

# MACROECONOMIA 2023

Comentário Periódico – 16 de agosto de 2023

ECONOMISTA RICARDO MARTINS

A tramitação da Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO), assim como a proclamação do Arcabouço Fiscal, de volta do Senado à Câmara com modificações, aguardam acomodação partidária pelo governo, como forma de ancorar uma base política de sustentação. Na verdade, isso não é nada bom, pois o Arcabouço não entra em vigor, atrasa toda nova dinâmica arrecadatória, metas instituídas e demonstra o risco de se perenizar tal procedimento.

Enquanto isso, a arrecadação federal em junho alcançou R\$ 180,5 bilhões, queda real de 3,4%Y. Pelo Tesouro Nacional a arrecadação prevista no Arcabouço Fiscal prevê a necessidade permanente de aumento de até 1,7 pp para cumprir as metas. Diante disso, o agravante é que se projeta uma desaceleração de zero a 0,3% do PIB no 2T23 / 1T23 e contínua no 2S23. O IBC-Br já apontou -2% em maio e +0,6% em junho.

Até abril de 2023 o movimento da atividade veio do setor da agropecuária, grande responsável pela forte alta inesperada no 1T23, o que parece ter se esgotado. Observou-se ligeiro avanço no fluxo de veículos pesados nas estradas, queda na expedição de papel ondulado para embalagens, efeito positivo temporário em vendas de veículos, atacado especializado (alimentos / bebidas) minimizando maior queda no varejo por conta da mudança no perfil do consumidor, indústria extrativa impedindo maior impacto negativo, mas indústria de transformação em trajetória de queda, especialmente pela contração de bens de capital

Preocupa o Relatório Avaliação Receitas Despesas Primárias do Tesouro Nacional piorar a expectativa de Déficit Primário para 2023 de R\$ 136,2 bilhões, ou 1,3% PIB, para R\$ 145,5 bilhões, ou 1,4% PIB. Consequentemente, embora negado pelo Ministério da Fazenda, começam a surgir argumentos no Congresso de que a meta Déficit Fiscal Zero 2024 não mudaria, mas seria "condicionada" a aprovação de determinados projetos lei.

Tanto IPCA-15 de julho, -0,07%, com Índice de Difusão 48% e média dos 5 núcleos acompanhados pelo BC de 0,09%, de 0,34% em junho, como o IPCA, +0,12%, que mostrou Núcleos e Serviços na expectativa do BC, mesmo no teto das estimativas, animaram. A Ata do Copom confirmou cortes de 0,5%, onde acima disso só com reancoragem sólida e desaceleração inflação Serviços contundente. Resta saber os efeitos na cadeia econômica e nos próximos IPCA's do reajuste de 16,27% na gasolina e de 25,82% no diesel promovidos pela Petrobras.

Nas Transações Correntes, déficit de US\$ 843 milhões em junho, segue expectativa de déficits baixos, em 12 meses déficit de US\$ 49,9 bilhões, 2,5% PIB, e expectativa do BC de US\$ 45 bilhões. Já o IDP de US\$ 1,9 bilhão, apesar da queda relevante, 65% sobre maio, refletiu saídas operações intercompanhias - amortizações de empréstimos de grupo de grandes empresas - e não deve se repetir. Em 12 meses saldo do IDP está em US\$ 80 bilhões, 4% PIB, expectativa do BC para 2023 de US\$ 75 bilhões, e continua cobrindo com sobras déficit Transações Correntes.

No âmbito internacional, seguidas retrações nas exportações chinesas, de 12,8%Y em junho e 14,5% em julho, assim como nas importações, de 6,8% e 12,4%, aqui, anulando a recuperação do 1S23, demonstra além da retração global, o quanto é necessário rever o modelo chinês. Na pandemia o governo canalizou muita ajuda para as empresas, enquanto a população ficou sem um programa que pudesse auxiliá-la, podendo estar aqui o problema.

A desaceleração segue na produção industrial de 3,7%Y em julho, de 4,4% em junho, vendas varejo de 2,5%, de 3,1%, a mais fraca desde início 2023. O Investimento imobiliário caiu 8,5% até julho, de 7,7% até junho, a 17ª seguida. De imediato o PBoC cortou 10 bp nas taxas de juros, após oferecer fortes estímulos a gastos para compra de carros, eletrodomésticos, shows, eventos esportivos, enquanto segue a crise imobiliária, receio da população e endividamento das famílias e das Províncias.

Em cenário distinto, EUA e suas “pausas” na alta da taxa de juros parece pouco sufocar a economia. O PIB 2T23 surpreendeu ao subir 2,4%Y por fortes gastos do consumidor, investimentos privados na produção de veículos elétricos e semicondutores por leis de incentivo do governo Biden, combinado com inflação comportada e em queda. As vendas varejo cresceram em julho 0,7%M, num consenso 0,4%, pelo emprego firme e reajustes salariais.

Enquanto as taxas de juros sobem ou estabilizam pela inflação globalmente alta, no cenário chinês surge em julho a primeira deflação em dois anos, CPI -0,3%Y e PPI -4,4%Y, uma grande preocupação para sua possível continuidade e pior, sua exportação. Em julho, os PMI's industriais atingiram níveis contracionistas tanto na Zona Euro (42,7), com destaque para a Alemanha (38,8) (G4), como EUA (46,4). Na China, novos pedidos (49,5) e novos pedidos de exportação (46,4).

Ricardo Tadeu Martins

.Economista, Corecon-SP, OEB

.Analista de Valores Mobiliários, CNPI

[rmartins@planner.com.br](mailto: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