



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

Semana traz dados de inflação e atividade no Brasil e nas principais economias

Mercado aguarda inflação (IPCA) de agosto para ajustar expectativas para as próximas decisões do Copom. O indicador será divulgado pelo IBGE na terça (12), e deve subir 0,28% no mês, pressionado pela alta da tarifa de energia elétrica (devolvendo o desconto decorrente do bônus de Itaipu de julho), da gasolina (reajuste da Petrobras) e do grupo Educação (início do 2º semestre). Por outro lado, os preços dos alimentos no domicílio devem seguir em deflação, enquanto os preços das passagens aéreas devem recuar com o fim do período de férias. Em 12 meses, o índice deve acelerar de 3,99% para 4,66%, novamente explicado pelo efeito-base (desonerações dos combustíveis e energia no 3T22). Mais importante, contudo, os agentes seguirão atentos às dinâmicas dos núcleos de inflação e dos preços dos serviços, dado que o Copom condicionou uma eventual aceleração dos cortes da Selic para 0,75 pp a uma melhora acentuada dessas métricas (além das expectativas de longo prazo).

No âmbito da atividade, a semana traz os resultados do varejo e serviços de julho. Após a surpresa positiva com o PIB do 2º trimestre, o mercado acompanhará o desempenho dos principais setores econômicos no início do 3º trimestre para ajustar as projeções para o crescimento do trimestre e do ano. O IBGE divulga o resultado do setor de serviços na quinta (14), que deve subir 0,5% no mês, enquanto para o varejo, cujo resultado sai na sexta (15), a expectativa é de avanço de 0,3%.

Na agenda política local, o Ministério do Trabalho pode apresentar um Projeto de Lei que altera as regras de saque do FGTS. Segundo informações, o PL deve permitir para aqueles que optaram pelo saque-aniversário, que também tenham a possibilidade de sacar os recursos disponíveis no fundo em caso de demissão.

Na agenda internacional, destaque para a divulgação, na quarta (13), da inflação ao consumidor (CPI) de agosto nos EUA, que deve mostrar alta de 0,6% no mês, acelerando em 12 meses para 3,6% (ante 3,2%). A alta do mês deve ser puxada pelos combustíveis, devido às restrições de oferta do petróleo que têm sido adotadas pela OPEP (especialmente Arábia e Rússia). Já o núcleo do CPI (sem combustíveis e alimentos) deve subir 0,2% no mês, mantendo sua tendência de desaceleração gradual, para 4,3% (ante 4,7%) em base anual. A divulgação será importante pois o mercado está dividido sobre a possibilidade de uma nova alta dos juros na reunião de novembro, em função do cenário de atividade resiliente e inflação elevada.

Ainda nos EUA, serão conhecidos dados de atividade (varejo e indústria) de agosto, cuja expectativa é de alguma acomodação após os números mais fortes de julho. Ambos os setores devem registrar alta de 0,1% no mês, após crescerem 0,7% e 1,0% em julho. O resultado do varejo será conhecido na quinta (14), e da indústria, na sexta (15).

Na Zona do Euro, o destaque será a decisão de política monetária do BCE na quinta (14), em que é aguardada a manutenção das taxas de juros no bloco europeu após oito altas consecutivas. Embora a expectativa não seja unânime (e talvez nem a decisão), o BCE deve manter sua taxa de referência em 4,25% aa, em função da perda de ímpeto da atividade na região. Contudo, mesmo que a pausa se confirme, o comunicado deve deixar em aberto a possibilidade de retomada da elevação dos juros, dado que a inflação segue bastante pressionada na região, em 5,3%.

Por fim, na China, serão divulgados na quinta (14) à noite os dados de atividade referentes ao mês de agosto, onde o consenso de mercado aponta para alguma melhora após os incentivos adotados pelo governo. A expectativa é que a indústria cresça 3,9% em comparação com ago/22 (ante +3,7% em jul/23), enquanto o varejo deve avançar 3,0%, também acima do observado em julho (+2,5%). Aqui, uma frustração com os resultados pode aumentar os temores de uma desaceleração mais intensa da economia chinesa, pressionando os ativos/moedas dos países exportadores de *commodities*, como o Brasil. Neste sentido, importante observar, também na quinta à noite, a decisão do Banco Central Chinês (PBoC), em relação à taxa de juros de um ano (MLF), atualmente em 2,5% aa.

A próxima página traz o quadro completo da agenda de indicadores com as datas de divulgação e projeções de mercado.



INDICADORES DA SEMANA

NACIONAL

Data	Indicadores Nacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
12/set	IBGE: IPCA	Ago/23	0,28% m/m 4,66% a/a	0,12% m/m 3,99% a/a
14/set	IBGE: Pesquisa Mensal de Serviços (PMS)	Jul/23	0,5% m/m 3,5% a/a	0,2% m/m 4,1% a/a
15/set	IBGE: Pesquisa Mensal de Comércio (PMC)	Jul/23	0,3% m/m 7,5% a/a	1,2% m/m 8,3% a/a

Fonte: Bloomberg.

INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
13/set	Zona do Euro	Produção Industrial	Jul/23	-0,9% m/m	0,5% m/m
13/set	EUA	Inflação ao Consumidor (CPI)	Ago/23	0,6% m/m 3,6% m/m	0,2% m/m 3,2% m/m
14/set	Zona do Euro	BCE – Reunião de Política Monetária	-	3,75% aa; 4,25% aa 4,50% aa	3,75% aa; 4,25% aa 4,50% aa
14/set	EUA	Inflação ao Produtor (PPI)	Ago/23	0,4% m/m 1,3% a/a	0,3% m/m 0,8% a/a
14/set	EUA	Vendas no varejo	Ago/23	0,1% m/m	0,7% m/m
14/set	China	Produção Industrial	Ago/23	3,9% a/a	3,7% a/a
14/set	China	Vendas no varejo	Ago/23	3,0% a/a	2,5% a/a
14/set	China	PBoC – Taxa de Juro de 1 ano	Ago/23	2,50% aa	2,50% aa
15/set	EUA	Produção Industrial	Ago/23	0,1% m/m	1,0% m/m
15/set	EUA	Confiança do Consumidor (Univ. Michigan)	Set/23 – prévia	69,2 pts	69,5 pts

Fonte: Bloomberg.

ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

INDICADORES ECONÔMICOS

Indústria inicia 3º trimestre em queda e acentua perda de ritmo do setor

A produção industrial recuou 0,6% em julho, pior do que o esperado (-0,3%). A leitura mostrou uma predominância de taxas negativas entre as atividades do setor, reforçando os sinais de perda de dinamismo da indústria, que deve seguir enfrentando dificuldades ao longo do ano. Com o resultado, a indústria acumula estabilidade nos últimos 12 meses e queda de 0,4% no ano.

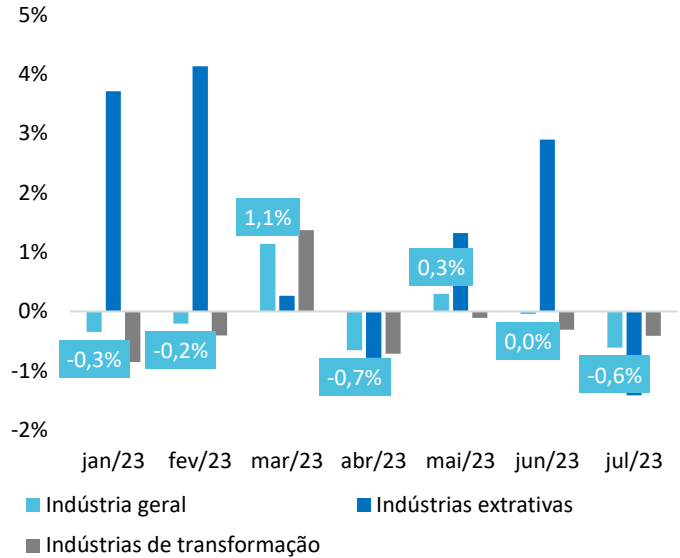
No mês, a queda foi disseminada em 3 das 4 grandes categorias e em 15 dos 25 ramos pesquisados. Destaque para a intensa queda da produção de bens de capital (-7,4%), refletindo, entre outros, o recuo da fabricação de máquinas e equipamentos (-5,0%) e materiais elétricos (-1,4%). O segmento de bens de capital é que o registra o pior desempenho no acumulado do ano (-10,8%), impactado pela política monetária contracionista.

Na mesma direção, a produção de bens duráveis (-4,1%) também recuou de forma expressiva em julho, em função do recuo da fabricação de veículos (-6,5%), com o fim do programa de incentivos do governo. Já a indústria extrativa caiu 1,4% no mês, pesando negativamente sobre o resultado da categoria de bens intermediários (-0,6%). De toda forma, o segmento extrativo tem se mostrado como o mais dinâmico da indústria, com alta acumulada de 6,0% no ano, com a queda do mês sendo interpretada apenas como uma acomodação (e não tendência).

Dentre as altas, destaque para a produção de produtos farmacêuticos (+8,2%), que interrompeu três meses seguidos de queda, e de produtos alimentícios (+0,9%), que registrou a primeira variação positiva neste ano – ou seja, ambas beneficiadas pela fraca base de comparação. Com isso, contribuíram para a alta da categoria de produção de bens semi e não duráveis (+1,5%) em julho.

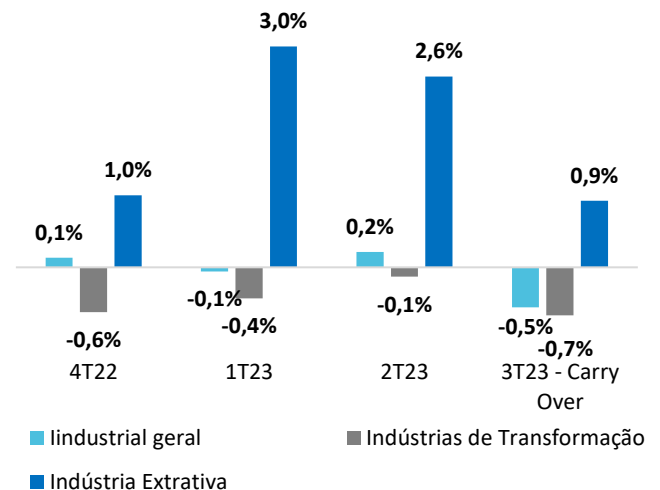
No geral, a leitura seguiu apontando a indústria de transformação, especialmente as categorias de produção de bens de capital e de duráveis, como a menos dinâmica, pressionada pela política monetária restritiva, desaceleração global (demanda externa mais fraca) e problemas estruturais do setor (Custo Brasil). O resultado de julho deixa um carregamento estatístico de -0,5% para a indústria no 3º tri, puxada pela transformação (-0,7%), que caminha para o 5º trimestre seguido de queda. Por outro lado, a extrativa deve seguir em alta (+0,9%), embora mais modesta do que nos trimestres anteriores.

Quadro 1: Produção Industrial – Var. % mensal



Fonte: IBGE.

Quadro 2: Produção Industrial – Var. % trimestral (T/T-1)



Fonte: IBGE

Já os números de agosto do setor automotivo, de importante peso na indústria, mostraram uma normalização após o fim dos incentivos promovidos pelo governo. O emplacamento de veículos (Fenabrave), proxy para as vendas internas, mostrou forte queda de 16,0% ante julho, explicada pela base de comparação ampliada pelo programa de descontos, voltando próximo ao nível observado nos meses de março a junho (exceto maio, quando ficou bem abaixo, com a expectativa pelo programa).

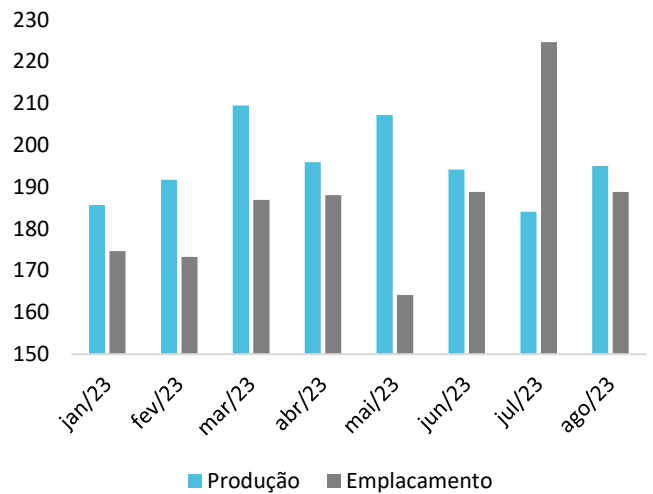
A produção (Anfavea), por sua vez, subiu 6,0%, sinalizando uma retomada das montadoras, mas ainda em níveis contidos. No caso, a publicação da medida antecipou a produção para o mês de maio, com as montadoras formando estoques para atender a medida. Com isso, os meses de junho e julho foram marcados por uma absorção desses estoques e queda da produção, sendo observada alguma retomada no mês de agosto.

Assim, em geral, a medida parece apenas ter deslocado o período de produção e consumo, sem ter alterado, de fato, a dinâmica do segmento, que segue desafiadora.

Em relação à inflação, os preços no atacado seguem com um comportamento benigno, embora com os efeitos deflacionários se dissipando. O IGP-DI voltou a subir após 5 meses em queda, registrando alta de 0,05% em agosto. O avanço refletiu a elevação dos preços de importantes insumos industriais, como o óleo diesel (+13,29%) e a gasolina (+8,36%), além de uma menor deflação dos itens agropecuários (de -0,88% para -0,56%) no atacado.

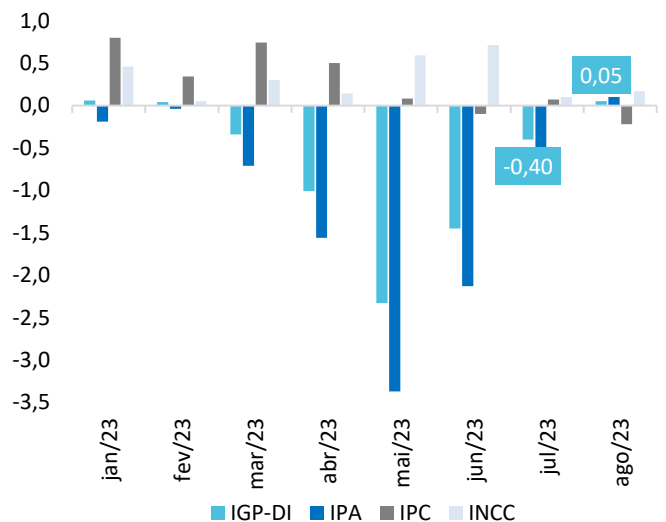
Em 12 meses, o índice saiu da mínima histórica (-7,47%) e subiu para -6,91%. A expectativa é de que siga avançando nas próximas leituras, mas feche o ano ainda deflação, contribuindo para a acomodação dos preços dos bens ao consumidor.

Quadro 3: Produção e Emplacamento de Veículos Em milhares – Série com Ajuste Sazonal



Fonte: Anfavea e Fenabrave

Quadro 4: IGP-DI e Aberturas – Var. % mensal



Fonte: FGV

Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

Atividade mantém sinais de resiliência nos EUA, mas perde força na China e Europa

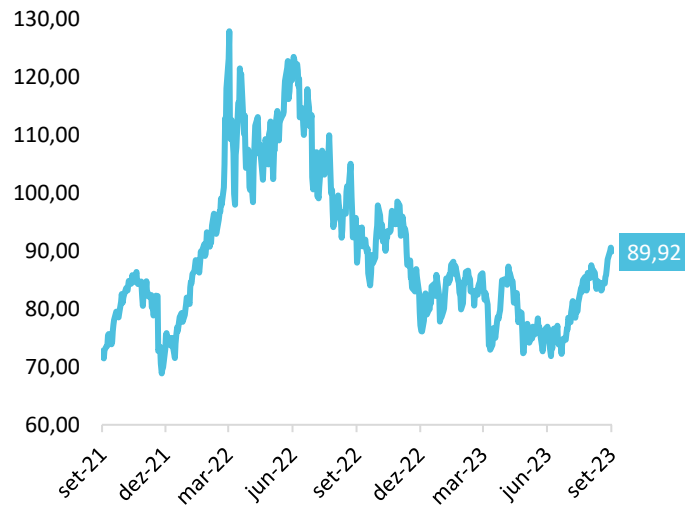
A semana foi marcada pelo aumento da aversão ao risco, diante de um quadro marcado por novos sinais de resiliência da atividade norte-americana, mantendo em cerca de 50% a probabilidade atribuída pelos agentes de uma nova alta de juros pelo Fed (em novembro); desaceleração da economia chinesa e europeia; e anúncio da prorrogação dos cortes da produção de petróleo pela Rússia e Arábia Saudita, pressionando o preço do produto, que atingiu o maior valor desde novembro de 2022, voltando próximo a US\$ 90 (tipo Brent).

Nos EUA, o índice ISM dos serviços subiu de 52,7 pts para 54,5 pts em agosto, surpreendendo o mercado que esperava queda, conforme sugeria o índice PMI do setor, que caiu de 52,3 pts para 50,5 pts no mês. Na mesma direção, os pedidos de seguro desemprego ficaram abaixo do esperado (216 mil ante 234 mil), sinalizando que a atividade e o mercado de trabalho seguem resilientes, mantendo em aberto a possibilidade de uma nova alta de juros pelo Fed, além de reforçar a percepção de que os juros devem seguir elevados por um longo período. Tais indicadores compensaram a percepção trazida no Livro Bege, relatório publicado pelo Fed, que indicou que os empresários consultados apontaram como “modesto” o crescimento da economia nos meses de julho e agosto.

Na China, os dados de atividade voltaram a mostrar um quadro de fraqueza no país. Os números do setor externo voltaram a cair em agosto, em meio à queda da demanda externa e interna. As exportações caíram 8,8% ante agosto/22, registrando a 4ª queda seguida neste comparativo. Já as importações recuaram 7,3% no comparativo anual, a 6º consecutiva. Na mesma direção, o indicador PMI Caixin do setor de serviços do país caiu de forma considerável em agosto, passando de 54,1 pts para 51,8 pts, menor nível desde o início do ano.

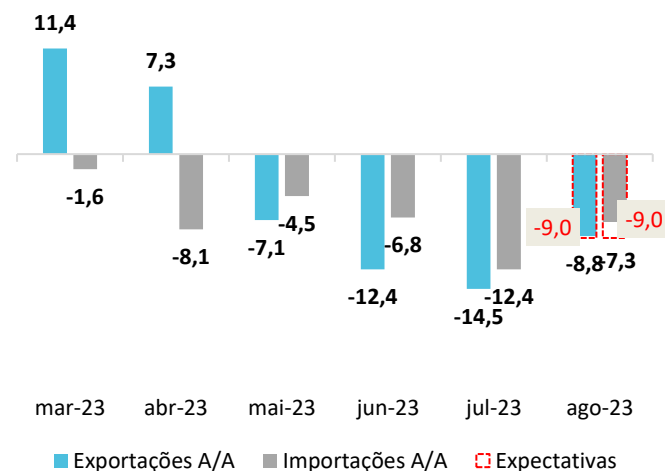
Na Zona do Euro, os dados de atividade também não animaram, dando força para as apostas de que o BCE deve pausar seu processo de elevação dos juros, apesar do nível bastante elevado da inflação (5,3%). O índice PMI dos serviços caiu de 50,9 pts para 47,9 pts, passando para o território contracionista (abaixo de 50 pts). Já a leitura final do PIB do 2º trimestre trouxe uma revisão para baixo, apontando crescimento de apenas 0,1% ante o 1T23 (ante estimativa anterior de alta de 0,3%). Além disso, as vendas no varejo de julho da região caíram 0,2% no mês, enquanto a produção industrial da Alemanha, principal economia do continente, caiu 0,8% em julho, a 3ª retração seguida.

Quadro 5: Preço do barril de Petróleo (tipo Brent) Em US\$



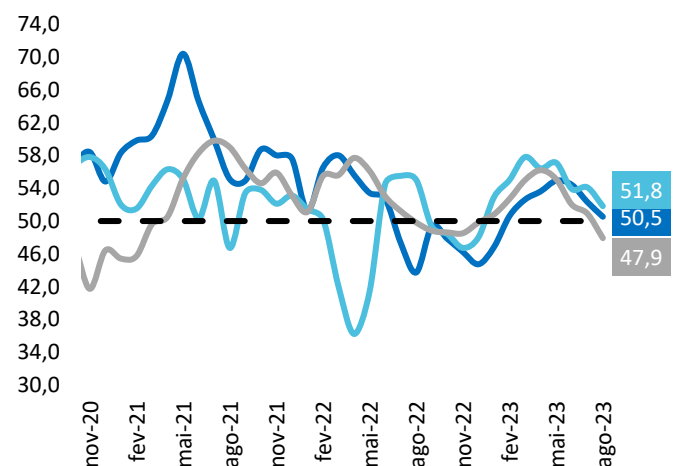
Fonte: Bloomberg.

Quadro 6: China – Exportações e Importações Var. % ante o mesmo mês do ano anterior



Fonte: Bloomberg.

Quadro 7: EUA, Zona do Euro e China Índice PMI de Serviços - Em pontos



Fonte: Bloomberg.

Relatório Mensal da Caderneta de Poupança – Ago/23

A caderneta de poupança registrou saída líquida de R\$ 10,1 bi em agosto, segundo dados do Banco Central. Com isso, a modalidade segue com tendência de perda de recursos, tendo registrado captação positiva em apenas 4 meses nos últimos 2 anos.

De toda forma, o resultado de agosto foi melhor do que o verificado no mesmo mês do ano anterior (R\$ -23,0 bi, com dados ajustados pelo IPCA), sugerindo que o período mais crítico de retirada de recursos da modalidade parece ter chegado ao fim, diante do início do ciclo de queda da taxa Selic e mercado de trabalho aquecido. No acumulado do ano, o saque líquido atingiu R\$ 81,6 bi, ante retirada líquida de R\$ 90,2 bi no mesmo período do ano passado, em termos reais.

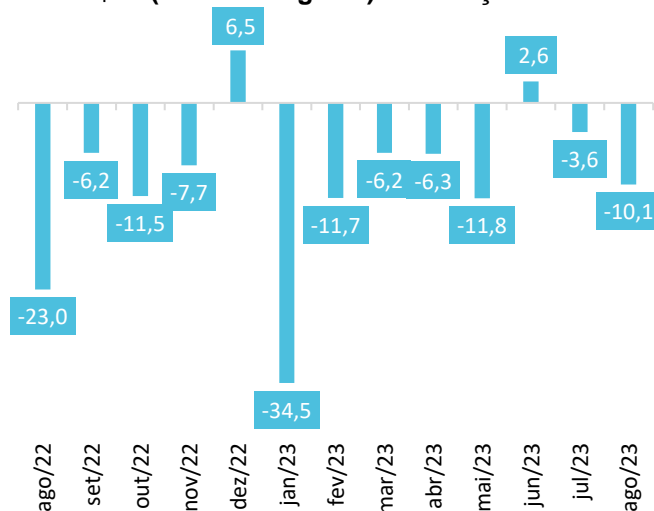
Com o resultado de agosto, o saldo da poupança caiu para R\$ 969,1 bi, o que corresponde a 9,3% do PIB, seguindo em tendência de queda, se situando bem abaixo do pico registrado em dez/20 (13,6% do PIB), mas também do nível pré-pandemia (11,2% em fev/20). Conforme vem sendo reportado nos últimos informativos, um dos fatores que explica tal movimento é elevada taxa Selic, que aumenta a atratividade de outros instrumentos, como os depósitos a prazo (CDBs) e as letras de crédito (especialmente LCAs e LCIs). Neste sentido, curioso observar o intenso crescimento do estoque (em % do PIB) das Letras de Crédito nos últimos anos, que de certa forma, parecem estar ocupando o espaço da caderneta (Quadro 9). Em agosto de 2019, por exemplo, a soma do estoque das duas modalidades era de 15,4% do PIB, sendo que a caderneta representava mais de 70% do total. Atualmente, em conjunto, representam 16,4% do PIB, contudo, a participação da caderneta equivale apenas a pouco mais da metade.

Assim, a queda na utilização da caderneta (e aumento das Letras de Crédito) tem aumentado o custo do *funding* para o setor imobiliário, encarecendo, conseqüentemente, o custo do crédito da modalidade, cuja taxa média atingiu 11,9% a.a. em julho, máximo da série (puxado pelo aumento do custo das linhas com taxas reguladas).

Dado que a dinâmica da caderneta deve seguir sem grandes alterações nos próximos meses, parece haver pouco espaço para uma queda mais acentuada das taxas de juros do crédito imobiliário no curto prazo. Uma possível medida que poderia contribuir para amenizar, ao menos em parte, este quadro, seria a redução da alíquota do depósito compulsório da caderneta de poupança, atualmente em 20%.

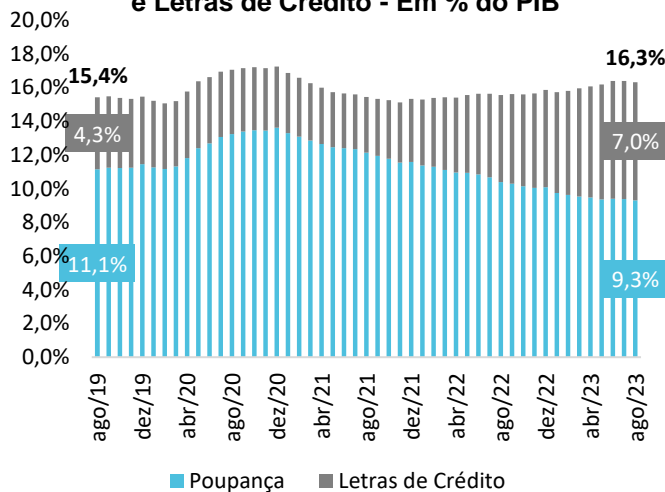
CRÉDITO / BANCOS

Quadro 8: Captação Líquida da Caderneta de Poupança Em R\$ bi (IPCA* de Ago/23) – Evolução Mensal



Fonte: Bacen. *Boletim Focus 04/09.

Quadro 9: Saldo da Caderneta de Poupança e Letras de Crédito - Em % do PIB



Fonte: Bacen.

Quadro 10: Taxa Média de Juros do Crédito Imobiliário Em % a.a.



Fonte: Bacen.



MERCADOS E EXPECTATIVAS

FOCUS – Indicadores Selecionados	2023				2024			
	08/09/23	01/09/23	11/08/23	Viés	08/09/23	01/09/23	11/08/23	Viés
IPCA (%)	4,93	4,92	4,84	▲	3,89	3,88	3,86	▲
PIB (% de crescimento)	2,64	2,56	2,29	▲	1,47	1,32	1,30	▲
Meta Selic - fim do ano (% a.a.)	11,75	11,75	11,75	↔	9,00	9,00	9,00	↔
Taxa de Câmbio - fim do ano (R\$/US\$)	5,00	4,98	4,93	▲	5,02	5,00	5,00	▲

Fonte: Banco Central do Brasil

Indicadores do Mercado	08/09/23	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
NACIONAL					
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	4,99	0,73%	0,62%	-5,58%	-4,40%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	171,13	2,88%	1,90%	-32,64%	-29,23%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	12,86	-0,75%	-0,91%	-5,82%	-6,09%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	10,89	-0,85%	-0,42%	-18,77%	-19,84%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	10,92	1,46%	1,38%	-13,42%	-4,42%
Índice Ibovespa (em pontos)	115.313,40	-2,19%	-0,37%	5,08%	4,91%
IFNC (setor financeiro)	11.285,60	-3,09%	-2,50%	10,07%	4,28%
INTERNACIONAL					
Fed Funds (% a.a.)	5,50	0,00%	0,00%	22,22%	120,00%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	4,99	2,30%	2,63%	12,76%	42,45%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	4,26	2,04%	3,80%	10,05%	28,55%
Dollar Index	105,09	0,82%	1,42%	1,51%	-4,21%
Índice S&P 500 (em pontos)	4.457,49	-1,29%	-1,11%	16,10%	11,27%
Índice de ações de bancos – EUA	90,78	-5,15%	-2,63%	-20,43%	-22,06%
Índice Euro Stoxx 50	4.237,19	-1,06%	-1,39%	11,69%	20,64%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	107,23	-3,36%	-3,90%	11,86%	31,86%
Barril de Petróleo - tipo Brent (US\$)	90,65	2,37%	4,36%	5,52%	1,68%

Fonte: Bloomberg

Diretoria de Economia, Regulação Prudencial e Riscos
economia@febraban.org.br

Rubens Sardenberg
 Jayme Alves
 Luiz Fernando Castelli
 Daniel Casula
 João Vítor Siqueira