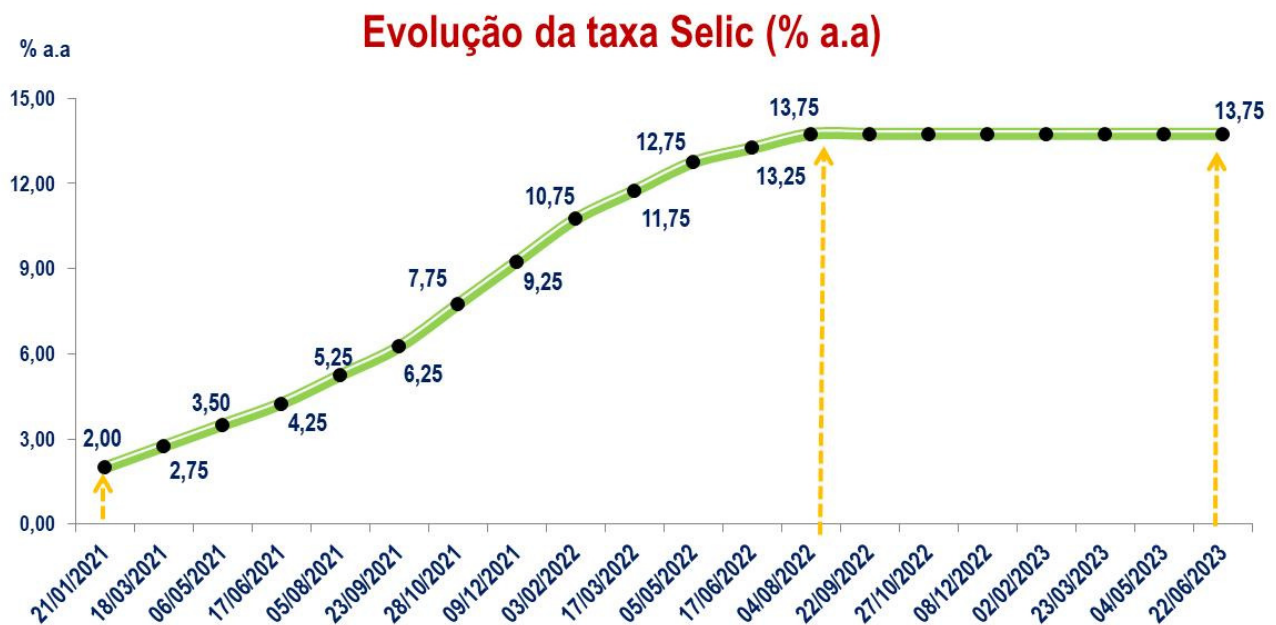


### Copom mantém Selic em 13,75% ao ano

Conforme era amplamente aguardado pelo mercado financeiro, o Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central manteve, em sua quarta reunião de 2023, a taxa Selic em 13,75% ao ano. Desde março/21 o referido colegiado iniciou um ciclo de aperto monetário, aumentando a Selic 12 vezes consecutivas e a deixando em 13,75% desde agosto/22, o maior patamar em seis anos e meio.



Fonte: Banco Central do Brasil.

A expectativa atual é que o início do ciclo de afrouxamento monetário aconteça no mês de agosto. A divulgação de indicadores mais satisfatórios, especialmente a inflação abaixo do esperado no mês de maio, contribui para isso. Conforme divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), que é o indicador oficial da inflação no País, desacelerou em maio e apresentou alta de 0,23% ficando 0,38 ponto percentual (p.p) abaixo do resultado do mês de abril (0,61%) e inferior ao esperado pelos analistas (0,33%). Esse movimento de queda foi impulsionado pelo grupo Transportes (-0,57%) e pelo grupo de Alimentação e bebidas. Particularmente no grupo Transportes os recuos nos preços das passagens aéreas (-17,73%) e combustíveis (-1,82%) se destacaram. O grupo Alimentação e bebidas aumentou 0,16% em maio, resultado que ficou inferior ao apresentado em abril (0,71%).

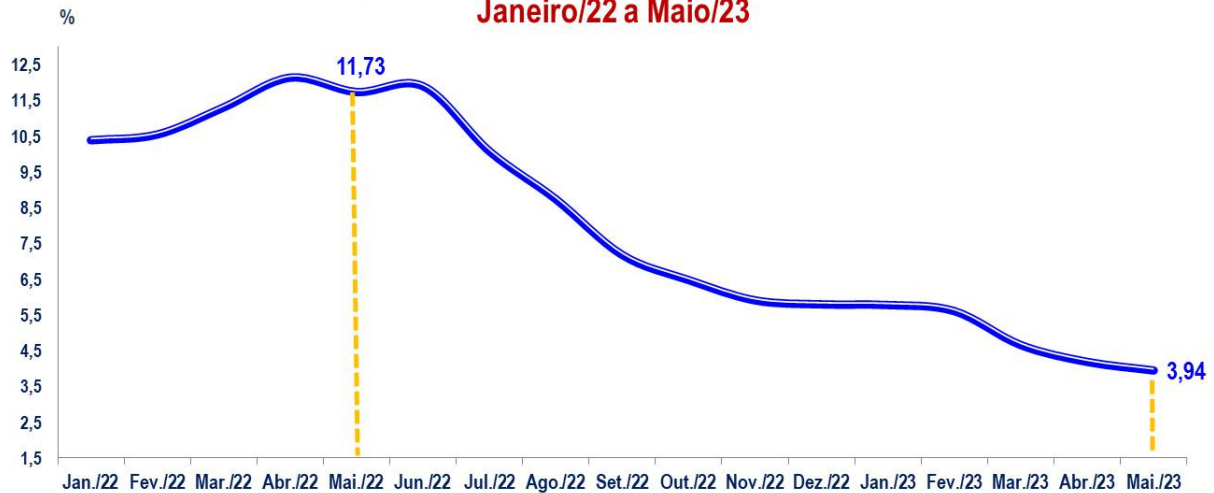
### IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo) Evolução da variação % mensal



Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - IBGE

Há três meses consecutivos o IPCA têm apresentado elevações acumuladas em 12 meses abaixo do teto da meta inflacionária para 2023 (4,75%). É importante ressaltar que, a partir de julho, aguarda-se avanço no acumulado 12 meses do referido indicador. Isso se deve a base de comparação. Em 2022, o IPCA demonstrou deflação nos meses de julho, agosto e setembro em função da redução de impostos em itens importantes, como os combustíveis. Portanto, quando esses meses deixarem a contagem, a variação acumulada em 12 meses deve voltar a se elevar. De toda forma, é bom ressaltar que as estimativas para a inflação em 2023 seguem recuando.

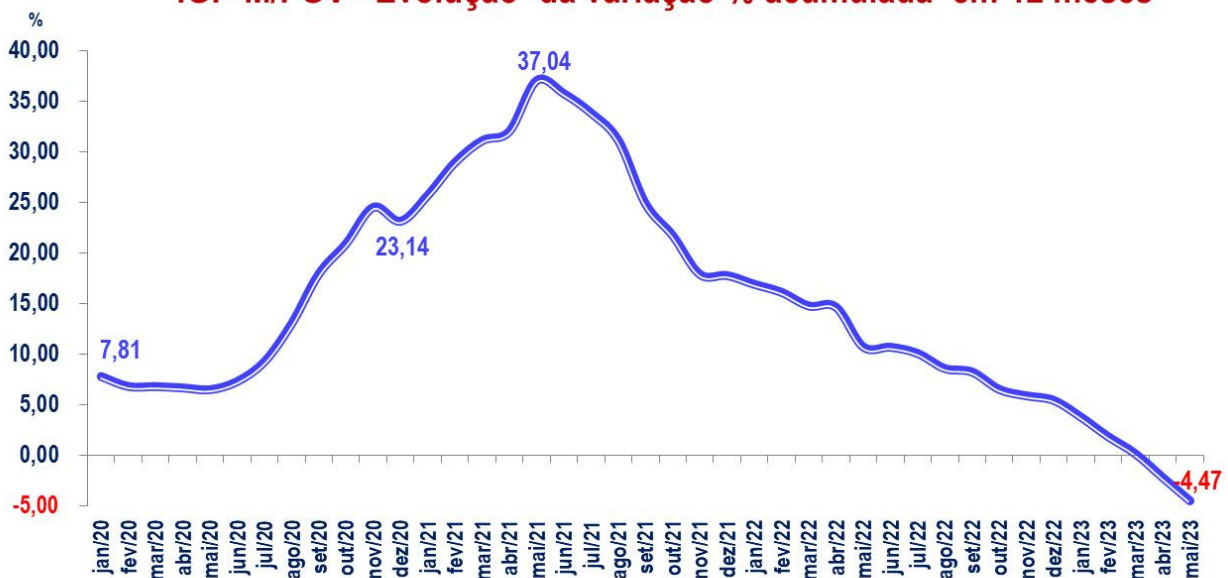
### IPCA - Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IBGE) Evolução da variação % acumulada em 12 meses Janeiro/22 a Maio/23



Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - IBGE

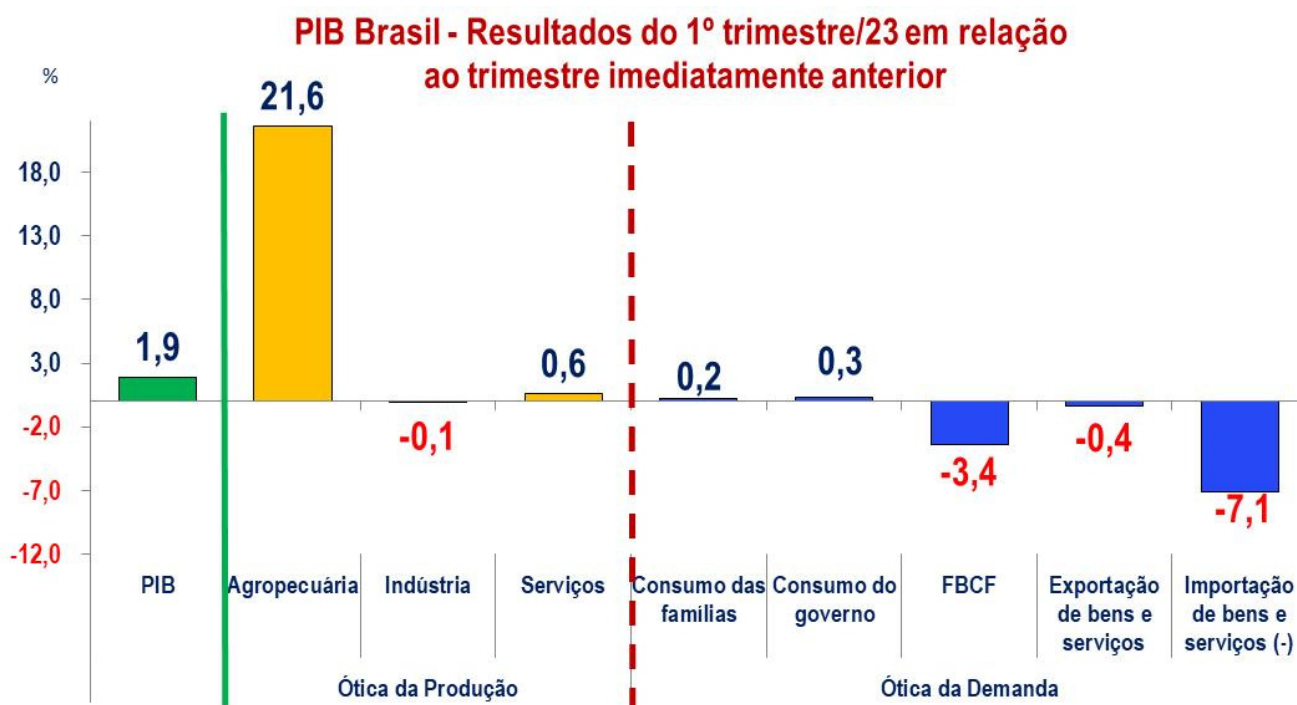
No contexto de desaceleração da inflação também é preciso ressaltar o recuo no preço de importantes commodities levaram os IGPs a acumularem variações negativas em 2023. Particularmente o IGP-M, em suas duas últimas divulgações (abril e maio) apresentou queda nas variações mensal, acumulada no ano e também acumulada em 12 meses. A variação do mês de maio, em relação a abril, foi de -1,84%, sendo que as maiores influencias negativas foram: minério de ferro (-13,26%), soja em grão (-9,40%) e milho em grão (-15,64%).

### IGP-M/FGV - Evolução da variação % acumulada em 12 meses



Fonte: Fundação Getúlio Vargas (FGV).

Também é preciso destacar o desempenho da atividade produtiva. O Produto Interno Bruto (PIB) dos primeiros três meses de 2023 registrou elevação de 1,9%, na comparação com o trimestre imediatamente anterior, na série com o ajuste sazonal, conforme divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. A alta reflete o bom desempenho da Agropecuária, que cresceu mais de 20%. O setor de Serviços apresentou expansão de 0,6%. A Indústria manteve-se relativa estabilidade (-0,1%), com as quedas registradas na Transformação (-0,6%) e na Construção (-0,8%). O consumo do governo e o consumo das famílias mantiveram-se praticamente estáveis com incremento de 0,3% e 0,2%, respectivamente. Por outro lado, a Formação Bruta de Capital Fixo, que mede o investimento na economia, apresentou retração de 3,4%.

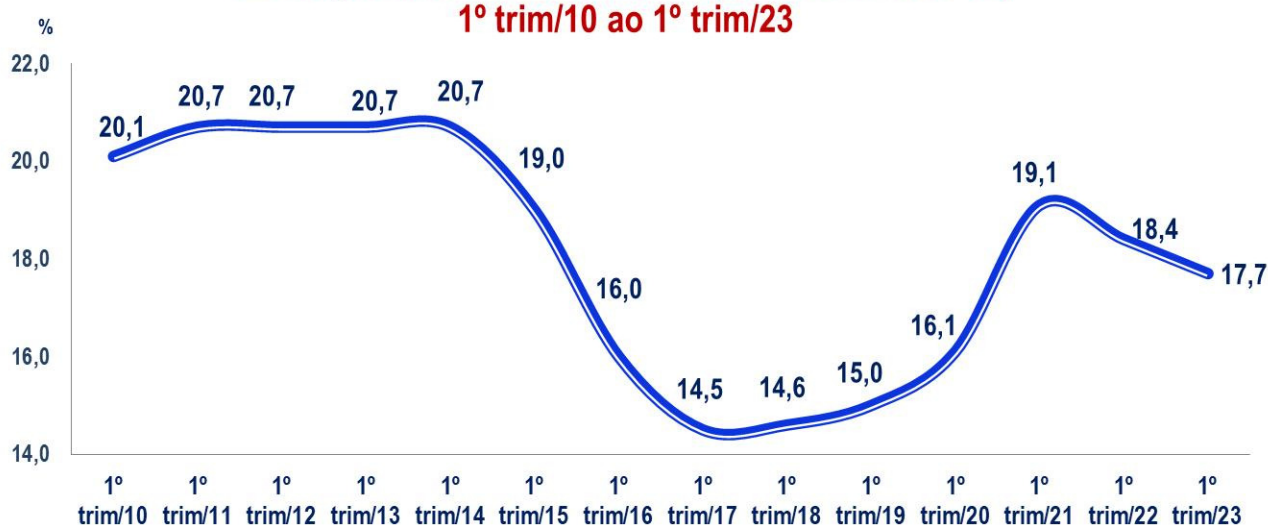


Fonte: Contas Nacionais Trimestrais, 1º trimestre/23, IBGE.

Importante destacar que, dentro do setor de Serviços, a alta modesta de 0,6% teve contribuição do segmento de Transportes, que também pode estar impulsionada pelo desempenho bastante positivo da Agropecuária. Já o comércio apresentou alta modesta: 0,3%. Ou seja, apesar do desempenho positivo do PIB, o Comércio e Serviços não apresentaram grande avanço e isso é um indicador importante para análise da redução da taxa de juros, pois o crescimento da atividade está na oferta e não da demanda de bens e serviços.

Outra queda importante foi observada na Construção Civil. O setor, pelo segundo trimestre consecutivo, apresentou retração. De janeiro a março de 2023 o recuo foi de 0,8% na comparação com o trimestre imediatamente anterior, o que contribuiu para o recuo da Formação Bruta de Capital Fixo. Assim, a taxa de investimento do País, nos primeiros meses do ano foi de 17,7% enquanto em igual período do ano passado foi de 18,4%. Ou seja, os investimentos estão em compasso de espera.

### Evolução taxa de investimento (% do FBCF no PIB) 1º trim/10 ao 1º trim/23



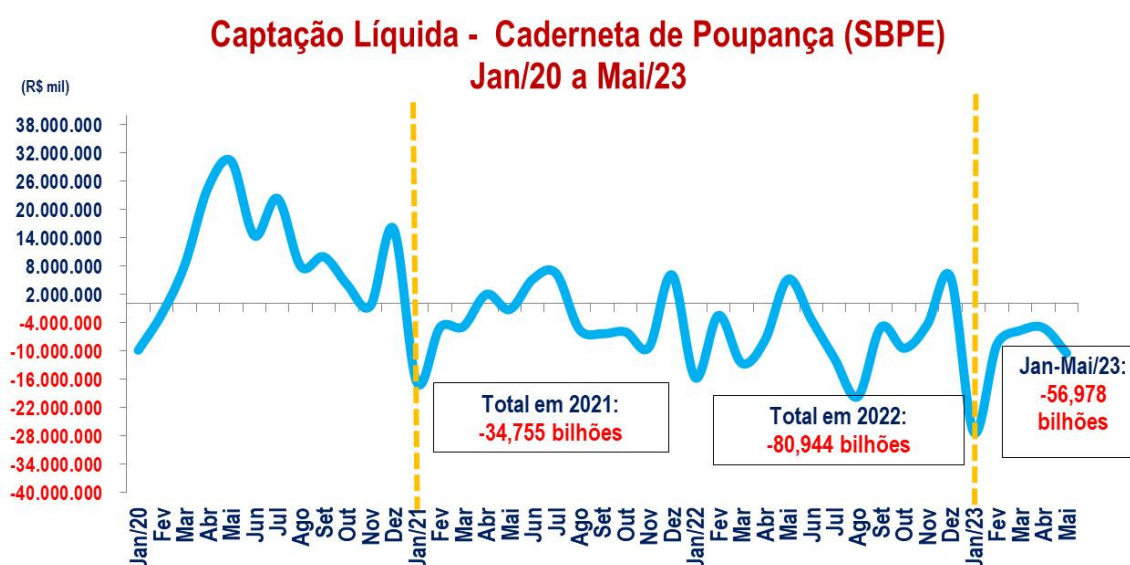
Fonte: Contas Nacionais Trimestrais - 1º Trimestre de 2023, IBGE.

A taxa de juros elevada é o principal problema que vem sendo enfrentando pelos empresários da Construção Civil. É certo que no atual patamar a taxa desestimula os investimentos produtivos. O desempenho do mercado imobiliário reflete isso. Conforme os Indicadores Imobiliários Nacionais, divulgados pela Câmara Brasileira da Indústria da Construção (CBIC), os lançamentos recuaram 44,4% nos primeiros três meses de 2023 em relação ao 4º trimestre/22. A comparação com igual período do ano anterior demonstra queda de 30,2%.





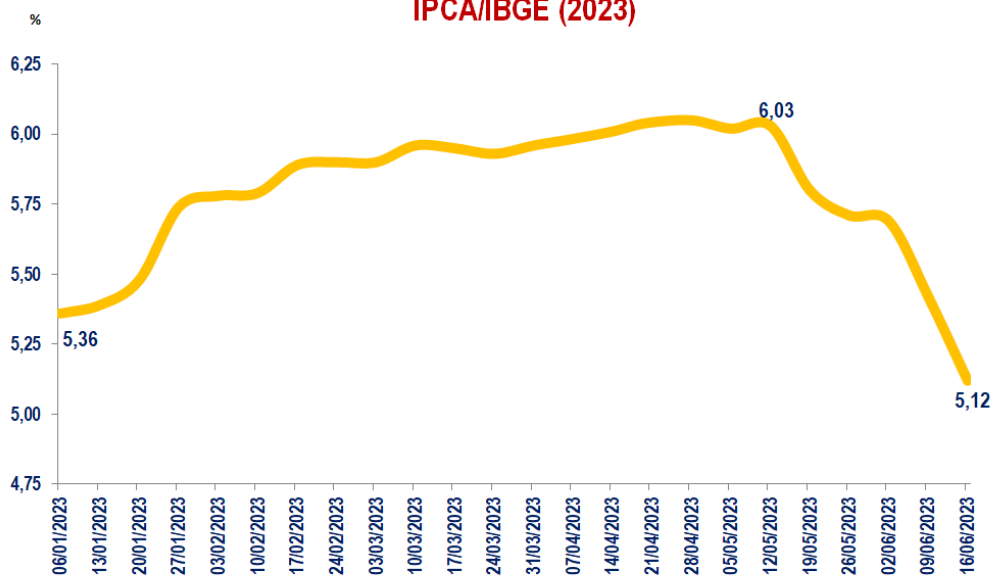
Dados do Banco Central indicam que a caderneta de poupança, uma das principais fontes de financiamento imobiliário, já perdeu, nos primeiros cinco meses de 2023, mais de R\$56 bilhões. De acordo com a Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança (Abecip) os financiamentos imobiliários com recursos da caderneta de poupança totalizaram R\$ 11,4 bilhões em abril/23 o que representou uma queda de 34,6% em relação a março. Na comparação com abril/22, o resultado ficou praticamente estável (-0,2%). Já nos últimos 12 meses encerrados em abril, o valor financiado foi de R\$ 177,7 bilhões, queda de 10,3% em relação ao período anterior.



Fonte: Relatório de Poupança, Banco Central do Brasil.

Importante destacar que as expectativas para a inflação começaram a ser ajustadas para baixo. A pesquisa Focus, há cinco semanas consecutivas vêm reduzindo sua projeção para o IPCA/IBGE no final de 2023. Em abril/23 as projeções sinalizavam alta do indicador em torno de 6%, mas o último levantamento, divulgado em 16 de junho, estimou que o IPCA encerrará 2023 em 5,12%, a menor taxa projetada desde o início de 2023.

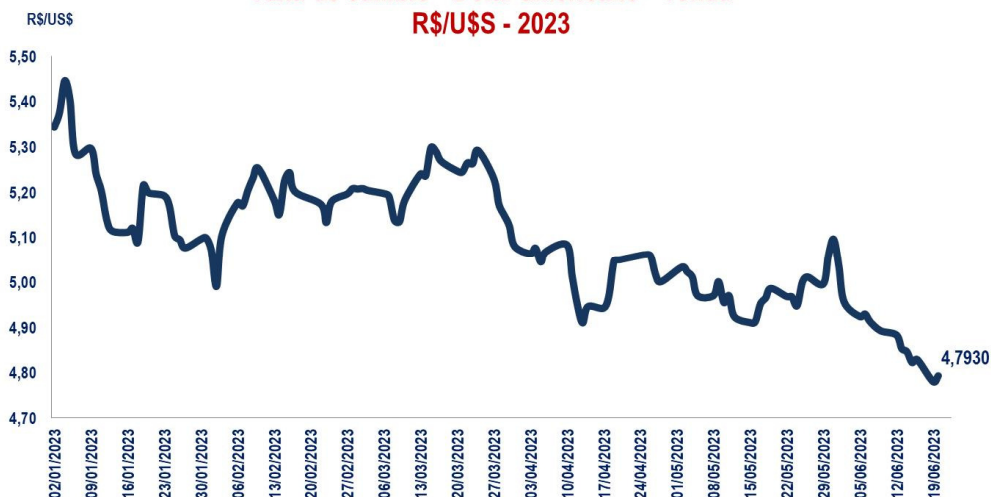
### Pesquisa Focus - Evolução das expectativas para o IPCA/IBGE (2023)



Fonte: Pesquisa Focus - Banco Central.

O recuo do dólar também é uma notícia positiva para a economia brasileira. A inflação abaixo do que era esperado, bem como a manutenção dos juros americanos ajuda a explicar esse movimento.

### Taxa de câmbio - Dólar americano - venda R\$/US\$ - 2023



Fonte: Banco Central do Brasil.

Outro fator que contribui para o início do ciclo de afrouxamento monetário é a aprovação, pelo Congresso Nacional, do novo arcabouço fiscal, o que melhora o clima de incertezas fiscais no País. Também sinaliza positivamente a recente alteração da perspectiva da nota de crédito do Brasil, pela agência de classificação de risco S&P Global Ratings de estável para positiva, o que significa que, para a agência, o País está menos vulnerável ao risco no curto prazo. De uma forma geral, as expectativas para a economia brasileira apresentaram melhoras. A pesquisa Focus passou a projetar expansão de 2,14% para o PIB em 2023, apesar de ter reduzido a expectativa de 1,27% para 1,20% no próximo ano. O levantamento do Banco Central também está reduzindo as expectativas para a taxa de câmbio. A projeção do último levantamento é de que o dólar encerre o ano em R\$5,00. Para a Selic a projeção chegou agora a 12,25%.

Depois de um início de ano conturbado, com um cenário econômico caracterizado por incertezas, algumas notícias mais satisfatórias começam a aparecer, conforme foi demonstrado. A aprovação pelo Congresso, do novo arcabouço fiscal, a menor pressão inflacionária, a manutenção dos juros nos Estados Unidos, apesar da sinalização do banco central americano de que ela poderá voltar a aumentar nos próximos meses, a alteração da perspectiva da nota de crédito do Brasil, pela agência de classificação de risco S&P Global Ratings de estável para positiva, o incremento do PIB pelo lado da oferta e não pela força da demanda, são alguns fatores que demonstram que o ciclo de afrouxamento monetário precisa ser iniciado ou continuaremos a atrasar o crescimento sustentado do País.

**Econ. Ieda Vasconcelos**  
**Junho/2023**