



# BOLETIM DEPE

Abril de 2023



PUC-SP

Programa de Pós-Graduação em Economia Política

Departamento De Economia

DEPE

Grupo de Pesquisas sobre Desenvolvimento Econômico e Política Econômica

Ano VIII, número 52



## Nesta Edição

Brasil: Atividade Econômica .....	2
IBC-Br.....	2
Indústria .....	3
Mercado de Trabalho .....	5
Política Monetária .....	7
Inflação .....	8
Crédito .....	10
Sistema Financeiro Nacional.....	10
Crédito: Mercado de Capitais.....	12
Crédito: Sistema Financeiro .....	12
Política .....	15
.....	15
Economia de Francisco .....	17
Cesta Básica .....	17
Cesta Básica Mensal.....	17
Microcrédito .....	18
Redação: Boletim DEPE, Ano VIII, n. 51 .....	20



## Brasil: Atividade Econômica

### IBC-Br

O ano começou na economia muito parecido com o último trimestre de 2022, fraco. Em janeiro o indicador apontou recuo de -0,04% na comparação com o mês anterior e -1,28% comparação trimestral. O dado por si poderia não dizer muita coisa se ele não estivesse vindo de uma sequência quase constantes de quedas desde julho de 2022 quando o indicador atingiu 146,7 pontos e no mês de referência encontra-se em 142,28 pontos. Esses dados são da série dessazonalizada.

O indicador para a série observada demonstra o mesmo comportamento, conforme pode ser visto na tabela abaixo:.

TABELA 1

#### IBC-BR Julho de 2022

	Observado	Dessazonalizado
Janeiro23/Janeiro22	-5,08%	-0,04%
Janeiro23/Janeiro22	3,03%	1,85%
Trimestre/trimestre	-3,96%	-1,28%
Trimestre/trimestre ano anterior	1,50%	1,22%
No ano	3,03%	1,85%
12 meses	3,00%	2,82%

Fonte: BCB. Elaboração: DEPE-PUCSP

Os dados oficiais do PIB demonstraram que a economia perdeu ritmo no último trimestre de 2022 e o IBC-Br vem agora confirmando que isso aparentemente segue acontecendo. Política monetária interna super restritiva, fim de certos incentivos fiscais – alguns bem atípicos para período eleitoral como vimos acontecer ano passado – e forte elevação dos juros internacionais com rebatimento na atividade econômica dos países são ingredientes para um início de ano desafiador.

O último Boletim Focus (14 de abril) vem com 0,90% de expectativa do PIB para 2023, 1,40% para 2024, 1,72% em 2025 e 1,80% no ano de 2026. Estimativas preocupantes, pois são muito aquém das necessidades que o Brasil precisa para superar seus problemas econômicos e sociais. Em tempos de metas e arcabouços de gastos, talvez fosse necessário discutirmos meta para crescimento econômico também.

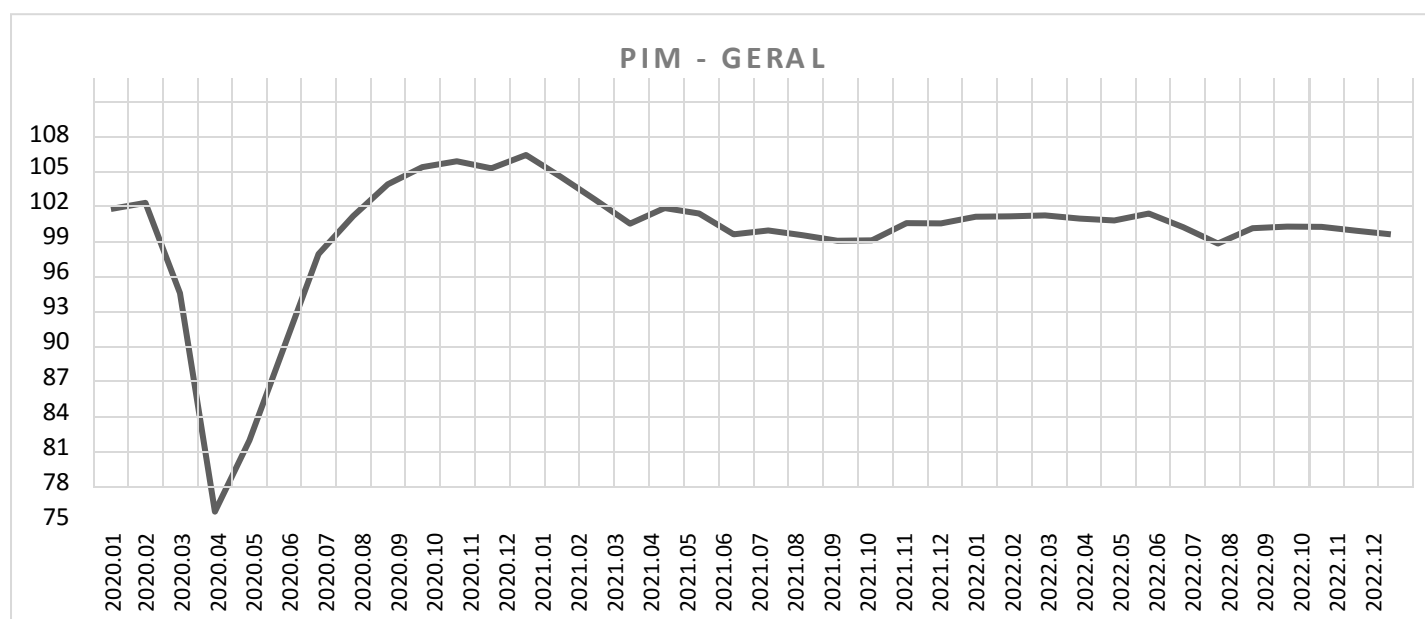
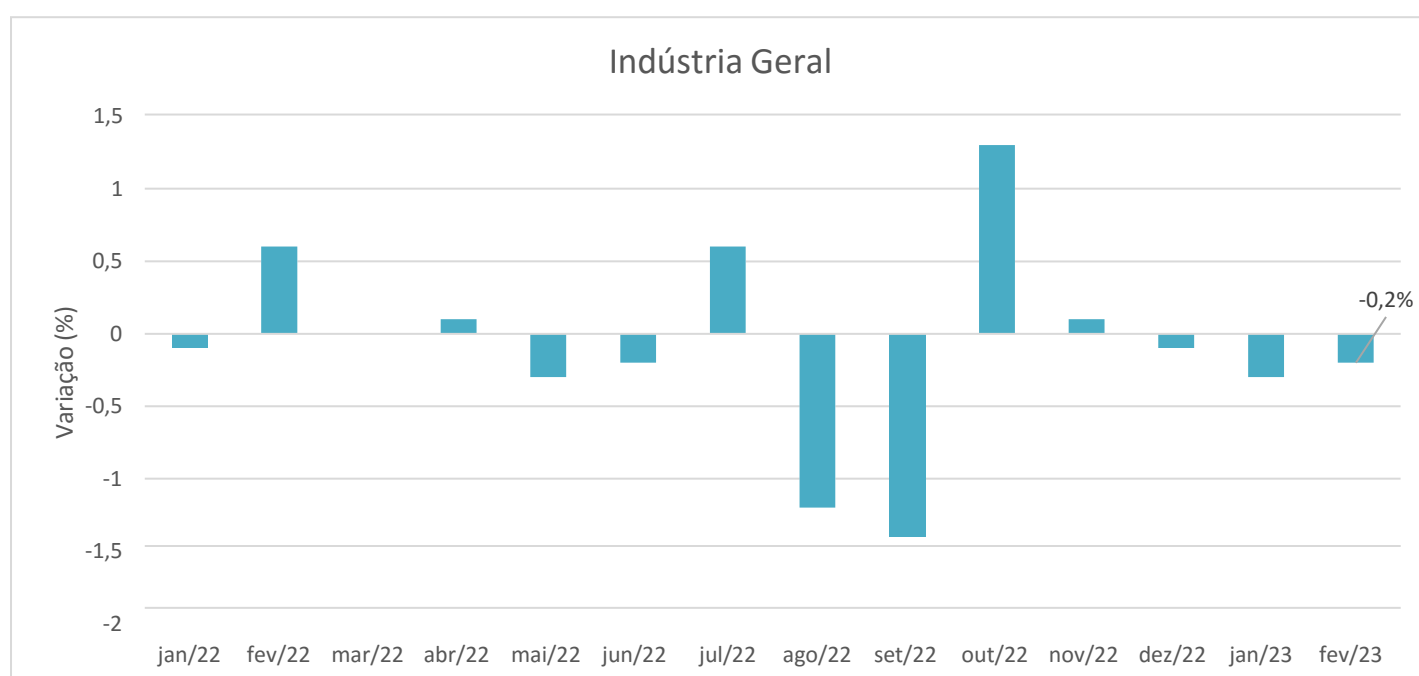
**Rodolfo Viana – Economista e Mestre em Economia Política – PUC/SP**





## Indústria

De acordo com a Pesquisa Industrial Mensal (PIM) divulgada no dia 19/04 pelo IBGE, a produção da indústria nacional apresentou uma variação negativa de (-0,2%) de janeiro para fevereiro, marcando o terceiro resultado negativo consecutivo e acumulando uma queda de (-0,6%). A indústria do país encontra-se (-2,6%) abaixo do patamar registrado antes da pandemia, em fevereiro de 2020, e (-19%) abaixo da sua maior marca histórica, alcançada em maio de 2011. O gráfico disposto abaixo trás a variação em pontos dessazonalizados. O DEPE optou para esse trimestre discutir o gráfico com uma variação recente e o a partir de uma comparação com o período pré-covid.





de 2022. Para o período de janeiro a fevereiro de 2023, o resultado é queda de (-1,1%), enquanto a queda acumulada nos últimos 12 meses é de (-0,2%). A tabela abaixo sintetiza a comparação do desempenho apresentado.

Período de comparação	Resultados
Fevereiro 2023 / janeiro 2023	-0,2%
Fevereiro 2023 / fevereiro 2022	-2,4%
Acumulado no ano	-1,1%
Acumulado em 12 meses	-0,2%
Média móvel trimestral	-0,2%

Novas 25 atividades pesquisadas na Pesquisa Industrial Mensal (PIM) apresentaram recuo. Entre as atividades mais impactantes estão os setores de produtos alimentícios (-1,1%), produtos químicos (-1,8%) e produtos farmoquímicos e farmacêuticos (-4,5%).

Grandes Categorias Econômicas	Variação (%)			
	Fevereiro 2023 / Janeiro 2023	Fevereiro 2023 / Fevereiro 2022	Acumulado Janeiro - Fevereiro	Acumulado nos Últimos 12 Meses
Bens de Capital	0,1	-12,4	-9,7	-1,7
Bens Intermediários	0,5	-2,8	-2,2	-0,9
Bens de Consumo	-0,3	0,5	3,1	1,4
Duráveis	-1,4	2,1	7,6	1,3
Semiduráveis e não Duráveis	-0,1	0,2	2,4	1,5
Indústria Geral	-0,2	-2,4	-1,1	-0,2

Destacamos a categoria de bens de capital com um desempenho de (-12,4%) em comparação ao mesmo período do ano passado (2022) que apresentou a queda mais acentuada.

O segmento de bens de capital apresentou sua sexta taxa seguida de queda nessa comparação, registrando a mais intensa desde agosto de 2020 (-14,5%). Essa queda foi influenciada principalmente pelos recuos nos grupamentos de bens de capital para fins industriais (-17,2%) e para equipamentos de transporte (-11,1%). Também foram registrados resultados negativos nos grupamentos de bens de capital para energia elétrica (-20,5%), de uso misto (-12,2%) e agrícola (-11,9%). Apenas o grupo de bens de capital para construção apresentou impacto positivo, com um aumento de 5,5%.

Enquanto o setor produtor de bens intermediários (-2,8%) também registrou resultado negativo, com uma perda mais intensa do que a média da indústria (-2,4%). Por outro lado, os segmentos de bens de consumo semi e não duráveis (0,2%) e de bens de consumo duráveis (2,1%) apresentaram avanços no mesmo período.

No segmento de bens de consumo duráveis, houve a taxa negativa mais grave, com uma queda de (-1,4%) ante o mês anterior, intensificando a perda de (-1,2%) registrada em janeiro. O ramo de bens de consumo semi e não duráveis também recuou (-0,1%), interrompendo um período

Os últimos números da produção industrial indicam queda de (-2,4%) em relação a fevereiro



de quatro meses consecutivos de crescimento, que acumulava uma alta de (2,4%). Por outro lado, os setores de bens de capital (0,1%) e de bens intermediários (0,5%) apontaram crescimentos em fevereiro de 2023 ante janeiro de 2023, interrompendo dois meses seguidos de queda na produção, período em que acumularam perda de (-6,0%) e (-1,5%), respectivamente.

Os últimos números da produção industrial indicam queda de (-2,4%) em relação a fevereiro de 2022. Para o período de janeiro a fevereiro de 2023, o resultado é queda de (-1,1%), enquanto a queda acumulada nos últimos 12 meses é de (-0,2%). A tabela abaixo sintetiza a comparação do desempenho apresentado.

**Emerson Braz – Economista pela PUC/SP**

## Mercado de Trabalho

---

### **Novo CAGED Cadastro Geral de Empregados e Desempregados**

Conforme informações divulgadas pelo Novo CAGED (Cadastro Geral de Empregados e Desempregados), em 2023 temos o saldo acumulado de 326.356 mil postos de trabalho formais, referente aos meses de janeiro e fevereiro. No estoque total temos o saldo de 42.770.781 vínculos.

Especificamente, sobre fevereiro de 2023, em relação aos setores econômicos, observou-se saldo negativo de postos formais de trabalho apenas no Comércio (-1.325), os demais setores apresentaram saldos positivos, são eles: Serviços (+164.200), Indústria Geral (+40.380), Construção Civil (+22.246) e Agropecuária (+16.284).

No recorte regional, temos: Sudeste (+ 110.575), Sul (+63.309), Centro Oeste (+29.959), Norte (+12.456) e Nordeste (+23.164)

### **Perfil do saldo de contratações:**

- Homens 116.474 (48,18%) e mulheres 125.311 (51,82%).
- Faixa etária de 18 a 24 anos, independente do gênero (110.844 ou seja 45,84%).
- Escolaridade ensino médio (146.084 ou seja 60,41%).
- O salário médio de admissão foi de R\$ 1.978,12 (variação de -2,47% em relação ao mês de janeiro).
- O saldo de contratações de trabalhadores não típicos (aprendizes, intermitentes, temporários, contratos por CAEPF e com carga horária até 30 horas) foi de 94.140.

### **PNAD Contínua**

De acordo com os últimos dados divulgados na PNAD (Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios), para o trimestre móvel de dezembro, janeiro e fevereiro de 2023, o número de desocupados atingiu cerca de 9,2 milhões de pessoas, aumento de 483 mil pessoas (5,5%) em relação ao trimestre imediatamente anterior, e queda de 2,79 milhões pessoas (23,2%) na comparação com o mesmo trimestre móvel do ano anterior. A taxa de desocupação ficou em 8,6%, aumento de 0,5 p.p. sobre o trimestre anterior, e queda 2,6 p.p. na comparação com 2022.



força de trabalho (1,0%) na comparação com o trimestre anterior. Em relação ao mesmo trimestre de 2022 há estabilidade. A população fora da força de trabalho aumentou em 1,4 milhão de pessoas em relação ao trimestre anterior, o mesmo crescimento na comparação com o ano anterior.

O número de ocupados diminuiu 1,6% ou cerca de 1,5 milhão de pessoas, na comparação com o trimestre imediatamente anterior, porém crescimento 3,0%, cerca de 2,8 milhões de pessoas, em relação ao mesmo trimestre de 2022. Entre as diferentes ocupações, em relação ao trimestre anterior, nenhuma apresentou crescimento, portanto os destaques para a diminuição em termos percentuais foram observados nos ocupados como empregador (4,8%), conta própria com cnpj (-4,8%) e no setor público (-4,3%).

Na comparação com o mesmo trimestre móvel do ano passado, os destaques de variações positivas foram no emprego no setor provado com carteira assinada com 2,2 milhões de pessoas (6,4%), seguido pelo empregado no setor privado sem carteira assinada com 5,5% (678 mil pessoas) e no setor público (10,6%).

O total de pessoas subutilizadas (pessoas desocupadas, subocupadas por insuficiência de horas trabalhadas e na força de trabalho potencial) alcançou o contingente de 21,6 milhões de pessoas, queda de 1,5% (cerca de 331 mil pessoas) sobre o trimestre imediatamente anterior, já na comparação com o mesmo trimestre de 2022 a queda é de cerca de 5,6 milhões de pessoas (20,7%).

Em relação ao rendimento habitual do trabalho, a média real de todos os trabalhos (R\$ 2.853), aumento de 0,6% sobre o trimestre anterior, 7,6% na comparação com o mesmo trimestre de 2022. A massa real de rendimentos totalizou R\$ 275,4 bilhões, queda de 0,8% na comparação com o trimestre anterior e crescimento de 11,4% em relação ao mesmo trimestre de 2022.

Mercado de trabalho – Indicadores selecionados

Posição no mercado de trabalho/Período	dez-jan-fev 2022	set-out-nov 2022	dez-jan-fev 2023	Trim. Atual/Trim. Anterior (%)	Diferença	Trim. Atual/Trim. igual ano anterior (%)	Diferença
Na força de trabalho	107.249	108.434	107.346	-1,0	-1.088	0,1	97
Ocupadas	95.234	99.693	98.122	-1,6	-1.571	3,0	2.888
Desocupadas	12.016	8.741	9.224	5,5	483	-23,2	-2.792
Fora da força de trabalho	65.297	65.282	66.754	2,3	1.472	2,2	1.457
Subocupadas por insuficiência de horas trabalhadas	6.634	5.780	5.061	-12,4	-719	-23,7	-1.573
Na força de trabalho potencial	8.601	7.410	7.315	-1,3	-95	-15,0	-1.286
Desalentadas	4.724	4.064	3.970	-2,3	-94	-16,0	-754
Desocupadas ou subocupadas por insuficiência de horas trabalhadas ou na força de trabalho potencial	27.251	21.930	21.600	-1,5	-330	-20,7	-5.651
Empregado C/ carteira setor privado	34.596	36.791	36.812	0,1	21	6,4	2.216
Empregado S/ carteira setor privado	12.281	13.309	12.960	-2,6	-349	5,5	679
Emprego doméstico	5.663	5.864	5.778	-1,5	-86	2,0	115
Setor público	11.343	12.267	11.738	-4,3	-529	3,5	395
Empregador	4.068	4.331	4.125	-4,8	-206	1,4	57
Conta própria	25.353	25.499	25.197	-1,2	-302	-0,6	-156

No trimestre móvel terminado em fevereiro de 2023 houve diminuição de 1 milhão de pessoas na



Conta própria com CNPJ	6.246	6.834	6.504	-4,8	-330	4,1	o V <sup>o</sup> me II, nú
------------------------	-------	-------	-------	------	------	-----	-------------------------------



Conta própria sem CNPJ	19.107	18.665	18.693	0,2	28	-2,2	-414
Trab. familiar auxiliar	1.930	1.631	1.512	-7,3	-119	-21,7	-418
Rendimento real médio (R\$)	2.653	2.835	2.853	0,6	18	7,5	200
Massa de rendimento real habitual de todos os trabalhos das pessoas ocupadas (R\$ milhões)	247.332	277.693	275.457	-0,8	-2.236	11,4	28.125

Fonte: IBGE – PNAD Contínua

**Ana Paula Negreli Persici Vassallo, advogada e mestre em Economia Política pela PUC-SP**  
**Miguel Huertas Neto, economista e mestre em Economia Política pela PUC-SP**

## Política Monetária

A cada dia que passa, ganha mais força as discussões sobre a condução da política monetária, com o braço de ferro entre, de um lado, o Banco Central (BC) defendendo uma política monetária contracionista em pró do controlar a inflação, e de outro lado, o governo e setores da economia advogando uma redução da taxa básica de juros para reativar a atividade econômica.

Apesar da inflação corrente em queda, com o IPCA de março vindo abaixo do esperado, com a variação em 12 meses desacelerando de 5,60% em fevereiro para 4,65% (11,30% em mar/22), o comitê de política monetária do BC, o Copom, ainda não vê motivos para iniciar o processo de corte da taxa básica de juros, mantendo a meta Selic em 13,75% a.a., com a taxa real de juros ex-ante alcançando 7,24% a.a. no dia 14/04/23. Lembrando que o mesmo BC considera a taxa neutra de juros, ou seja, a taxa real de juros que não pressione a inflação, em 4,0% a.a.. Neste caso, o Copom está trabalhando com uma taxa real de juros de quase o dobro da que considera neutra, evidenciando o seu patamar fortemente contracionista.

No dia 30/03/2023, o presidente do BC, Campos Neto, na apresentação do Relatório Trimestral de Inflação (RTI), defendeu que se fosse para cumprir a meta de inflação em 2023, a taxa básica deveria estar em 26,5% a.a.. Como razões para tal, elencou: (i) uma possível leniência do BC no combate à inflação; (ii) a deterioração do risco fiscal; e (iii) a percepção de que as metas para os próximos anos subirão. Contudo, por mais louvável que seja o compromisso com a estabilidade dos preços, dada a sua importância, principalmente à população mais pobre, fica cada vez mais difícil sustentar a manutenção da taxa básica neste patamar.

Principalmente em face à nova conjuntura, tanto na economia doméstica quanto nos mercados internacionais, este abalado com a recente crise no mercado bancário global, com o fechamento de duas Instituições Financeiras (IFs) nos EUA e a incorporação de uma gigante suíça, comprimindo o mercado de crédito, tornando as condições mais contracionista. Em certa parte, potencializando o movimento de aperto monetário nos países avançados. Semelhantemente, o mercado de crédito doméstico sentiu os efeitos da crise em uma grande varejista, diminuindo ainda mais o apetite de risco das IFs, com impacto nas concessões de crédito e no mercado de capitais.

Adicionalmente, o endividamento das famílias, assim como o comprometimento da renda, seguem em patamares elevados, próximos às suas máximas históricas, apesar dos leves recuos em janeiro para 48,8% e 27,1%, respectivamente. A taxa média de juros das novas operações de crédito acumuladas em



crescimento de 5,2 p.p. nos últimos 12 meses (12m) para 31,2% a.a. em fevereiro. Considerando somente as operações com recursos livres, ou seja, livremente pactuadas, a taxa média de juros fechou em 44,2%, uma alta de 7,7 p.p. em 12m, deixando as condições ainda mais restritivas.

A situação fica mais preocupante com a perda de fôlego da recuperação no mercado de trabalho. Segundo a Pnad Contínua, a taxa de desemprego voltou a subir, ficando em 8,6% no trimestre findo em fevereiro, uma alta de 0,5 p.p. no período. Ademais, os dados ainda apontam uma queda na taxa de participação, ou seja, a relação de pessoas em idade para trabalhar que estão na força de trabalho, para 61,7%, abaixo da média histórica de 62,4%. Se a participação fosse nesse patamar, a taxa de desemprego estaria em 9,7%, uma adição de 10,5 mil pessoas. Ainda segundo a Pnad de fevereiro, o rendimento médio habitual de todos os trabalhos ficou em R\$ 2.853,00, sendo uma queda de -0,9% em relação ao momento pré-

pandemia, em fevereiro de 2020. No mesmo período, a cesta básica calculada pelo DIEESE/PROCON, subiu 58,4%, saindo de R\$ 786,51 em fev/20 para R\$ 1.242,04 em fev/23.

Do ponto de vista da atividade econômica, apesar do crescimento do PIB de 2,9% em 2022, vendo o comportamento por trimestre, veio desacelerando seu desempenho após alcançar 1,3% no 1T22 e encerrar o 4T22 com retração de -0,22%. Ainda, os dados dos primeiros meses do ano não são animadores, indicando perda de tração na recuperação de serviços e indústria com queda na margem nos dois primeiros meses do ano.

O cenário com a evolução tímida do mercado de trabalho, a renda real comprimida, o elevado nível de endividamento das famílias e do comprometimento da renda, com taxas de juros elevadas encarecendo o crédito e investimentos, tornam mais difícil de comprar a tese de uma pressão de demanda na inflação. A produção de veículos que antes no início da pandemia fechava fábricas por falta de componentes, agora começa o ano com férias coletivas, em busca de equilibrar seus estoques face à queda na demanda.

Enquanto alguns analistas ainda defendem o rigor com o aperto monetário e o BC siga sem mostrar leniência no combate à inflação, parte do mercado se convence que o início do ciclo de flexibilização monetária esteja próximo. Como mostra o Boletim Focus de 14/04/23, a mediana das expectativas aponta para um corte de 0,25 p.p. na reunião de setembro para 13,50% a.a., seguido de uma queda de 0,50 p.p. em outubro para 13,00% a.a. e encerrando 2023 em 13,00% a.a., com as projeções para os fechamentos de 2024 e 2025 permanecendo em 10,00% a.a. e 9,00% a.a., respectivamente.

## Inflação

### IPCA

O Índice de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA acumulou alta de 2,09% no primeiro trimestre de 2023. Quando analisados os desempenhos mensais do período, fevereiro foi o mês com maior alta, totalizando 0,84%, seguido por março (+0,71) e janeiro (+0,53).

O acumulado do primeiro trimestre de 2023 e também o apresentado nos últimos doze meses (4,65%) acentuam a tendência de queda da inflação, tendo o IPCA próximo do centro da meta estipulada

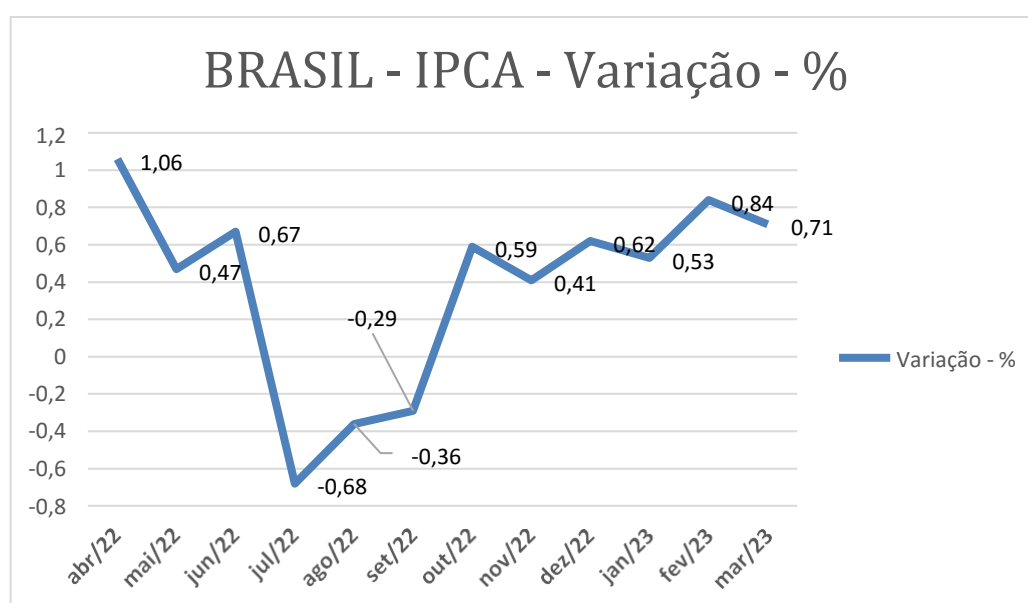


pelos Conselho Monetário Nacional - CMN, que para 2023 é de 3,25%, com intervalo de 1.5 ponto percentual, para cima ou para baixo.

Até o momento, as principais altas obtidas em 2023 foram Transportes, em março (+2,11%), tendo essa variação impactada principalmente pelo aumento do preço da Gasolina, já com o retorno dos impostos sobre combustíveis; Educação, em fevereiro, período habitual de reajustes nas mensalidades pagas desde creche a até universidades, com alta de 6,28; e Comunicação, em janeiro, período com ajustes nos planos de TV por assinatura, telefonia e internet, com alta de 2,09.

O grupo Alimentação, que impacta diretamente as famílias com rendas menores, apresenta situação de estabilidade e tendência de queda em 2023, tendo o acumulado de 0,8% no primeiro trimestre.

Abaixo, o gráfico 1 apresenta o desempenho do IPCA nos últimos doze meses e a tabela 1 o quadro síntese do IPCA em 2023.



Fonte: elaboração própria, com base em dados do IBGE

### IPCA 2023 – Quadro síntese – janeiro a março de 2023

Período	Taxa - %
<i>Janeiro 2023</i>	0,53
<i>Acumulado nos últimos 12 meses</i>	5,77
<i>Fevereiro 2023</i>	0,84
<i>Acumulado nos últimos 12 meses</i>	5,60
<i>Março</i>	0,71
<i>Acumulado nos últimos 12 meses</i>	4,65
<i>Acumulado no ano</i>	2,09

Fonte: elaboração própria, com base em dados do IBGE



Os dados apresentados acima indicam que o país está com a inflação sob controle, embora pouco acima da meta estimulada pelo CMN, ficando cada vez mais aberto o caminho para um consenso no país, sendo composto por pesquisadores, consultores, empresários e representantes dos governos, que não há mais justificativas para a não redução da Taxa Selic.

Assim, fica o Banco Central, na figura de seu presidente Roberto Campos Neto, que tem como responsabilidade não só zelar pela estabilidade da moeda nacional, mas como também fomentar o bem estar econômico e social da sociedade, como ponto central das discussões e expectativas a partir de agora, trazendo à tona a necessidade de entender para quem e para que ele tem servido até o momento, principalmente sendo comandado por um presidente, do campo liberal, indicado para um mandato de quatro anos pelo ex-presidente Jair Bolsonaro, que, entre outras medidas que não geraram resultados econômicos no país, a não ser o aumento da desigualdade.

Outro ponto que merece ser destacado é que mesmo tendo a inflação sob controle, urge-se necessário o debate sobre a mudança da meta de inflação, que foi aprovada no ano passado pelo CMN, para os próximos anos. Uma vez que, seguindo a receita ortodoxa e cega do atual presidente do Banco Central, só será possível alcançar através de novos aumentos na taxa Selic, empurrando o país, ainda mais, para o caminho do desemprego, do baixo investimento, do baixo poder de compra, e, conseqüentemente, do aumento das desigualdades

**Ricardo Reis, economista, mestrando em Economia Política pela PUC – SP**

## Crédito

---

### Sistema Financeiro Nacional

#### Crédito: Análise

O saldo do crédito do Sistema Financeiro Nacional (SFN) em fevereiro/23, apresentou um recuo de -0,10% perante o mês anterior, o resultado nos últimos 12 meses foi de 12,6%, com crescimento da pessoa física. O saldo consolidado foi de R\$ 5.319,1 bilhões. O saldo da carteira de pessoa jurídica foi de R\$ 2.081,1 bilhões queda de -0,70% e da carteira de pessoa física ficou em R\$ 3.238,0 bilhões um movimento de elevação de 0,4% com relação ao mês anterior. O saldo do crédito em relação ao PIB ficou em 52,8% mesmo patamar de julho/22. A inadimplência da ficou no patamar de 3,3% no mês de fevereiro/23 elevação de 0,10%. A taxa de juros no segmento livre está no patamar de 44,2% a.a. e no direcionado em 11% a.a.. O spread bancário total em 20,9 p.p.

As concessões totais, com ajuste sazonal foram de R\$ 499,9 bilhões queda de -2,2% e no acumulado em 12 meses estão em 17,9%.

O ano de 2023 se inicia com o novo governo de esquerda, liderado pelo Lula (PT) e Geraldo Alckmin (PSB) em um cenário com a maior taxa de juros (13,75%) desde 2017 e alta taxa de inflação.



Em meio a uma polarização ainda fomentada pelos debates de teto de gastos, após uma disputa eleitoral acirrada e acalorada, a expectativa da população à espera de um resultado para recalibrar a economia após o grande impacto negativo de uma pandemia mundial que afetou todo o sistema econômico.

Para os aplicadores, propostas mais voltadas à renda fixa acabam se tornando mais atrativas, mediante a garantia de retorno em contraposição às oscilações da renda variável. Com isso, analisando as emissões dos ativos que o DEPE vem acompanhando (Debêntures, Ações e Notas Promissórias) podemos identificar o declínio de emissões de ações, tanto em follow-on quanto de IPO, como é possível ver na tabela abaixo. Essa queda equivaleu a aproximadamente 72% em comparação com o primeiro semestre do ano anterior.

As emissões de Debêntures totalizaram um montante de R\$ 36.6 bilhões em reais, mostrando também uma queda em menor proporção em comparação com as emissões de renda variável, sendo esse valor de 35% em relação ao primeiro semestre do ano anterior. O destaque dessas emissões é do setor de energia elétrica, cuja emissões equivaleram 40% do total com o valor de R\$ 40 bilhões. O principal projeto foi da empresa Celg Distribuição no mês de janeiro/23, com captação de R\$ 7 bilhões, direcionada a refinanciamento de dívidas para a Enel, mediante a acordo de venda finalizada em dezembro de 2022.

As emissões de ações totalizaram nesse primeiro trimestre, o menor montante desde 2019, com o montante de R\$ 3,2 bilhões, que vem seguindo na sua terceira queda consecutiva, em comparação com os primeiros trimestres dos anos anteriores. Não obstante, a única emissão de ações foi no mês de março/23 com a Sendas Distribuidoras, mais conhecida como a atacadista Assai (ASAI3), que teve queda de 30% em sua cotação na B3 desde o início de janeiro/23, que alcançou uma máxima de R\$ 21,11 e uma mínima de R\$ 13,16 nesse período (valores analisados no dia 18/04 após o fechamento do mercado).

A informação divulgada pela Confederação Nacional do Comércio de Bens, Serviços e Turismo que realiza mensalmente a Pesquisa Endividamento e Inadimplência do Consumidor – PEIC, que é o resultado de dados capturados em todas as capitais do país e no Distrito Federal em um amostra de aproximadamente 18 mil consumidores, sendo que em outubro de 2017 foi alterada a metodologia, o que levou a uma revisão da série histórica a partir de abril/2016.

De vários indicadores levantados na PEIC com dados até março/23, destacamos dois grupos para nossa análise. O primeiro mostra o perfil da dívida das famílias. Para a primeira informação, houve estabilidade nas famílias endividadas no mês de março/23 frente ao mês anterior, chegando em 78,3%. Esse percentual está abaixo 1 p.p. do maior patamar registrado dos últimos meses que foi em outubro/22 quando atingiu 79,2%. O percentual das famílias com dívida em atraso apresentou um ligeiro recuo na comparação com o mês anterior, chegando a 29,4%, mas, mesmo assim, muito superior ao verificado em janeiro/15 quando esse percentual era de 17,8%, ou seja, o último dado disponível encontra-se mais de 11,6% acima do início da crise de 2015.



O segundo quadro, mostra o percentual de endividamento das famílias por produto de crédito e o que chama a atenção, sendo extremamente preocupante, pois, o principal instrumento de endividamento das famílias, concentra-se no cartão de crédito que atingiu 86,1% em março/23, 0,4 p.p. acima do verificado no mês anterior. Quando comparamos com as taxas de juros divulgadas pela Associação Nacional de Executivos de Finanças, Administração e Contabilidade – Anefac para o mês de março/23 ficou em 417,43% a.a. para o cartão de crédito, ou seja, trata-se dos juros mais altos cobrado entre os instrumentos de crédito para pessoa física e pessoa jurídica divulgados pela Anefac.

A herança que o governo Lula 3 recebeu ao assumir em janeiro/23 o país, foi de total destruição em qualquer área e segmento que se observe. Uma das mais preocupantes, diz respeito a autonomia do Banco Central, onde o presidente Roberto Campos Neto tem mandato até a metade do governo atual, e direciona as reuniões do Copom, para a manutenção do patamar de juros em níveis muito elevados. Para combater o atual índice de inflação, que já está em declínio e dentro da banda da meta de inflação e que também, deveria atuar a favor da melhora do nível de emprego, que são as duas metas a perseguir da política monetária, dado pela legislação que criou a autonomia da instituição. Sem um recuo significativo dos juros por parte do banco central, o cenário do crédito pode se agravar ainda mais, bem como, o endividamento e a própria paralisia do mercado de capitais. Levando com isso, a comprometer todo o esforço que observamos na reconstrução do país.

**Crédito: Mercado de Capitais**  
**Crédito: Sistema Financeiro**


**Brasil: Quadro Resumo Saldo do Crédito do Sistema Financeiro Nacional (SFN) : Fevereiro / 2023**

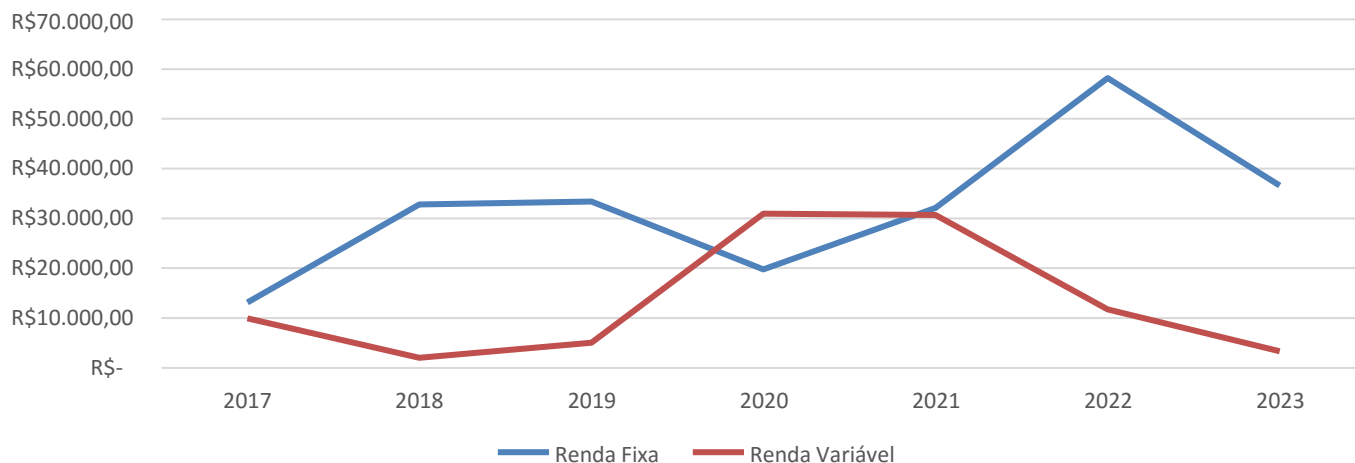
	Item	Medida	Variação			Comentários	
			Mês	Ano	12 meses		
Posição Geral	Saldo Crédito SFN S/PIB	52,80%	-0,40%	-1,00%	0,30%	Queda no saldo do crédito em relação ao PIB, mesmo movimento dos últimos meses. Voltou ao patamar jul/22.	
	Saldo Crédito SFN (R\$)	R\$ 5.319,1 bilhões	-0,10%	-0,30%	12,60%	Continua movimento de redução verificado nos últimos meses.	
	Carteira Pessoa Jurídica	R\$ 2.081,1 bilhões	-0,70%	-3,00%	5,90%	Continua movimento de redução verificado nos últimos meses.	
	Carteira Pessoa Física	R\$ 3.238,0 bilhões	0,4%	1,50%	17,40%	Elevação no mês.	
	Concessão Ajuste Sazonal (R\$)	R\$ 499,9 bilhões	-2,20%	10,50%	17,90%	Queda expressiva.	
	Inadimplência	3,30%	0,10%	0,30%	0,80%	Continua o processo de elevação.	
	Spread bancário	20,9 p.p.	0,40%	1,50%	3,80%	Elevação contínua no trimestre.	
Recursos	Livres	Saldo Total	R\$ 3.142,6 bilhões	-0,50%	-1,30%	11,50%	
		Carteira Pessoa Jurídica	R\$ 1.343,8 bilhões	-1,20%	-4,50%	4,90%	<u>Destaque:</u> Queda em função de redução sazonal das carteiras de desconto de duplicata, capital de giro total e antecipação de faturas de cartão de crédito.
		Spread bancário	11,8 p.p.	-0,90%	1,50%	1,10%	
		Inadimplência	2,40%	0,10%	0,30%	0,90%	
		Carteira Pessoa Física	R\$ 1.798,7 bilhões	0,00%	1,20%	17,00%	<u>Destaque:</u> Aumento nas modalidades de cartão de crédito rotativo, crédito pessoal consignado para trabalhadores do setor público e para aposentados e pensionistas do INSS e redução no cartão de crédito à vista.
		Spread bancário	45,6 p.p.	2,10%	3,10%	8,70%	
		Inadimplência	6,10%	0,00%	0,20%	1,40%	
	Direcionados	Saldo Total	R\$ 2.176,5 bilhões	0,60%	1,20%	14,30%	
		Carteira Pessoa Jurídica	R\$ 737,3 bilhões	0,10%	-0,20%	7,70%	
		Spread bancário	3,80%	-0,30%	0,20%	0,30%	<u>Destaque:</u> Estabilidade no resultado da carteira mensal.
		Inadimplência	1,60%	0,50%	0,60%	0,50%	
		Carteira Pessoa Física	R\$ 1.439,3 bilhões	0,80%	1,90%	17,90%	
		Spread bancário	4,5 p.p.	0,00%	0,10%	0,60%	<u>Destaque:</u> Crescimento no crédito rural total e financiamento imobiliário.
		Inadimplência	1,50%	0,10%	0,20%	-0,10%	

## Crédito: Mercado de Capitais





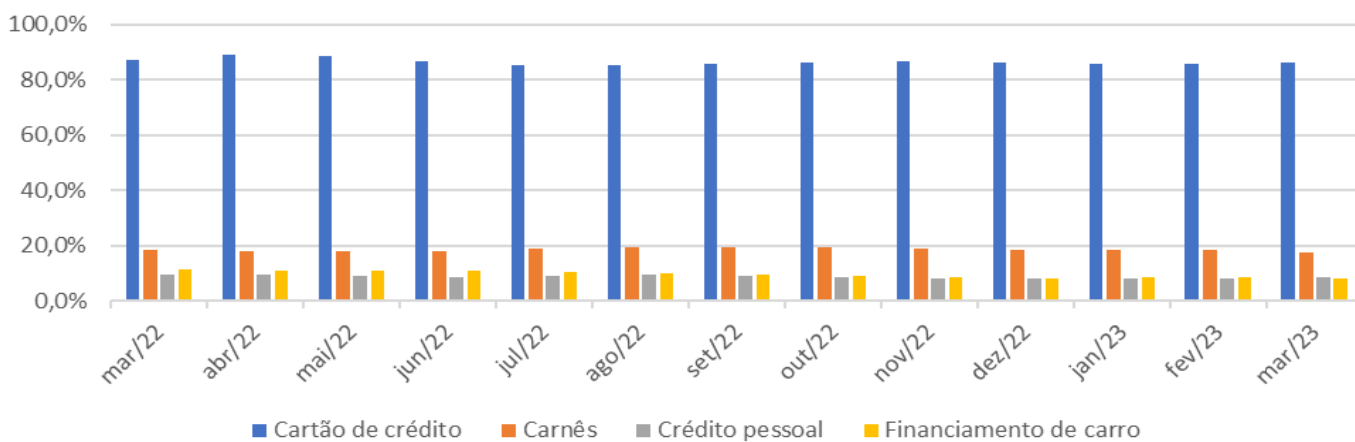
### Brasil: Histórico de Emissões do 1º Trimestre de Renda Fixa e Variável no Período de 2017 a 2023



Fonte: Anbima - Associação Brasileira das Entidades do Mercado Financeiro e de Capitais e Elaboração DEPE

## Endividamento

### Brasil: Tipo de dívida (% do total de Famílias)



Fonte: Anbima - Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais

## Taxa de Juros



Brasil: Taxa de Juros Pessoa Física (%) a a.						
Período	Juros Comércio	Cartão de Crédito	Cheque Especial	CDC - bancos - financ.automóveis	Empréstimo pessoal	
					Bancos	Fin
Março / 23	90,55%	417,43%	156,33%	29,54%	62,33%	
Fevereiro / 23	90,12%	412,04%	155,48%	29,84%	61,96%	
Janeiro / 23	89,69%	410,97%	155,20%	29,69%	61,59	
Dezembro / 22	89,26%	409,37%	154,63%	29,54%		
Novembro / 22	88,83%	405,11%	156,33%	29,23%		
Outubro / 22	88,61%	402,47%	155,48%	29,23		
Setembro / 22	88,18%	400,37%	155,20%			
Março / 22	83,73%	360,92%	147,38%			

Fonte: Anefac - Associação Nacional dos Executivos de Finanças, Adm

Brasil: Taxa de Juros Pessoa Jurídica		
Período	Capital de Giro	Descon de D
Março / 23	28,93%	
Fevereiro / 23	29,38%	
Janeiro / 23	28,4	
Dezembro / 22		
Novembro / 22		
Outubro / 22		
Setembro		
Març		
F		

**Marcelo Eisenhower Farias, economista pela PUC-SP, com MBA em finanças (IBMEC) e mestre em Economia Política pela PUC-SP;**

**Rosângela de Medeiros Marques, graduada em economia pela PUC-SP.**

## Política

### Trocar a Roda com o Carro Andando

Em abril, o novo governo Lula, doravante Lula 3, completou 100 dias de empossado. Esse marco temporal é reconhecido tanto aqui quanto em outras democracias, à exemplo do que ocorre nos Estados Unidos - lá chamado pela alcunha de “First Hundred Days”- como sendo um período em que a nova administração imprime a personalidade do que será a gestão durante os quatro anos de mandato. É, também, o período em que o presidente surfa numa espécie de “lua de mel” com o eleitorado, seus pares de poder (Congresso principalmente), e setores importantes da sociedade, isto é: se se vive em tempos de normalidade democrática. Ou seja, nos 100 dias iniciais, o governo goza de credibilidade e certa tranquilidade para dar vazão às suas diretrizes. Mas, como foi dito, tudo isso acontece em tempos de normalidade democrática – é importante guardar esse termo.



Assim, para entendermos esses 100 dias, precisamos entender o período político que vivemos para saber o que esperar desse novo governo – algo que mesmo após os 100 dias ainda se discute – precisamos analisar a correlação de forças à qual o governo está tendo de lidar.

Os últimos quatro anos significaram uma mudança drástica e significativa em vários aspectos da política nacional. Na verdade, não só os últimos quatro, mas, se levarmos em consideração as jornadas de junho de 2013, os últimos dez anos foram de intensa transformação. Vimos o crescimento de uma direita organizada e extremada em países chave do ocidente – aqui, de novo, recorremos ao exemplo dos EUA na imagem de Trump – com forte reverberação aqui, o que resultou na eleição de Jair Messias Bolsonaro. O ex-presidente personificou um levante conservador diante de anos de políticas levemente progressistas postas em prática durante os 13 anos de governos do Partido dos Trabalhadores (PT). Se utilizando também de uma nova forma de fazer política através das redes sociais, Bolsonaro construiu um séquito digital radical, obediente e leal que, posteriormente, se materializou em votos. Bolsonaro vestiu o discurso religioso, trazendo para si uma parte do público evangélico. Para além disso, se aproximou do mercado financeiro; trocou o discurso nacionalista na economia pelo discurso neoliberal e trouxe Paulo Guedes, economista formado no centro do neoliberalismo mundial (Universidade de Chicago), para ser seu guru econômico, o que agradou a “Faria Lima”, centro financeiro brasileiro situado na cidade de São Paulo. E o que tudo isso influenciou o Governo Bolsonaro?

É indiscutível o viés privatizador do governo Bolsonaro. Correios e Eletrobrás foram exemplos da tentativa de passar para o mercado empresas importantes para o Estado brasileiro, assim como a venda de boa parte das distribuidoras da Petrobras e a manutenção da política de preços da companhia, o que rendeu bons dividendos para os acionistas e muita dificuldade para a população que experimentou preços altíssimos da gasolina, por exemplo, chegando à 8 reais em várias partes do país.

Seguindo essa linha privatizante, a administração anterior do Executivo Nacional promoveu uma verdadeira cruzada contra tudo o que é público, desmontando iniciativas consolidadas em diversas áreas, inclusive aquelas que estiveram no escopo de políticas pública adotadas ainda no período da ditadura vivida no Brasil entre 1964 e 1985 (período exaltado fortemente pelo bolsonarismo), mas que contribuíram positivamente. A que teve mais repercussão, talvez, tenha sido o Programa Nacional de Vacinação, alvo de ataque mais intenso do governo de Bolsonaro do próprio presidente e de seus apoiadores durante a pandemia da covid-19. Ou seja, esse cenário nos mostrou que o governo passado aglutinou demandas de setores sociais que não concordam com a “Constituição de 88”, ou popularmente conhecida como a “Constituição Cidadã” porque a Constituição vigente garante não só a assistência social que a população necessita, mas o Estado, em suas diversas esferas de participação popular, organizando a sociedade.

Trazendo aquilo que foi colocado anteriormente sobre a “normalidade democrática”, evocamos aqui ela de novo. Posto tudo isso, é importante entender que, os últimos quatro anos,



foram de desconstrução das políticas públicas que foram debatidas e colocadas em prática durante os 38 anos após a redemocratização. A administração Bolsonaro significou não só um contraponto à visão ideológica que busca uma participação do Estado na organização social, mas o desmonte das estruturas e instituições que promovem essa participação. Nesse sentido, Lula 3 não é um governo normal, numa conjuntura normal, de “normalidade democrática”. Lula 3 é um governo dentre outras coisas de reconstrução da institucionalidade nacional. Não é um governo de um partido só, mas de uma frente ampla, que aglutina diversas forças muitas vezes não consonantes. Assim sendo, é preciso entender que os 100 dias datados em abril se tratam do início dessa jornada de reconstrução. Uma jornada que requer a habilidade de trocar a roda com o carro andando.

**Raul Dias, Economista e Mestre em Economia Política pela PUC-SP.**

## Economia de Francisco

### Cesta Básica

A preocupação com o custo da alimentação é uma questão que permeia as relações sociais há séculos e motivos de constantes embates e discussões em pautas sindicais, pois tem impacto direto na possibilidade ou não de subsistência do trabalhador face um determinado nível de renda. No Brasil, a Cesta Básica foi definida pelo Decreto Lei nº 399 de 1938 e vigora até os dias de hoje, dizendo quais produtos e suas respectivas quantidades são necessárias, por regiões, para garantir o nível mínimo de alimentação necessária. Dessa maneira, desde 1959 o DIEESE passou a realizar o levantamento do custo da Cesta Básica de Alimentos.<sup>1</sup>

### Cesta Básica Mensal

O preço da cesta básica em Março apresentou queda em 13 das 17 capitais onde o DIEESE realiza sua pesquisa, na análise mensal. Na comparação com Fevereiro as maiores baixas ocorreram em Recife (-4,65%), Belo Horizonte (-3,72%) e Brasília (-3,67%). As quatro capitais com aumento foram Porto Alegre (0,65%), São Paulo (0,37%), Belém (0,24%) e Curitiba (0,13%).

Já no acumulado do ano a queda é verificada em 11 das 17 localidades onde ocorre a pesquisa. A capital que lidera a queda no preço dos alimentos é Belo Horizonte (-6,00%) seguida por Brasília (-4,87%) e Vitória (-4,06%). Por outro lado, a capital que tem o maior aumento no 1º trimestre é Natal (5,25%), seguida por Aracaju (4,82%) e Belém (3,93%).

O maior preço foi verificado em Março foi em São Paulo (R\$ 782,23) e, tomando por base a cesta básica mais cara e comparando ao salário mínimo nacional líquido (deduzida a parcela da Previdência Social) um trabalhador na capital paulista que tenha como remuneração o piso nacional

<sup>1</sup> Para mais informações metodológicas ver Metodologia da Pesquisa Nacional da Cesta Básica de Alimentos, disponível em <  
<https://www.dieese.org.br/metodologia/metodologiaCestaBasica2016.pdf>



comprometeu em Março 64,95% da sua renda para adquirir uma Cesta Básica. Na média em Março de 2023 essa relação ficou em 55,47%, 3,1 p.p. abaixo dos 58,57% do mesmo mês do ano passado.

O tempo médio de trabalho para adquirir a cesta em Março de 2023 foi de 112 horas e 53 minutos. No mesmo mês do ano passado essa relação era de 119 horas e 11 minutos.

Abaixo temos os dados para as 17 capitais onde a Cesta Básica é pesquisada atualmente:

**TABELA 1**  
**PePesquisa Nacional da Cesta Básica de Alimentos**  
**Custo e variação da cesta básica em 17 capitais**  
**Brasil – Março de 2023**

Capital	Valor da cesta	Variação mensal (%)	Porcentagem do Salário-Mínimo Líquido	Tempo de trabalho	Variação no ano (%)	Variação em 12 meses (%)
São Paulo	782,23	0,37	64,95	132h10m	-1,14	2,76
Porto Alegre	746,12	0,65	61,95	126h04m	-2,55	1,61
Florianópolis	742,23	-0,63	61,63	125h25m	-3,50	-0,43
Rio de Janeiro	735,62	-1,39	61,08	124h18m	-2,27	-2,01
Campo Grande	719,15	-0,11	59,71	121h31m	-3,37	0,47
Vitória	699,16	-1,42	58,05	118h08m	-4,06	-0,82
Brasília	693,32	-3,67	57,57	117h09m	-4,87	-1,61
Goiânia	680,92	-2,05	56,54	115h04m	-3,36	2,63
Curitiba	679,76	0,13	56,44	114h52m	-2,71	-3,11
Belém	664,54	0,24	55,18	112h17m	3,93	13,42
Belo Horizonte	654,57	-3,72	54,35	110h36m	-6,00	-2,23
Fortaleza	647,92	-3,49	53,80	109h29m	-0,93	2,03
Natal	615,03	-1,78	51,07	103h55m	5,25	6,90
Salvador	591,40	-0,92	49,11	99h56m	3,63	5,53
João Pessoa	579,57	-3,42	48,12	97h56m	3,16	2,07
Recife	578,73	-4,65	48,05	97h47m	2,41	3,06
Aracaju	546,14	-1,24	45,35	92h17m	4,82	4,03

Fonte: DIEESE

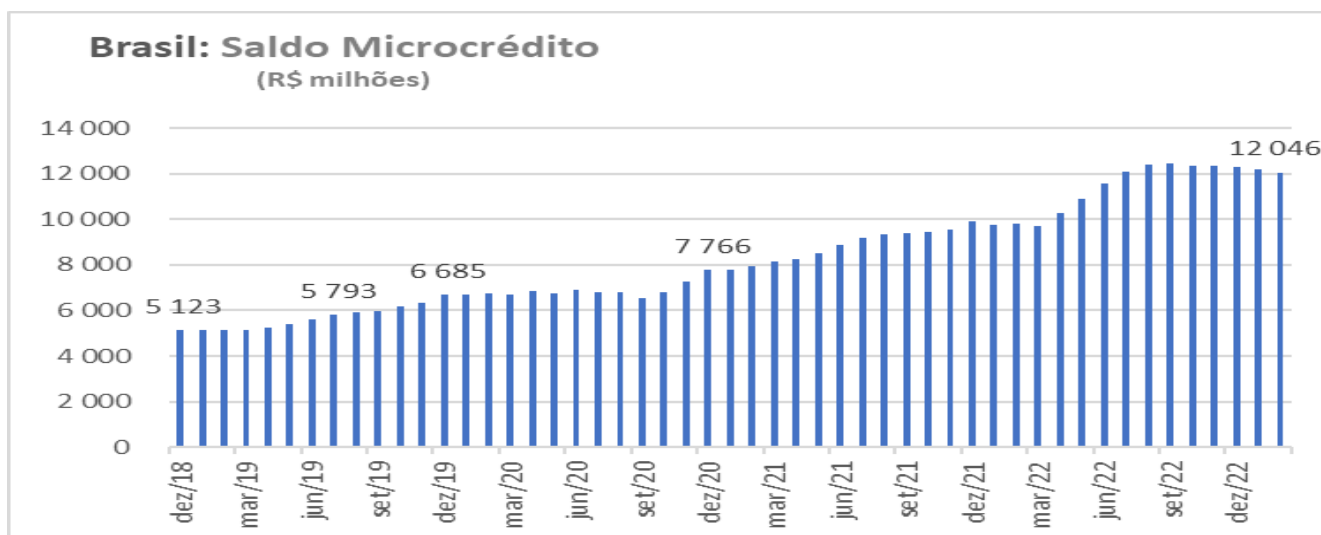
Nos últimos anos temos visto uma reversão na melhora do poder de compra do trabalhador se baseado na relação salário mínimo nacional e preço da cesta básica, conforme destacamos em edições anteriores neste espaço do Boletim. Como o atual Governo Federal tem se mostrado sensível a questão, inclusive dialogando com as Centrais Sindicais em busca de uma nova política de valorização do salário mínimo de um lado, e com reativação de políticas públicas que busque garantir uma maior oferta de alimentos da agricultura familiar e reativação dos estoques reguladores de outro, esperamos observar uma melhora nestes indicadores de tal modo que o custo básico de alimentação volte a retomar a trajetória de queda se comparado ao salário mínimo nacional.

## Microcrédito

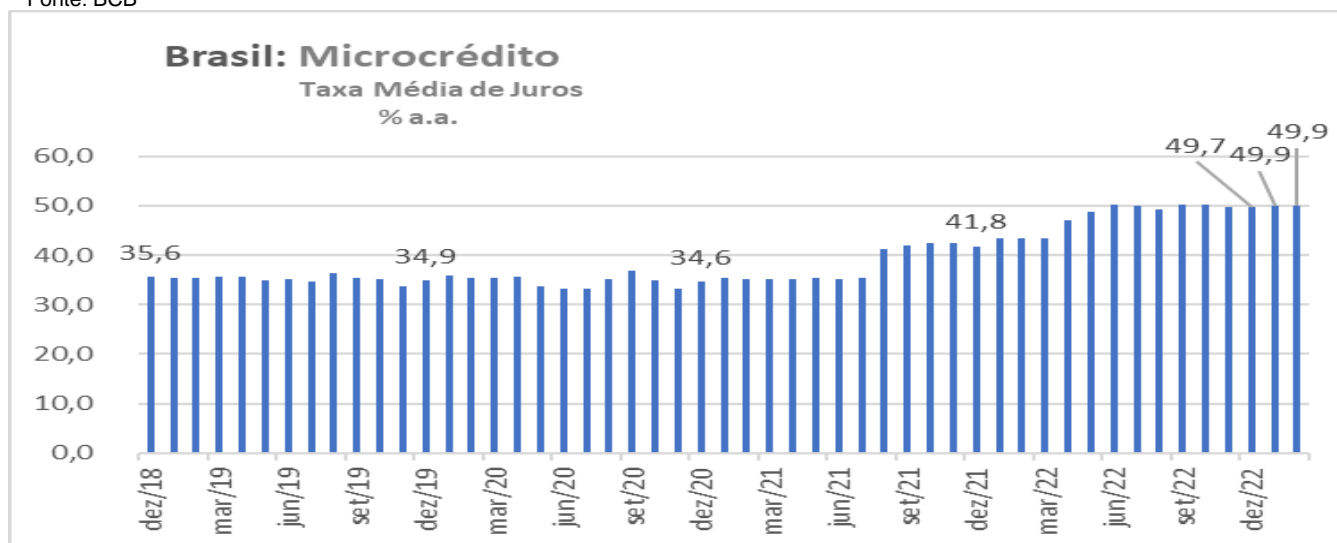
O Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado (PNMPO) tem dentre suas funções básicas, aquecer a geração de trabalho e renda<sup>18</sup> para os microempresários, explorando os dados



apresentados nos gráficos abaixo, de saldo e taxa média de juros mensais do microcrédito, observamos que o saldo do microcrédito em fevereiro/23 ficou em R\$ 12.046 milhões, queda de -1,1% com relação ao mês anterior, no trimestre a queda é mais expressiva e ficou em -2,5% e nos últimos 12 meses a variação ficou em 23,1%. A expansão que o microcrédito vinha apresentando até meados de agosto/22, começou a diminuir e apresenta o terceiro mês de queda consecutiva. Quanto a taxa de juros cobrada, ocorreu uma estabilidade na comparação com o mês anterior, ficando a taxa média cobrada no patamar de 49,9% a.a., esta taxa é reflexo das sucessivas elevações da Taxa Selic decididas pelo Comitê de Política Monetária (Copom) desde janeiro 2021.



Fonte: BCB



Fonte: BCB



## Redação: Boletim DEPE, Ano VIII, n. 51.

**Professor responsável:** Antonio Corrêa de Lacerda, Prof. Dr. - PUCSP

### Equipe de redação:

Ana Claudia Del Ciel, mestranda em Serviço Social pela PUC-SP;

Ana Paula Negreli Persici Vassallo, advogada e mestre em Economia Política pela PUC-SP

Andrey G. Barbato, economista e mestre em Economia Política pela PUC-SP (Coordenador);

Cassio Oliveira bacharel em RI e mestrando Economia PUC-SP;

Emerson Davi Pereira Braz, economista pela PUC-SP;

Isadora Teixeira Araújo, economista e mestre em Economia Política pela PUC-SP;

Marcelo Eisenhower Farias, economista pela PUC-SP, com MBA em finanças (IBMEC) e mestre em Economia Política pela PUC-SP;

Miguel Huertas Neto, economista e mestre em Economia Política pela PUC-SP;

Ricardo Reis, economista, mestrando em Economia pela PUC – SP;

Rodolfo Viana, economista e mestre em Economia Política pela PUC-SP;

Rosângela de Medeiros Marques, graduada em economia pela PUC-SP;

Grupo de Pesquisas em Desenvolvimento Econômico e Política Econômica (DEPE)  
Programa de Estudos Pós-graduados em Economia Política da PUC-SP (PEPGEP) Rua Ministro Godoi, 969, 4º andar, sala 4E17, Perdizes, São Paulo/SP - Tel. 11-3670-8516

E-mail [ecopol@pucsp.br](mailto:ecopol@pucsp.br); [boletimdepepucsp@gmail.com](mailto:boletimdepepucsp@gmail.com)

Site <http://www.pucsp.br/pos-graduacao/mestrado-e-doutorado/economia>

Edição elaborada com informações disponíveis até 15/09/2022