

MACROECONOMIA 2023

Comentário Periódico – 16 de março de 2023

ECONOMISTA RICARDO MARTINS

O efeito não mercado da queda da inflação oficial é mais delicado, derivada de desoneração tributária e efeitos colaterais. O IPCA-15 de 0,76% fevereiro evidencia isso (0,55% jan, 0,52% dez, 0,53% nov), mesmo com reduções para diesel, de maior amplitude econômica. O combinado de reoneração para a gasolina / etanol impõe ao IPCA março expectativa de 0,70%, com o ICMS ainda fora da conta.

O novo governo, como citado comentário anterior, segue com suas melhores práticas com a não consideração da lista tríplice para PGR e prováveis candidatos ao STF. Na mesma linha, o Ministro Fazenda, endossado pela Ministra Planejamento, fez menção sobre medidas fiscais em andamento e que estavam sendo cobradas pelo Copom na ata reunião 01/2, ou seja, pressão orquestrada sobre BC antes reunião 22/3.

A queda do PIB de 0,2% no 4T/3T mantém essa pressão, onde o carregamento estatístico de 0,3% para 2023 se soma às condições financeiras apertadas, dívida familiar alta, ociosidade baixa, emprego declinante, confiança consumidor / empresário piorando e crédito revertendo. Como esperanças há o ótimo PIB agrícola, impulso do Bolsa Família e os efeitos factíveis do novo Arcabouço Fiscal e primeira fase reforma tributária.

Em indicadores mistos em janeiro (YoY) a Arrecadação subiu 1,14% real; geração de novas vagas pelo Caged caindo 50,2%, 83,3 mil; Taxa Desemprego / PNAD de 7,9% no 4T; saída de R\$ 1,680 bilhão da B3 em fevereiro, resposta ainda ao viés hawkish do FED; maior resgate líquido da história da DPF em janeiro, R\$ 230,7 bilhões, pelos maiores vencimentos, queda de 18,9% na reserva de liquidez.

A grande inquietação global vai continuar sendo o nível inflacionário que se atingiu e a dificuldade para trazê-lo às metas. Acelerada e pesada, a clássica adoção de taxa de juros contracionista gerou efeitos animadores, mas os repiques que se observaram em fevereiro evidenciou resistência. Pelo FED e BCE a “mão pesada” é uma realidade, mesmo com alto risco recessivo, que o mercado ainda não comprou.

Se o PCE, em ascensão de 0,6% em janeiro, for apenas um repique o FOMC do FED manterá +0,25% em março, depois maio, ao invés de alterar a dose, exceto forte constatação. Na Zona do Euro não é diferente, com o agravante da invasão da Ucrânia, onde o CPI anualizado de fevereiro atingiu 8,5%, alta frente janeiro. O BCE definiu para 16/3 +0,5%, sendo possível +0,25% em maio, depois junho.

O Livro Bege de 08/3 mostra que nos 12 Distritos do FED há sinalizações coerentes de manutenção sem alardes da atividade dos EUA, o que é importante sob efeito juros, mas com inflação ampla, ainda que moderação nos preços, e mercado trabalho apertado, apesar da maior oferta de mão de obra. Observou-se ainda estabilização nos gastos com consumo e melhora nos gargalos na cadeia de suprimentos.

Na China a questão inflacionária é indiferente com CPI em 2,1% anualizado em janeiro e meta 2023 de 3%. Interessa sua corrente comercial e influência nas commodities. O ânimo com o PMI Composto de 54,2 fevereiro, de 51,1, pós retirada política Covid-Zero, não refletiu na atividade do bimestre. As exportações caíram 6,8% e importações 10,2%, o que demonstra fraca atividade global.

Ricardo Tadeu Martins

.Economista

.Analista de Valores Mobiliários

rmartins@planner.com.br

11-2172.2605 / 95684.9639



Av. Brigadeiro Faria Lima, 3.900, 10º andar

São Paulo - SP - CEP 04538-132

Tel.: +55 (11) 2172.2600