

MACROECONOMIA 2023

Comentário Periódico – 14 de setembro de 2023

ECONOMISTA RICARDO MARTINS

Um PIB que cresce sobremaneira em cima de uma única atividade e de forma relevante, 21,6% na Agropecuária no 1T23, mesmo considerando toda a cadeia produtiva envolvida, é de se considerar alto desconforto. Menos mal, ou de certa forma ainda desconfortável o PIB do 2T23 mostrou desaceleração para 0,9%, de 1,9%, sobressaindo-se atividades essenciais, ou de pauta básica de exportações. Se o carregamento estatístico que era de 2% passou a 3%, continua nada confortável.

A Indústria subiu 0,9%, com destaque extrativa, petróleo e gás, minério de ferro, construção, eletricidade e esgoto. Já Serviços subiu 0,6%, com destaque setor financeiro, seguros, jurídico e contabilidade. Na Agricultura, que se esperava queda relevante, apenas 0,9%. O Consumo das Famílias, alta de 0,9%, pelos programas sociais Bolsa Família / Benefício extra, deve ainda ter o benefício do Programa Desenrola a partir de julho. O Consumo do Governo, alta de 0,7%, absorveu retomada de obras paradas e deve agregar o relançamento do PAC. No contexto ruim, a queda de 0,1% da FBCF ao se avaliar o médio / longo prazo.

Nas contas públicas de julho, o GC apresentou déficit primário de R\$ 35,9 bilhões pela queda na receita líquida de 1,5% e alarmante alta da despesa total de 36,5%. Em 12 meses o déficit equivale a 0,78% do PIB, 0,54 pp superior ao anterior, e DLSP de 59,6% do PIB elevando-se 0,6 pp. Pior, o Déficit Zero 2024 já cai em descrédito quando se lança condições como R\$ 150 bilhões de antecipação de recebíveis da PPSA.

Se consideramos mais um reajuste significativo da Petrobras, de 21,38% na querosene de aviação, o IPCA de 0,23% de agosto em aceleração e a manutenção do petróleo acima de US\$ 90 / barril, é de se pensar que muito a contragosto o Copom irá dar continuidade aos cortes de 0,5% na taxa Selic. Uma taxa Selic terminal em 11,75% em 2023 ainda é um alto custo financeiro a ser pago pela atividade, assim como 8,75% no fim do ciclo em 2024.

Nesse sentido é preocupante o nível inflacionário em economias desenvolvidas e suas políticas monetárias restritivas fortes e duradouras há tempo inexistentes. Essa magnitude impõe desaceleração contínua e recessões localizadas, esmorece dinâmicas econômicas como a chinesa, piorada pela rigidez absoluta do líder, não do Partido, perde agilidade de estímulos paliativos, festejados, mas não atacam seu gigante problema imobiliário.

Tudo indica, 5% de evolução do PIB ou em torno disso seja oficial. Em agosto, pelo quarto mês seguido, as exportações caíram 8,8%Y, importações 7,3%Y, mas a inflação voltou, 0,1%Y, aliviando expectativa de risco global com deflação julho e sua exportação. Enquanto isso a incorporadora Evergrande acionou Capítulo 15 Código Falências EUA e surge o risco de contaminação setor financeiro pela falta liquidez do setor imobiliário.

Na Zona Euro o PIB 2T23 foi revisado para alta 0,1%, de 0,3%, e a Comissão Europeia reviu expectativa de alta em 2023 para 0,8%, de 1,1%, com mercado em 0,6%. Muito dessa revisão anual vem da Alemanha (G4, 1/3 ZE, 1/4 EU), que prevê agora retração de 0,3% do PIB em 2023, de alta de 0,4%. As encomendas à indústria caíram 11,7%M em julho, quando era esperado 3,5%, e as externas caíram 15,9%M.

Da mesma forma nos EUA o PIB do 2T23 foi revisão para evolução de 2,1%Y, de 2,4%Y, sendo importante os incentivos de leis governo Biden. Com o emprego e salários diminuindo seu ímpeto espera-se que o consumo das famílias comece a retrair no 4T23 e com mais força no 1T24 face o custo do crédito e queda de poupança que já mostra inadimplência em cartões de crédito, financiamento de veículos e empréstimos.

Ricardo Tadeu Martins

.Economista, Corecon-SP, OEB

.Analista de Valores Mobiliários, CNPI

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