

# RESENHA MENSAL

04/MAI/23

Abril de 2023

## CENÁRIO INTERNACIONAL

### Global

- A **Guerra da Ucrânia** completou 14 meses e continua sem a perspectiva de novas negociações diplomáticas.
- Em abril, o **Fundo Monetário Internacional (FMI)** atualizou seu relatório **World Economic Outlook (WEO)**, revisando a sua perspectiva para o cenário econômico global. De acordo com as novas projeções, o **crescimento mundial** passou de 2,9% para 2,8% em 2023 e de 3,1% para 3,0% em 2024, enquanto a **inflação** apresentou uma tendência de alta, de 6,6% para 7,0% em 2023 e de 4,3% para 4,9% em 2024.

### EUA

- Em abril, na **ata da última reunião do FOMC**, em que **os juros foram elevados em 0,25 ponto percentual**, os dirigentes da instituição citaram que a inflação segue elevada e que **veem poucas evidências de desinflação no setor de serviços**. Além disso, citaram que os dados recentes mostraram uma queda mais lenta da inflação, de maneira geral. Assim, citaram que, **sem os eventos recentes no setor bancário, seria adequado elevar os juros em 0,50 ponto percentual**, segundo alguns dirigentes. Porém, afirmaram que tais eventos produziram um enfraquecimento do crédito, o que levou alguns dirigentes a considerar a **interrupção do ciclo de elevação dos juros**. Segundo esses dirigentes, a manutenção dos juros permitiria mais tempo para se avaliar os impactos dos eventos citados na economia norte-americana. Entretanto, ponderaram que **o sistema bancário do país é sólido e resiliente e que as ações adotadas pelo FED contribuíram para acalmar os mercados e reduzir riscos**. Os dirigentes afirmaram que o nível de incerteza ainda é elevado e que é cedo para avaliar os impactos desses eventos na economia.
- Com relação à **Atividade**, a divulgação da **1ª prévia do PIB do primeiro trimestre de 2023** mostrou crescimento da economia norte-americana de **1,1% (T/T anualizado)**. O resultado representou uma desaceleração em relação ao dado do quarto trimestre (2,6%), ficando abaixo das expectativas do mercado (2,0%). Já a **Payroll** indicou que no mês de março houve a criação de **236 mil vagas** de trabalho, resultado pouco acima da expectativa de mercado (criação de 230mil). Já a **taxa de desemprego** recuou de 3,6% para **3,5%**, com a **taxa de participação** estável em **62,5%**. Por fim, a **média dos ganhos salariais** avançou **4,2% (A/A)**, ante 4,6% (A/A) da última medição. As **vendas no varejo de março variaram -1,0%** na margem em termos nominais, com queda pelo segundo mês consecutivo, após contração de 0,2% em fevereiro. Com isso, o resultado ficou abaixo das expectativas de mercado, que apontavam para um recuo de **-0,4% (M/M)**. As medidas de núcleo, que excluem itens mais voláteis, também apresentaram recuo, porém mais modesto, de 0,3%. Para as principais aberturas, destaque para as quedas em vestuário (-1,7%), produtos eletrônicos (-2,1%) e postos de combustíveis (-5,5%). Na comparação com o mesmo período em 2022, a alta foi de 1,5%. A **produção industrial** nos EUA **passou de 0,2% M/M** (revisado de 0,0%) em fevereiro **para uma variação de 0,4% M/M em março/23**. O resultado veio acima das expectativas de mercado que apontavam para um avanço de **0,2% M/M**. Na comparação com o mesmo período do ano anterior, o indicador recuou 0,9%, após crescimento de 0,6% A/A no dado sem ajuste sazonal. Na margem, destaque positivo para “Utilities”, avançando 8,4% na margem e para a produção de bens de consumo, com alta de 0,9%. Por outro lado, construção (-1,8%) e bens de capital (-1,0%) apresentam contração na comparação com o mês anterior. Já o dado da **utilização da capacidade instalada (NUCI)** apresentou elevação, de 79,6% para **79,8%**, ficando 1,4 p.p. acima do registrado em março de 2023.
- Sobre a **Inflação**, em março, o **deflator do PCE variou 4,2% (A/A)**, desacelerando em relação à leitura anterior (5,1%). Enquanto o **núcleo do PCE**, que desconsidera os preços mais voláteis como energia e alimentos, **alcançou 4,6% (A/A)** contra 4,7% da medição de fevereiro. Já o índice de preços medido pelo **CPI desacelerou** em março na relação com fevereiro ao registrar **+0,1% (M/M)**. Com isso, o índice acumulado em **12 meses** desacelerou de 6,0% para **5,0%**. Por fim, a **medida de núcleo**, que exclui alimentos e energia, apresentou **desaceleração de 0,4%** ante 0,5% (M/M), ainda assim a **medida de núcleo acelerou**, passando de 5,5% para **5,6%** no acumulado em 12 meses.

### Zona do Euro

- Na Zona do Euro, a **prévia da inflação** medida pelo do **CPI de março desacelerou** de 8,5% para **6,9% (A/A)**. O resultado para o dado anualizado decorreu principalmente da redução do item de energia, de 13,7% para -0,9% (A/A). Por outro lado, houve a alta do item de alimentos, bebidas e tabaco de 15,0% para 15,4% (A/A), além da alta de serviços (5,0% ante 4,8% A/A). Em relação ao **núcleo do CPI**, houve **aceleração** ao registrar **5,7%** ante 5,6% (A/A). Olhando para as principais economias do bloco houve uma desaceleração disseminada, na Espanha (3,1% ante 6,0% A/A), na Alemanha (7,8% ante 9,3%), na Itália (8,2% ante 9,8%) e na França (6,6% ante 7,3% A/A).
- Com relação à **atividade**, o **PIB da Zona do Euro cresceu 0,1% no primeiro trimestre de 2023** na comparação com o trimestre anterior, segundo os dados da **primeira prévia**. O resultado veio abaixo das expectativas do mercado, que apontavam para uma variação de 0,2% no período. A **produção industrial** na Zona do Euro **variou 1,5% (M/M)** no mês de fevereiro/23 após revisão dos dados de janeiro/23 de 0,7% para 1,0%. O resultado veio acima das expectativas de mercado (1,0% M/M). Na **variação anual**, o resultado registrou avanço de **2,0%**, acima das expectativas de mercado (1,5%). Já as **vendas no varejo recuaram** em fevereiro ao registrarem **-0,8% (M/M)**, vindo em linha com as expectativas do mercado. Já **no indicador anualizado**, o volume de vendas no varejo para Zona do Euro, no dado ajustado pelo calendário, registrou queda de **-3,0% (A/A)**, também vindo acima da expectativa de mercado (-3,5%).
- a **Ata da última reunião do Banco Central Europeu (BCE)** reforçou a **avaliação de uma inflação persistente na Zona do Euro** e riscos ainda de alta no cenário prospectivo, o que levou a autoridade monetária a elevar os juros em 0,50 ponto percentual (p.p.) no seu último encontro. Essa decisão ocorreu poucos dias após a corrida bancária em bancos regionais nos Estados Unidos. Sobre esse evento, o BCE declarou que **as tensões financeiras** eram vistas como fonte de incerteza significativa para inflação, mas que os efeitos secundários da turbulência bancária **havam sido contidos**, sendo assim, as condições de liquidez permaneciam sólidas. Diante disso, a conclusão do BCE foi que **sem uma intensificação do estresse bancário, a inflação logo retornaria ao foco principal**.

### Ásia

- Na China, a **reunião do Politburo** (principal órgão de tomada de decisões do governo chinês) de abril, ratificou o controle da pandemia, com retorno da normalidade e crescimento no primeiro trimestre do ano acima das expectativas. Por outro lado, foi apontado que a atual melhora da atividade econômica é, principalmente, resultado desse processo de reabertura, sendo que a demanda interna continua insuficiente para um crescimento sustentável.
- Com relação à atividade econômica, o **PIB do 1T2023 da China cresceu 4,5% (A/A)** ante 2,9% (A/A) do trimestre imediatamente anterior. O resultado veio significativamente acima da expectativa do mercado (4,0%). Com a divulgação, o PIB chinês alcançou um crescimento de **2,2% (T/T)** ante 0% (T/T) no último trimestre de 2022. Já a **produção industrial** de março acelerou de 2,4% para 3,9% (A/A), abaixo da expectativa de mercado (4,0% A/A), enquanto as **vendas no varejo** avançaram 10,6% ante 3,5% no mesmo período do ano anterior, vindo acima das expectativas de mercado (7,5%).

# RESENHA MENSAL

03/MAI/23

Abril de 2023

## CENÁRIO DOMÉSTICO

### Atividade

- No mês de abril, destaque para a alteração do cronograma das divulgações do IBGE, com muitos dados de janeiro e fevereiro sendo divulgados em abril. Outro ponto importante foram as revisões das séries históricas do IBGE, elevando o patamar da série histórica da indústria e incluindo novas aberturas na série histórica de serviços.
- Acerca da confiança de abril, houve leve viés negativo. Destaque para a confiança do comércio (-3,8%) e do consumidor (-0,2%).
- A **produção industrial de fevereiro recuou 0,2% (M/M)**. Entre as categorias, na margem mensal, destaque para bens duráveis (-1,4%), refletindo os efeitos defasados da política monetária contracionista, a deterioração da confiança e o aumento da incerteza. No comparativo interanual, o setor industrial foi ao terreno negativo, ao sair de 0,3% para -2,4% (A/A). No acumulado em 12 meses, o setor industrial manteve a queda de 0,2%.
- No **varejo restrito**, houve **recuo de 0,1% (M/M) em fevereiro**. Entre os vetores, destaque para Equipamentos de informática (-10,4%) e Vestuário (-6,3%). No conceito **ampliado**, que inclui veículos e material para construção, houve **alta de 1,7% (M/M) em fevereiro**. Entre as aberturas, destaque para o comércio de veículos (1,4%).
- O volume de **serviços cresceu 1,1% (M/M) em fevereiro**, indicando continuidade da forte resiliência do setor. Destaque para Transportes (2,3%) e serviços de Tecnologia da Informação (1,6%). Entretanto, vale destacar que itens mais relacionados com a reabertura da economia tiveram recuo (-0,7%, M/M, serviços prestados às famílias | -0,7%, M/M, turismo), indicando que a resiliência do setor, agora, pode estar mais ligada ao barateamento dos combustíveis e à melhora do orçamento familiar. Em 12 meses, o índice desacelerou de 8,0% para 7,8%.
- Diante do predomínio positivo dos dados de fevereiro, o **IBC-Br avançou surpreendentes 3,3% (M/M) em fevereiro**, inclusive ultrapassando o teto das estimativas apurada pela Agência Estado (2,6%). Entre as aberturas, destaque para o bom momento do setor Agropecuário e do setor externo. Também vale citar a significativa resiliência do setor de serviços, as condições financeira em terreno positivo e alguma, inusitada, recuperação do varejo ampliado.
- No mercado de trabalho, houve números bons e que surpreenderam as expectativas, indicando que há alguma resiliência.
- No que concerne ao **saldo dos empregos formais (Caged) de março**, o Ministério do trabalho e emprego informou que houve **saldo de 195.171**, número bem superior à mediana das estimativas apurada pela Agência Estado (96.473). Entre os segmentos, destaque para o setor de serviços, com geração líquida de 122.323, e, construção civil (33.641).
- A respeito da PNAD contínua (Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios), o IBGE informou que, **sem ajuste sazonal, houve alta da taxa de desemprego, de 8,6% para 8,8%**. Entretanto, **com ajuste sazonal, houve queda da taxa de desemprego, de 8,45% para 8,35%**. Destaque para mais uma contração da taxa de participação (61,7% para 61,6%), refletindo o efeito da continuidade dos auxílios à renda para a população. Em relação à renda, houve aumento no rendimento médio habitual real (R\$2.872,00 para R\$2.880,00), mas contração na massa salarial real (R\$277,4 milhões para R\$277,2 milhões).

### Inflação

- O **IPCA-15 desacelerou de 0,69% para 0,57% (M/M) em abril**, influenciado pela redução dos preços dos alimentos (0,02% para -0,15%), pelo arrefecimento da gasolina (5,76% para 3,47%) e pela medida subjacente de industriais (0,76% para 0,28%). O grupo habitação também ajudou no movimento do IPCA15 de abril. Com isso, no acumulado em 12 meses, o IPCA-15 desacelerou de 5,36% para 4,16% (A/A), já se situando dentro das bandas das metas de inflação oficial para 2023 (IPCA: 3,25% + ou -1,5%).
- Em **abril, o IGP-M foi ao terreno negativo, ao sair de 0,05% para -0,95% (M/M)**. Destaque para a contribuição da desaceleração dos preços agropecuários (0,00% para -2,50%), influenciado por soja em grão (-3,24% para -9,34%) e por farelo de soja (-2,36% para -10,98%). Também vale citar os produtos industriais (-0,16% para -1,04%), puxado pelo minério de ferro (4,95% para -4,41%). Além disso, no grupo transportes (2,22% para 0,85%), sob influência da gasolina (6,52% para 2,39%), também foi observada trajetória descendente. Com o dado de abril, o IGP-M também passou ao terreno negativo no acumulado em 12 meses, ao ir de 0,17% para -2,17%.

### Política Fiscal

- No âmbito fiscal, destaque para (i) o resultado do governo central do mês de março, que veio aquém das expectativas de mercado, para (ii) a arrecadação federal de março, com queda nas receitas relacionadas com a renda oriunda de empresas, e, para (iii) a dívida bruta como proporção do PIB (**DBGG/PIB = 73% em março**), praticamente estável, quando comparada a do ano de 2022.
- Acerca do **resultado do governo central, o déficit se intensificou em março (-R\$6,4 bilhões para -R\$7,1 bilhões)**. Entre os motivos, destaques para as menores receitas com IPI (-23,7% = -R\$1,5 bi, real, A/A) e PIS/PASEP (-24,2% = -R\$1,9 bi, real, A/A), bem como para o aumento das despesas obrigatórias com controle de fluxo (+39,9%, R\$7,7 bilhões -> programas sociais e despesas discricionárias).
- No que tange à **arrecadação federal, houve recolhimento de R\$171 bilhões em março, o que significou uma queda real de 0,4% (A/A)**. Destaque para a arrecadação de Receitas Administradas por Outros Órgãos (R\$ 5,1 bilhões, -10,7%, A/A, real), a diminuição real no valor das notas fiscais eletrônicas emitidas no mês (-2,7%, A/A) e a redução do valor em dólar das importações (-6%, A/A). No lado das Receitas Administradas, os destaques foram o recuo na arrecadação de IRPJ/CSLL (-5,87% = -R\$2 bi, A/A, real) e a menor arrecadação de PIS/COFINS (-5,76% = -R\$2 bi, A/A, real).

### Política Monetária

- No mês de abril, o presidente do Banco Central do Brasil, Roberto Campos Neto, sofreu críticas devido ao alto nível da taxa básica de juro no país. Nesse contexto, destaque para a sabatina realizada na **CAE (Comissão de Assuntos Econômicos) do Senado**. No encontro, o presidente reiterou que o juro alto é necessário, não sinalizou para corte de juro e reafirmou que a instituição tem sua autonomia garantida por lei. Nesse contexto, mencionou que a taxa de juro básica necessária para levar a inflação à meta oficial (3,25% em 2023) deveria estar ainda mais alta, na casa de 26,5%. Apesar da discussão acalorada e intensa, já existe um clima mais ameno na relação entre a autoridade monetária e o executivo federal. Diante do quadro e das discussões, em nosso cenário base, a Selic deve continuar em 13,75% a.a. ao longo de 2023.

# Informações Importantes

- I. ESTE MATERIAL FOI PRODUZIDO PELA DI GESTÃO FUNDOS DE INVESTIMENTO – DITER, UNIDADE VINCULADA À CAIXA DTVM, COM BASE EM INFORMAÇÕES PÚBLICAS DISPONÍVEIS ATÉ A DATA DE SUA DIVULGAÇÃO;
- II. O RESPONSÁVEL PELA ELABORAÇÃO DESTE RELATÓRIO, CERTIFICA QUE AS OPINIÕES EXPRESSAS NO DOCUMENTO REFLETEM, DE FORMA PRECISA, ÚNICA E EXCLUSIVA, SUAS VISÕES E OPINIÕES PESSOAIS, E FORAM PRODUZIDAS DE FORMA INDEPENDENTE E AUTÔNOMA;
- III. AS INFORMAÇÕES EXPRESSAS NESTE DOCUMENTO SÃO OBTIDAS DE FONTES CONSIDERADAS SEGURAS;
- IV. AS ANÁLISES AQUI APRESENTADAS FORAM ELABORADAS EM BOA-FÉ E ZELO;
- V. AS OPINIÕES EXPRESSAS NESTE DOCUMENTO DECORREM DA ANÁLISE DO QUADRO ECONÔMICO-CONJUNTURAL REFLETIDO EM SEU TEOR, PODENDO SER ALTERADAS SEM PRÉVIO COMUNICADO ;
- VI. AS CONSIDERAÇÕES PRESENTES NESTE DOCUMENTO NÃO REPRESENTAM A OPINIÃO DA CAIXA ECONÔMICA FEDERAL ENQUANTO INSTITUIÇÃO NEM DE SEUS DIRIGENTES OU CONTROLADAS;
- VII. ESTE RELATÓRIO É DE USO EXCLUSIVO DE SEUS DESTINATÁRIOS, PORTANTO, NÃO PODE SER REPRODUZIDO, COPIADO, PUBLICADO OU REDISTRIBUÍDO PARA QUALQUER OUTRA PESSOA OU ENTIDADE, NO TODO OU EM PARTE, QUALQUER QUE SEJA O PROPÓSITO, SEM O PRÉVIO CONSENTIMENTO POR ESCRITO DA CAIXA ECONÔMICA FEDERAL;
- VIII. ESTE DOCUMENTO NÃO REPRESENTA OFERTA DE COMPRA OU DE VENDA DE TÍTULOS OU VALORES MOBILIÁRIOS OU DE INSTRUMENTOS FINANCEIROS DE QUAISQUER ESPÉCIE;
- IX. ESTE DOCUMENTO NÃO DEVE SER CONSIDERADO UM RELATÓRIO DE ANÁLISE PARA OS FINS DO ARTIGO 1º DA INSTRUÇÃO CVM N.º 483, DE 6 DE JULHO DE 2010;