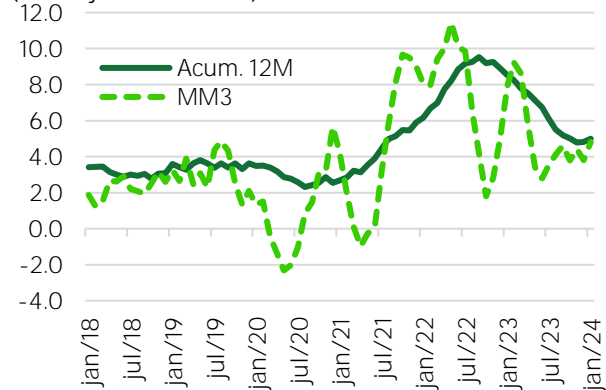


ATA DO COPOM REFORÇA POSTURA CAUTELOSA COM INFLAÇÃO

IPCA de janeiro e ata do Copom tiveram interpretações neutras

A ata da última reunião do Copom, que decidiu pela redução da Selic para o patamar de 11,25% a.a. foi lida por nós como neutra, pois não trouxe alterações significativas nos cenários externo e interno em relação ao comunicado. O documento trouxe uma discussão mais detalhada sobre a questão da inflação de serviços no seu balanço de riscos, o que pode ser lido como uma postura de maior cautela do Copom frente às ameaças inflacionárias.

Gráfico 1 - IPCA Serv. Subjacentes (com ajuste sazonal)



Fonte: IBGE.

Corroborando com essa análise da autoridade monetária, o IPCA de janeiro registrou alta de 0,42%, acima das nossas expectativas de 0,37%. Com destaque para dois itens: serviços subjacentes e alimentos. O primeiro teve alta de 0,76%, quando esperávamos 0,70%, a terceira elevação consecutiva do item. Esse grupo é um daqueles que o BC monitora de perto para ter evidências do comportamento da inflação no médio prazo, por isso é importante que apresente desinflação.

O grupo de alimentos teve avanço de 1,38% e ficou abaixo do esperado (1,55%), resultado que foi importante porque pode sinalizar que os impactos dos eventos climáticos do *El Niño* sobre os alimentos *in natura* começam a se dissipar. Isso tende a colocar uma perspectiva um pouco mais positiva para o grupo nos próximos meses.

A análise da média dos núcleos inflacionários, que excluem itens mais voláteis como alimentação e energia, sugeriu uma interpretação mais neutra do quadro inflacionário, com desaceleração de dezembro (0,46%) para janeiro (0,40%). Assim, mesmo com uma inflação acima do esperado para o mês e com elevação de serviços subjacentes, temos uma leitura neutra, pois os núcleos e alimentos se comportaram de maneira positiva. A nossa expectativa para o IPCA no final do ano permanece em 3,8%. Por fim, destacamos que, sazonalmente, o IPCA nos três primeiros meses do ano é mais forte, pois concentra diversos reajustes importantes nas áreas de saúde, educação, transporte, etc.

Setor público consolidado tem déficit de R\$ 249 bilhões em 2023

O déficit do setor público consolidado (governo central, estados, municípios e estatais não-financeiras) para o ano de 2023, divulgado pelo BC, foi de R\$ 249,1 bilhões. Em

dezembro, o resultado foi negativo em R\$ 129,6 bilhões, valor fortemente influenciado pelo pagamento dos precatórios atrasados, que somaram cerca de R\$ 95 bilhões. No mês de dezembro, o Governo Central e os governos regionais foram deficitários, na ordem, em R\$127,6 bilhões e R\$2,9 bilhões, enquanto as empresas estatais tiveram superávit de R\$942 milhões. O déficit superou a nossa projeção de um déficit de R\$ 225,0 bilhões (2,1% do PIB). Nossa projeção é de que em 2024 o déficit seja de R\$82,8 bilhões (0,7% do PIB).

A dívida bruta do governo geral (DBGG), que compreende o governo federal, o INSS, e os governos estaduais e municipais atingiu 74,3% do PIB em 2023. Ao longo do ano, houve um aumento de 2,7 p.p. da DBGG. No mês de dezembro, houve aumento do déficit da União e correspondente aumento do superávit dos estados, relacionados à compensação oriunda da redução das alíquotas de ICMS em 2022.

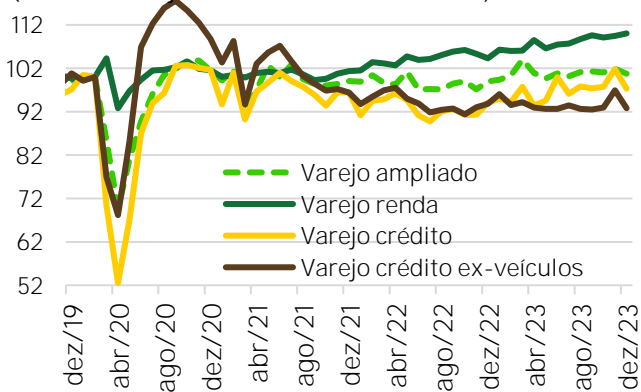
PMC e PMS indicam forte consumo das famílias no 4º tri de 2023

Nesta semana, o IBGE divulgou as pesquisas mensais do comércio (PMC) e de serviços (PMS) referentes a dezembro. Na série com ajuste sazonal, o varejo ampliado apresentou forte queda de 1,1% m/m, ante expectativa de +0,3%, enquanto o volume de serviços cresceu abaixo do previsto (0,7%), com elevação de 0,3% m/m.

No varejo, é possível perceber reversão da forte alta de novembro em alguns bens duráveis durante a Black Friday, como móveis e eletrodomésticos, que passou de +5,9% m/m para -7,0% m/m em dezembro, e material de escritório, de 18,1% m/m para -13,1% m/m. Em contrapartida, houve alta expressiva em setores mais ligados à renda, diante do mercado de trabalho forte, com expansão no emprego e em salários, como alimentos (+0,8% m/m) e combustíveis (1,5% m/m). Também houve destaque positivo em transportes, com altas significativas em armazenagem, serviços auxiliares aos transportes e correio (7,4% m/m) e transporte aquaviário (3,8% m/m).

A alta de serviços também seguiu em linha com essa visão, com as maiores variações em setores ligados à renda, como serviços de alojamento e alimentação (5,1%) e serviços prestados às famílias (3,5%), indicando que a economia segue com consumo forte. No cenário a frente, com quedas na produção agrícola, é possível que o setor de transportes perca força, enquanto o consumo das famílias deve se manter positivo, diante dos ganhos de renda registrados nas últimas divulgações da PNAD Contínua, do IBGE. Assim, por conta da atividade mais aquecida, projetamos crescimento do PIB de 0,3% t/t no quarto trimestre de 2023, em avanço de 3,1% no ano.

Gráfico 2 - Vendas no varejo
(índice com ajuste sazonal, fev/20=100)



Fonte: IBGE.

AGENDA DE DIVULGAÇÕES

segunda
12/02

Orçamento mensal (jan.) – EUA
Feriado: mercados fechados – Brasil, China

terça
13/02

Inflação ao consumidor (CPI) (jan.) – EUA
Taxa de desemprego (dez.) – Reino Unido
Índice ZEW de sentimento econômico (fev.) – Alemanha

quarta
14/02

PIB trimestral (4º tri. | prel.) – Zona do Euro
Produção industrial (dez.) – Zona do Euro
Inflação ao consumidor (CPI) e produtor (PPI) (jan.) – Reino Unido

quinta
15/02

Saldo de empregos formais Caged (jan.) – Brasil
Vendas no varejo (jan.) – EUA
Índice de atividade Fed de Filadélfia (fev.) – EUA
Índice de manufatura Empire State (fev.) – EUA
Produção industrial – (jan.) EUA, (dez.) Reino Unido
PIB trimestral (4º tri. | prel.) – Reino Unido

sexta
16/02

Inflação ao produtor (PPI) (jan.) – EUA
Univ. Michigan: sentimento do consumidor (fev. | prel.) – EUA
Vendas no varejo (jan.) – Reino Unido