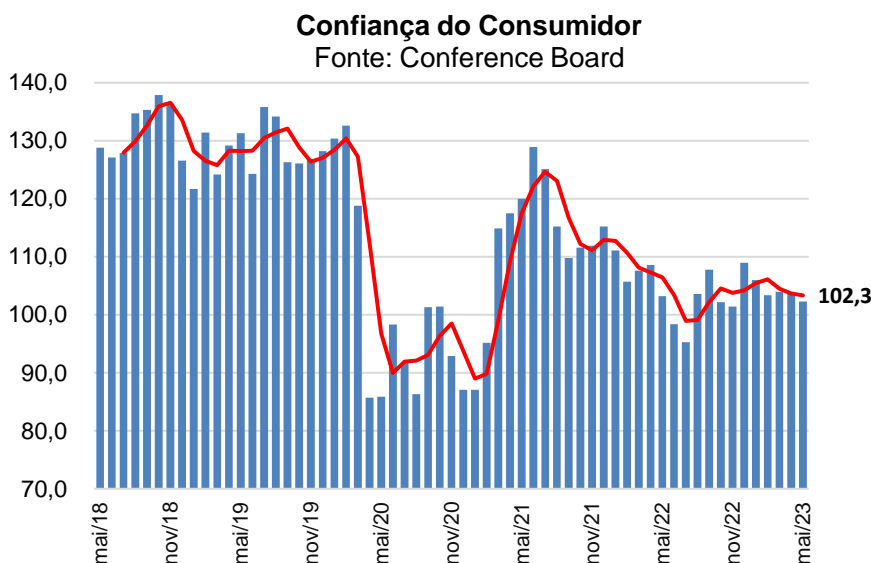
### China: expansão perdeu força em maio

O Índice dos Gerentes de Compras (PMI) composto recuou para 52,9 em maio, contra 54,4 em abril, segundo o Escritório Nacional de Estatísticas. A indústria intensificou sua contração ao registrar 48,8 em maio (consenso 49,5). Enfraquecimento da demanda doméstica e contração dos novos pedidos de exportação impactaram negativamente a produção do setor. No setor de serviços, sua expansão perdeu força, com destaque negativa para o setor de construção.



### EUA: confiança do consumidor recua em maio

Segundo o indicador do Conference Board, a confiança do consumidor atingiu a marca de 102,3 pontos neste mês e manteve a tendência de baixa observada desde 2021.



Este movimento está relacionado com a piora das expectativas dos consumidores, que recuaram 14,3% neste ano, enquanto o indicador de condições correntes teve leve alta. As famílias estão menos otimistas quanto ao mercado de trabalho, pois diminuiu o percentual daqueles que esperam uma maior oferta de empregos no futuro. O mesmo movimento também foi observado nas condições de negócios, ou seja, menos pessoas apostam em melhora. Quanto às intenções de compras para os próximos meses, diminuiu àqueles que desejam comprar veículos novos e residências. Quanto às condições atuais do mercado de trabalho, reduziu o percentual que acham que existe uma ampla oferta de empregos.

Conference Board	mai-23	abr-23	mar-23	fev-23	jan-23	dez-22
<b>Confiança do Consumidor</b>	102,3	103,7	104,0	103,4	106,0	109,0
<b>Condições econômicas correntes</b>	148,6	151,8	148,9	153,0	151,1	147,4
<b>Expectativas do consumidor</b>	71,5	71,7	74,0	70,4	76,0	83,4



## Situação dos mercados internacionais

31/5/23 7:54	Último	Varição
Bolsas europeias	455	-0,3%
S&P Futuro	4.203	-0,3%
Dow Jones Futuro	33.028	-0,2%
Nasdaq Futuro	14.361	-0,3%
Bolsas emergentes (Europa e África)		-0,3%
ETFs do Brasil na Europa		0,0%
VIX	18	2,5
CDS 5Y Brasil	211	1,8
Bloomberg Commodity Index	97	-1,0%
Minério de Ferro - 1. vencio	105,1	-0,1%
Petróleo - Brent	71,4	-2,9%
Yield do Treasury Bond de 2 anos (*)	4,43	-1,8
Yield do Treasury Bond de 10 anos (*)	3,65	-3,6
Dólar Index	104,5	0,3%
Moedas emergentes		-0,7%

(\*) variação em pontos base


## Destaques e comentários


Externos: juros dos *Treasury Bonds* recuam novamente por conta da expectativa de votação da suspensão do teto de endividamento do Tesouro. Inflação abaixo do esperado na Itália e França e fracos dados econômicos reforçam esse movimento de baixa dos juros. Entretanto, os ativos de risco registram um dia de perdas disseminadas. Nos EUA, teremos o relatório Jolts de abril, que deve mostrar nova redução da oferta de vagas de trabalho

Internos: dados do mercado de trabalho e números fiscais serão os destaques da agenda doméstica. Ambiente externo negativo deve impactar na Bovespa e no real.

## Expectativa para os mercados domésticos

Bovespa 

DI Jan/25 

Dólar Fut. 1º Vencio. 



Produzido pela MCM Consultores Associados exclusivamente para clientes. 2023. Reprodução Proibida.

Tel: (011) 4380-7700. Site: [mcmconsultores.com.br](http://mcmconsultores.com.br) e-mail: [economia@mcmconsultores.com.br](mailto:economia@mcmconsultores.com.br)