



# BOLETIM DEPE

Agosto 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
Serviços .....	4
Comércio .....	5
Mercado de Trabalho .....	6
Política Monetária .....	8
Inflação .....	10
Crédito .....	12
Sistema Financeiro Nacional.....	12
Crédito: Análise .....	12
Crédito: Sistema Financeiro .....	14
Crédito: Mercado de Capitais.....	14
Endividamento .....	15
Taxa de Juros.....	15
Carteira de Crédito.....	16
Taxa de Juros.....	17
Internacional.....	18
Política .....	<b>Erro! Indicador não definido.</b>
Microcrédito .....	21
Economia de Francisco .....	22
Redação: Boletim DEPE, Ano VIII, n. 52 .....	25



## Brasil: Atividade Econômica

### IBC-Br

Na última edição deste Boletim o IBC-Br (revisado) de janeiro havia ficado em 0,23%, de lá para cá tivemos 2 meses de alta (2,98% em fevereiro e 0,81% em abril) e outros 2 de queda (-0,27% em março e -2,00% agora em Maio) na comparação mensal.

Nota-se que o índice tem oscilado no campo positivo para o negativo, acumulando alta de 3,41% em doze meses e 3,54% no ano, todos dados até aqui dessazonalizados. Na tabela abaixo é possível verificarmos alguns dados do indicador:

**IBC-BR Janeiro de 2023**

	Observado	Dessazonalizado
Maio23/Abril23	-1,24%	-2,00%
Maio23/Maio22	2,15%	2,15%
Trimestre/trimestre	7,56%	1,63%
Trimestre/trimestre anterior ano	3,83%	3,45%
No ano	3,61%	3,54%
12 meses	3,43%	3,41%

Fonte: BCB. Elaboração: DEPE-PUCSP

O resultado de maio (-2,00%) reforça a atenção que é preciso ser tomada por parte do Governo Federal. O otimismo com o crescimento do PIB de 1,9% no 1T23 não pode servir de alívio, principalmente por ter sido puxado fortemente pelo resultado da Agropecuária (21,6%) que por um lado não deve se repetir e por outro este setor apesar da sua importância estratégica responde por apenas 7,9% do Valor Adicionado na economia brasileira.

A expectativa de crescimento da economia brasileira para 2023 segundo Boletim Focus (21 de julho) vem com mediana em 2,24%, em linha com o que foi divulgado pelo FMI (2,1%) agora julho.

Ainda temos um desemprego muito elevado (8,3% em maio) que implica em 8,9 milhões de pessoas desocupadas, fato que apenas será combatido frontalmente com maior crescimento econômico. Esperamos que inicie-se na próxima reunião do COPOM no início de agosto, ainda que tardiamente, uma série de cortes na SELIC para diminuir o maior juro real do mundo que pagamos e incentivar e facilitar a retomada de investimentos, contribuindo para um crescimento econômico maior e mais sustentado.

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



## Indústria

O comportamento da indústria, acompanhado pela Pesquisa Industrial Mensal aponta um desempenho pouco significativo para caracterizarmos como retomada do crescimento. O primeiro trimestre do ano apresentou ganhos que indicavam uma tendência positiva de recuperação após as quedas do final de 2022. Contudo, o segundo trimestre sagrou o que abordamos na edição nº 52 deste boletim, de que era cedo demais para olharmos como uma retomada.

No ano, o setor ainda acumula uma perda de 0,4%. Nos últimos 12 meses, a variação foi nula, permanecendo em 0,0%. Após apresentar um desempenho favorável em maio, a indústria registra uma situação de 1,5% inferior ao patamar pré-pandemia e de 18,1% em relação ao recorde atingido em maio de 2011.

Frente ao mês abril, destacaram-se os segmentos de coque, produtos derivados do petróleo e biocombustíveis (alta de 7,7%), veículos automotores, reboques e carrocerias (elevação de 7,4%), e máquinas e equipamentos (avanço de 12,3%). Tais informações são provenientes da Pesquisa Industrial Mensal (PIM). Para derivados do petróleo, veículos automotores, reboques e carrocerias, podemos fazer referência aos incentivos do Governo Federal e Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços, que impulsionaram tanto na isenção para compra de carros, quanto na reativação de refinarias.



Em maio, várias atividades industriais apresentaram resultados positivos. Destacam-se indústrias extrativas (alta de 1,2%), produtos de metal (crescimento de 6,1%), outros equipamentos de transporte (avanço de 10,2%), metalurgia (progresso de 2,1%), produtos diversos (aumento de 6,6%) e couro, artigos para viagem e calçados (elevação de 4,9%).

<sup>3</sup> Por outro lado, alguns setores exerceram pressão negativa sobre a indústria. O setor de produtos



alimentícios registrou queda de 2,6%, marcando o quinto mês consecutivo de recuo. Além disso, o segmento de produtos farmoquímicos e farmacêuticos também apresentou retração de 9,7%.

O comportamento da indústria está intimamente relacionado as condições do crédito no setor econômico. Com os resultados apresentados para a inflação e as expectativas de redução de taxa de juros para o último quadrimestre de 2023 e uma taxa próxima a 9% em 2024, é provável que haja ganhos significativos no desempenho do setor industrial.

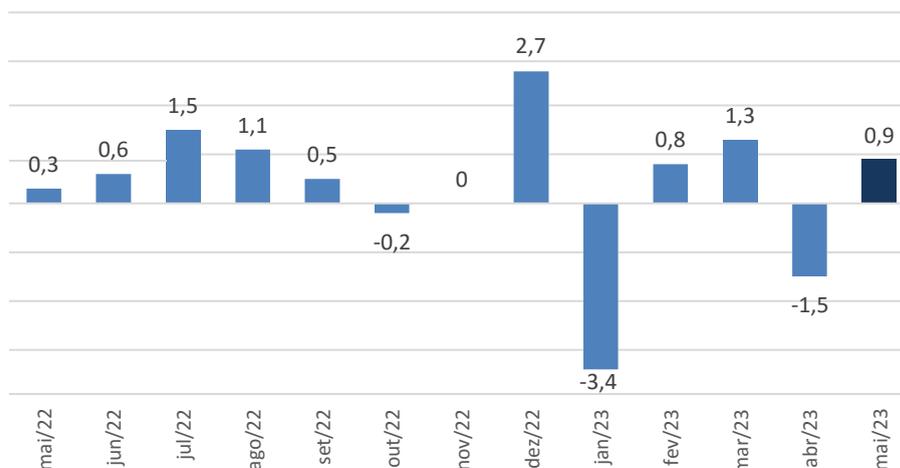
**Emerson Braz – Economista - PUC/SP**

## Serviços

O setor de serviços se consolida como segmento com maior participação no PIB brasileiro, que no acumulado do primeiro trimestre (março/23) apresentou um Valor Adicionado de 3,9% do PIB – sendo estimulado, principalmente, por Outros, Atividade de Serviços, Transporte, Armazenagem e Correio, com respectivamente Valor Adicionado de 9,1% e 7,5% na mesma base de comparação.

No que tange à última publicação da Pesquisa Mensal de Serviços (PMS) do IBGE, maio de 2023, o setor de serviços expressou um crescimento tímido: variação positiva de 0,9% ante o mês imediatamente anterior. Esse crescimento, em comparação com o mesmo período do ano passado, 4,7% de crescimento.

PMS - Variação mês/mês com ajuste sazonal (%)



Fonte: IBGE – Elaboração Gabriela Fioretti

Esse desempenho sútil, na variação de abril/23 para maio/23, foi motivado por quatro das cinco atividades do setor, sendo elas, na ordem de maior variação positiva, o setor de transportes (2,2%); serviços prestados às famílias (1,1%); outros serviços (0,6%) e informação e comunicação (0,2%). A única atividade na contramão do crescimento observado foi nos serviços profissionais, administrativos e complementares, com retração de 1,0%, a segunda queda consecutiva na mesma base de comparação.

O crescimento no setor de transportes foi estimulado, sobretudo, pelo transporte aéreo, que



expressou crescimento de 10,1% de maio/23 ante o mês anterior. Os serviços prestados às famílias, por sua vez, foi motivado pela leve expansão em outros serviços prestados às famílias, 0,4% maio/23 ante abril/23. Já os serviços de informação e comunicação teve seu crescimento levado pela expansão de 4,6% nos serviços audiovisuais, no mesmo modo de comparação.

O crescimento sutil na variação mês contra mês dos serviços em maio 2023 pode ser sugerido pela sazonalidade – que tende a ser de arrefecimento nos meses iniciais – do setor, que, por sua vez, costuma apresentar na sequência, um desempenho mais consolidado, visto que as festas de final de ano e a temporada de férias tende a aumentar a demanda por serviços. Essa análise, pode ser amparada pelo Índice de Confiança de Serviços (ICS) do FGV Ibre, que no mês de maio de 2023 teve o terceiro aumento consecutivo: 92,5 pontos.

Espera-se que o setor demonstre maior confiança quanto às expectativas de mercado e que a leitura seja de que “o pior já tenha passado”. O bom desempenho, ainda que sutil, não pode ser previsto para os próximos meses, dado que ainda existem imbróglis no cenário econômico brasileiro, mas com os ventos a favor, deverão ser superados em um horizonte próximo.

**Gabriela Fioretti – Graduanda em Economia - PUC/SP**

## Comércio

---

Segundo os dados da Pesquisa Mensal de Comércio (PMC), neste mês de jul/23, o comércio varejista no Brasil registrou uma queda de 1,0% no volume de vendas no mês de maio de 2023, mai/23 em relação a abr/23, considerando a série com ajuste sazonal. Além disso, ao analisar a média móvel trimestral, constatou-se um ligeiro recuo de -0,1%.

A pesquisa apresentou diminuição de 1% no período analisado, após ajustar os dados para levar em conta flutuações sazonais.

Essa foi a primeira taxa negativa após nove meses consecutivos de alta. No acumulado do ano, o crescimento das vendas foi de 1,3%. Já no período dos últimos 12 meses, de maio de 2022 a maio de 2023, o crescimento foi de 0,8%.

Para o comércio varejista ampliado, que inclui motos, partes e peças, e material de construção, a série com ajuste sazonal registrou uma queda de 1,1% em maio de 2023. Por outro lado, considerando a média móvel trimestral na série sem ajuste sazonal, houve um leve crescimento de 0,1%.

Em comparação com o ano de 2022, o comércio varejista ampliado apresentou um crescimento de 0,3% em maio de 2023, sendo este o 5º mês consecutivo com variações positivas. No acumulado do ano, de janeiro a maio de 2023, o comércio varejista registrou um crescimento de 3,1% em relação ao mesmo período de 2022. Já no acumulado em 12 meses, de junho de 2022 a maio de 2023, a variação foi de apenas 0,2%.

Em resumo, as vendas no comércio varejista apresentaram uma queda de 1,0% em maio de 2023 em relação a abril, ajustadas sazonalmente. No acumulado do ano, houve um crescimento de 1,3%, e no período de 12 meses, o crescimento foi de 0,8%. Já o comércio varejista ampliado registrou uma queda de



1,1% em maio de 2023, ajustado sazonalmente, e apresentou um crescimento de 0,3% em relação a maio de 2022. No acumulado do ano, o crescimento foi de 3,1%, e no período de 12 meses, o crescimento foi de 0,2%.

**Daniel Wilker – Graduando em Economia - PUC/SP**

## Mercado de Trabalho

---

### **Novo CAGED**

Conforme informações divulgadas pelo Novo CAGED (Cadastro Geral de Empregados e Desempregados), no primeiro semestre de 2023 temos o saldo acumulado de 1.023.540 mil postos de trabalho formais.

Em relação aos setores econômicos observou-se destaque no saldo positivo no setor de Serviços (+599.454), Indústria Geral (+135.361), Construção Civil (+169.531) e Agropecuária (+86.837).

No recorte regional, temos: Sudeste (+525.276), Sul (+185.775), Centro Oeste (+144.992), Norte (+61.215) e Nordeste (+100.716).

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

- Homens 611.779 (59,77%) e mulheres 411.761 (40,22%)
- Faixa etária de 18 a 24 anos, independente do gênero (629.837 ou seja 61,53%)
- Escolaridade ensino médio (771.987 ou seja 75,42%)

O salário médio de admissão, em junho/23 foi de R\$ 2.015,04 (variação negativa de 0,62% em relação ao mês de maio).

### **PNAD Contínua**

De acordo com os últimos dados divulgados na PNAD (Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios), para o trimestre móvel de abril, maio e junho de 2023, o número de desocupados atingiu cerca de 8,6 milhões de pessoas, redução de 785 mil pessoas (8,6%) em relação ao trimestre imediatamente anterior, e queda de 1,4 milhão de pessoas (14,2%) na comparação com o mesmo trimestre móvel do ano anterior. A taxa de desocupação ficou em 8,0%, redução de 0,8 p.p. sobre o trimestre anterior, e 1,3 p.p. na comparação com 2022.

No trimestre móvel terminado em junho de 2023 houve acréscimo de 300 mil pessoas na força de trabalho (0,3%) na comparação com o trimestre anterior. Em relação ao mesmo trimestre de 2022 há redução de 792 mil pessoas (-0,7%). A população fora da força de trabalho ficou estável em relação ao trimestre anterior, já na comparação com o ano anterior há aumento de 2,3 milhões de pessoas (3,6%).

A população ocupada aumentou 1,1% ou cerca de 1,0 milhão de pessoas, na comparação com o trimestre imediatamente anterior, crescimento foi levemente menor, 0,7%, cerca de 640 mil pessoas, em relação ao mesmo trimestre de 2022. Entre as diferentes ocupações, em relação ao trimestre anterior, o emprego no setor público teve o maior crescimento, 440 mil pessoas (-3,8%), a segunda ocupação com o segundo melhor desempenho foi de empregado no setor privado sem carteira assinada, 303 mil pessoas (2,4%).



Na comparação com o mesmo trimestre móvel do ano passado, os destaques de variações positivas foram no emprego no setor privado com carteira assinada com quase 1 milhão de pessoas (2,8%), seguido pelo emprego no setor público, 365 mil (3,1%). Já o trabalho por conta própria teve a maior redução, cerca de 500 mil pessoas (1,9%), seguido pelo trabalhador auxiliar familiar com queda de 215 mil pessoas (-12,1%)

O total de pessoas subutilizadas (pessoas desocupadas, subocupadas por insuficiência de horas trabalhadas e na força de trabalho potencial) alcançou o contingente de 20,3 milhões de pessoas, queda de 5,7% (cerca de 1,2 milhão de pessoas) sobre o trimestre imediatamente anterior, já na comparação com o mesmo trimestre de 2022 a queda é de cerca de 4,38 milhões de pessoas (17,7%).

Em relação ao rendimento habitual do trabalho, a média real de todos os trabalhos (R\$ 2.921), estabilidade sobre o trimestre anterior, e crescimento de 6,2% na comparação com o mesmo trimestre de 2022. A massa real de rendimentos totalizou R\$ 284 bilhões, crescimento de 1,0 % na comparação com o trimestre anterior e 7,2% em relação ao mesmo trimestre de 2022.

#### Mercado de trabalho – Indicadores selecionados

Posição no mercado de trabalho/Período	abr-mai-jun 2022	jan-fev-mar 2023	abr-mai-jun 2023	Trim. Atual/Trim. Anterior (%)	Diferença	Trim. Atual/Trim. igual ano anterior (%)	Diferença
Na força de trabalho	108.349	107.257	107.557	0,3	300	-0,7	-792
Ocupadas	98.269	97.825	98.910	1,1	1.085	0,7	641
Desocupadas	10.080	9.432	8.647	-8,3	-785	-14,2	-1.433
Fora da força de trabalho	64.719	66.972	67.051	0,1	79	3,6	2.332
Subocupadas por insuficiência de horas trabalhadas	6.569	5.013	5.133	2,4	120	-21,9	-1.436
Na força de trabalho potencial	8.087	7.130	6.571	-7,8	-559	-18,7	-1.516
Desalentadas	4.265	3.871	3.672	-5,1	-199	-13,9	-593
Desocupadas ou subocupadas por insuficiência de horas trabalhadas ou na força de trabalho potencial	24.736	21.575	20.351	-5,7	-1.224	-17,7	-4.385
Empregado C/ carteira setor privado	35.782	36.688	36.773	0,2	85	2,8	991
Empregado S/ carteira setor privado	13.043	12.806	13.109	2,4	303	0,5	66
Emprego doméstico	5.856	5.698	5.847	2,6	149	-0,2	-9
Setor público	11.865	11.785	12.230	3,8	445	3,1	365
Empregador	4.237	4.158	4.170	0,3	12	-1,6	-67
Conta própria	25.714	25.193	25.223	0,1	30	-1,9	-491
Conta própria com CNPJ	6.428	6.343	6.291	-0,8	-52	-2,1	-137
Conta própria sem CNPJ	19.286	18.851	18.932	0,4	81	-1,8	-354
Trab. familiar auxiliar	1.772	1.497	1.557	4,0	60	-12,1	-215
Rendimento real médio (R\$)	2.750	2.923	2.921	-0,1	-2	6,2	171
Massa de rendimento real habitual de todos os trabalhos das pessoas	265.162	281.330	284.148	1,0	2.818	7,2	18.986



ocupadas (R\$ milhões)

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

### Condições Necessárias

As condições para o início do ciclo de cortes na taxa básica de juros estão postas. A dúvida está para a intensidade do movimento. A mediana das projeções no Boletim Focus de 21/07/2023 aponta para um corte de -0,25 p.p. na próxima reunião em 02/08/2023, levando a taxa meta Selic para 13,50% a.a.. Mais do que pelo cenário, a própria comunicação do Banco Central (BC), descolada da realidade e pressa à sua própria narrativa, vem adicionando ruídos, o que traz mais volatilidade. Lembrando que quanto maior a transparência, maior será a previsibilidade na evolução da política monetária, mitigando a volatilidade na estrutura a termo da taxa de juros, o que seria positivo na suavização das flutuações do nível de atividade econômica.

Pela leitura da ata da última reunião do Comitê de Política Monetária (Copom), o balanço de risco para a inflação evoluiu favoravelmente, aumentando a confiança para o início do ciclo de flexibilização. Tanto para os fatores apontados como risco de alta, quanto para os de baixa. Segue o processo de desinflação, os preços do atacado continuam com deflação e a atividade econômica desacelerando seu ritmo de crescimento, apesar da surpresa positiva no primeiro trimestre do ano, apoiada na agropecuária.

Desde o último encontro, as inflações anuais nas economias desenvolvidas apresentaram desaceleração no ritmo de crescimento, a depreciação do real favoreceu a queda dos preços das commodities em reais, o que pode ganhar mais força com a fraca recuperação da economia chinesa, apesar do fim do acordo de grãos entre Rússia e Ucrânia. Ainda, a maior probabilidade de que a estabilidade de preços nos EUA seja alcançada sem um aperto mais agressivo, com custos à atividade e emprego, favorecem os preços dos ativos de países emergentes. Apesar da diminuição no spread entre as taxas doméstica e internacionais, pressionar para uma depreciação do real.

Adicionalmente, vários passos importantes foram dados na seara fiscal. A tramitação favorável do novo arcabouço, a aprovação da Reforma Tributária PEC 450 e do voto de desempate do governo nas decisões do Carf, na Câmara dos Deputados, contribuíram para reduzir ainda mais as incertezas no âmbito fiscal. Ganhando ainda mais força após a decisão do Conselho Monetário Nacional (CMN) em manter a meta de inflação para os próximos anos em 3,0%, ajudando ancorar as expectativas. Sentimento corroborado com a recente elevação da classificação do risco soberano pela Fitch.

Entretanto, embora sinalize para o início dos cortes a partir da próxima reunião em agosto, o Copom ainda defende que o momento requer cautela na condução da política monetária. O que tem gerado dúvidas



se o Copom iniciará seu ciclo com um corte de -0,25 p.p. ou de -0,50 p.p.. A razão principal está nas expectativas para a inflação que ainda não estão ancoradas, a despeito de todas as dificuldades encontradas pela elevada taxa de juros, em um ambiente de elevado endividamentos das famílias e do comprometimento da renda, aumento no número de empresas em recuperação judicial e participação do mercado de trabalho abaixo da mínima histórica. E é aqui que entendemos haver um distanciamento da realidade, ao ficar preso à sua própria narrativa.

Analisando as expectativas para a inflação, o cenário de referência do Copom projetou inflação de 5,0% em 2023 e de 3,4% para 2024, este dito como o horizonte de tempo relevante para a decisão de política monetária. Lembrando que a meta para 2024 é 3,0%. Ou seja, levemente acima do centro da meta e dentro do intervalo de tolerância. Mesmo considerando uma possível pressão nos preços a partir do segundo semestre, por efeito das desonerações realizadas no período da eleição presidencial passada, o cenário evoluiu positivamente, o que pode favorecer uma queda das projeções.

No Boletim Focus, comparando o último divulgado (21/07/23) com o último disponível na reunião de junho (16/06/23), a projeção para a inflação de 2023 saiu de 5,12% para 4,90%, enquanto para 2024 saiu de 4,0% para 3,90%. Como se vê, apesar do movimento cadente, a desancoragem das expectativas persiste nas projeções de mercado, sendo que as projeções do comitê seguem em convergência ao centro da meta, podendo alcançá-lo já nesta atualização, dada a evolução benigna do cenário interno e internacional.

E aqui entra outro ponto de divergência da atuação do BC, por meio do Copom, ao perturbar o processo de formação das expectativas e ancoragem das projeções inflacionárias. Como mencionado no começo do texto, quanto maior a transparência, maior a previsibilidade e menor a volatilidade. Entretanto, confunde-se causa e consequência. O BC que é formador de opinião. Ele, mediante suas atribuições e funções, estabelecida pela própria lei de sua autonomia, que deve de forma clara e transparente orientar o mercado a trajetória de condução da política monetária. O que se vê é BC tomar suas decisões conforme o direcionamento das expectativas de mercado, em uma inversão de papéis.

Sem querer antagonizar, mas me estranha não levantar nenhum tipo de questionamento quanto à possíveis conflitos de interesses entre essas análises revestidas de tecnicismo, por vezes demasiadamente pessimistas quanto à inflação, por detentores de títulos lastreados, direta ou indiretamente, pela taxa Selic.

Enfim, analisando não só as condições atuais, como também o cenário prospectivo, temos as condições necessárias para iniciar o processo de corte da taxa de juros com uma queda de -0,50 p.p., levando a meta Selic para 13,25% a.a., ainda em patamar fortemente contracionista. Porém, daria uma ótima sinalização, favorecendo a recuperação da atividade econômica. Aguardemos qual visão irá predominar.

**Tiago Antonio Oliveira – Economista – PUC/SP**



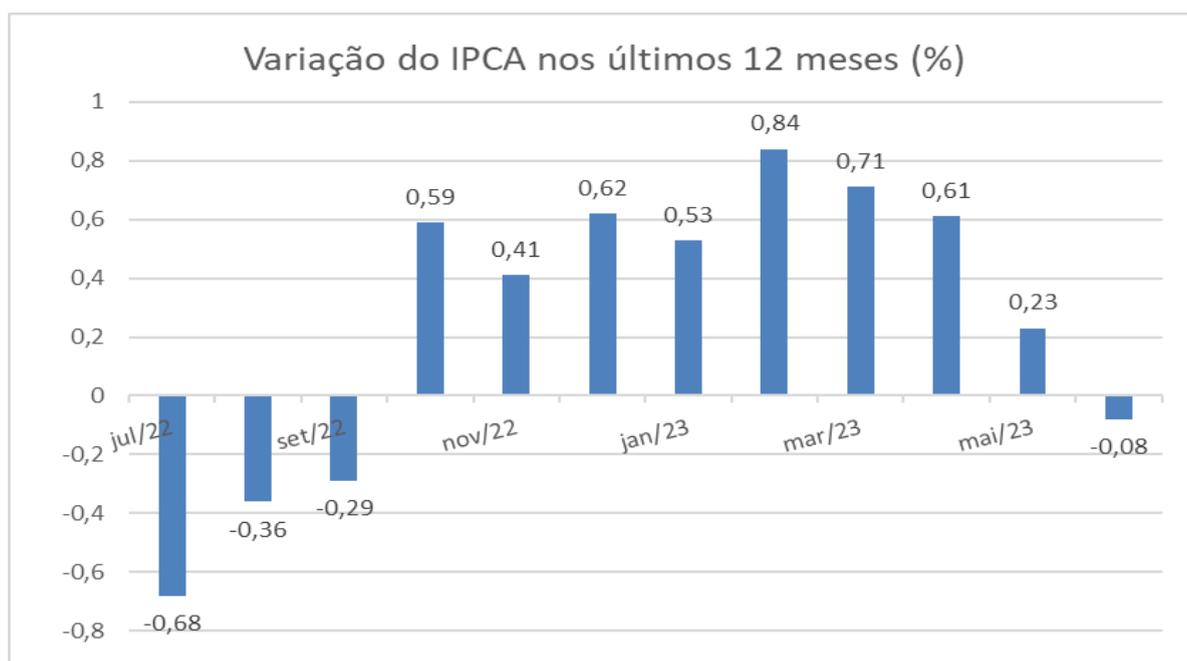
# Inflação

## IPCA

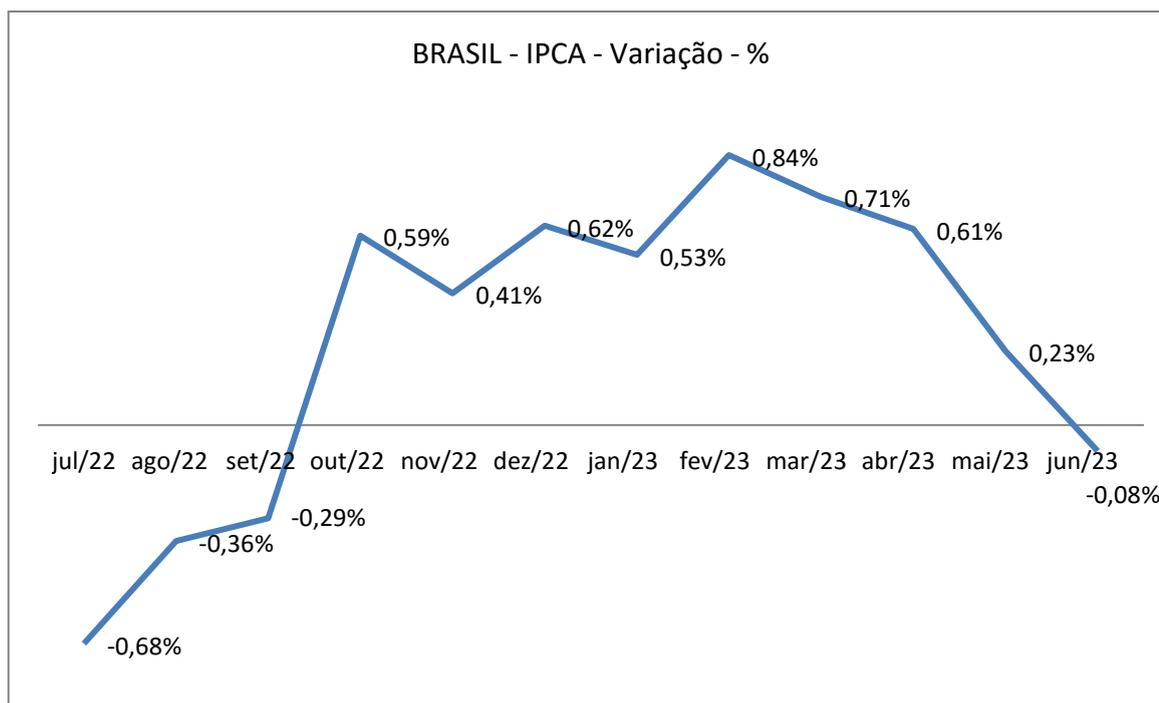
O Índice de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA acumulou alta de 0,76% no segundo trimestre de 2023. Quando analisados os desempenhos mensais do período, abril foi o mês com maior alta, totalizando 0,61%, seguido por maio 0,23% e junho, que já registrou deflação (-0,08%).

O acumulado do segundo trimestre de 2023 (0,76%), e também o registrado nos últimos doze meses (3,16%) evidenciaram a tendência de queda da inflação, tendo o IPCA acumulado em doze meses abaixo do centro da meta estipulada pelo Conselho Monetário Nacional - CMN, que para 2023 é de 3,25%, com intervalo de 1.5 ponto percentual, para cima ou para baixo.

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: IBGE, gráfico elaborado pelo autor.



Fonte: elaboração própria, com base em dados do IBGE

#### IPCA 2023 – Quadro síntese – abril a junho de 2023

Período	Taxa - %
<i>Abril 2023</i>	0,61
<i>Acumulado nos últimos 12 meses</i>	4,18
<i>Mai 2023</i>	0,23
<i>Acumulado nos últimos 12 meses</i>	3,94
<i>Junho</i>	-0,08
<i>Acumulado nos últimos 12 meses</i>	3,16
<i>Acumulado no ano</i>	2,87

Fonte: elaboração própria, com base em dados do IBGE

O resultado do desempenho da inflação no primeiro semestre de 2023 foi suficiente para evidenciar o momento seguro que o país atravessa, sem riscos de aumento da inflação, registrando no mês de junho índice de deflação.

Nesse período houve consenso entre setor produtivo, técnicos e classe política sobre a necessidade de redução da taxa Selic. Ficando o Banco Central praticamente ilhado e sem opção e justificativas para a opção para a não redução da taxa.

No período havia expectativa sobre a decisão Conselho Monetária Nacional em relação à meta de inflação para os próximos anos, e a escolha foi fixar uma meta contínua de 3% até 2026.

É esperada a partir de agora uma sequência de cortes na taxa Selic sem comprometimento do desempenho da inflação, possibilitando, assim, a consolidação da retomada do crescimento da economia brasileira.



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 junho/23, apresentou uma pequena evolução +0,10% perante o mês anterior, o resultado nos últimos 12 meses foi de 8,90%, com crescimento da pessoa jurídica. O saldo consolidado foi de R\$ 5.401,5 bilhões. O saldo da carteira de pessoa jurídica foi de R\$ 2.211,4 bilhões elevação de +1,00% e da carteira de pessoa física ficou em R\$ 3.289,1 bilhões queda de -0,4% com relação ao mês anterior. O saldo do crédito em relação ao PIB ficou em 52,3% recuo de -0,20%. A inadimplência foi de 3,6% estável com relação ao mês anterior. A taxa de juros no segmento livre está no patamar de 44,6% a.a. e no direcionado em 12% a.a.. O spread bancário total em 22,0 p.p.

As concessões totais, com ajuste sazonal foram de R\$ 515,3 bilhões elevação de 2,8% e no acumulado em 12 meses estão em 9,0%.

No segundo trimestre de 2023, vemos crescimento pouco expressivo das emissões de debêntures em relação ao primeiro trimestre em 11% com valor total de R\$ 41.1 bilhões, mas, fraco quando comparado aos mesmos períodos de anos anteriores. Onde vimos volumes mais significativos, principalmente nos últimos dois anos, período de pandemia que alcançaram valores recordes. Nos últimos 12 meses, o mês de junho/23 tem o segundo maior volume, com emissões em valores acima da média, trazendo destaque para os setores de transportes e energia elétrica.

A empresa que nesse período fez a maior emissão, pertence ao setor financeiro e atua no ramo de securitização com emissões de Certificados de Recebíveis. A True Securitizadora, captou o total de R\$ 4.5 bilhões, cuja comercialização dos títulos fora destinada a aplicadores profissionais.

As emissões de ações no mês de junho de 2023 representaram entre IPO e ofertas secundárias o maior volume desde julho de 2022, totalizando o mês em R\$ 6.5 bilhões. O fechamento do segundo trimestre nas emissões de ações, foi o terceiro período mais movimentado com R\$ 9.6 bilhões, em contraste com as emissões de debêntures que foi o terceiro período mais fraco em relação aos anos anteriores. A empresa Localiza, que fez captação de R\$ 4.5 bilhões por meio de follow-on, para aumento de frota, sendo seu principal motivador a iniciativa do governo federal de política de redução de impostos para o setor automobilístico, com redução no IPI e PIS Cofins para veículos de até R\$ 120 mil a fim de estimular o setor.



Sobre os certificados de recebíveis nota-se uma progressão melhor para o setor de agronegócio frente ao imobiliário, comparado ao primeiro semestre de 2023 teve um avanço de 47%. Ainda que 2022 tenha trazido resultados recordes, o mercado se mantém com expectativas para esse ano de crescimento de até 35% para o setor, segundo a CNA (Confederação da Agricultura e Pecuária do Brasil).

Pelas informações divulgadas pelo Banco Central do Brasil, o endividamento das famílias junto ao sistema financeiro nacional, continua em patamares elevados atingindo 48,82% no mês de maio/23 mais de 9 p.p. acima do verificado no início de 2015. E o comprometimento da renda das famílias com o serviço da dívida, chegou ao patamar de 28,15% em maio/23, quase 2 p.p. acima do verificado no mesmo mês do ano anterior.

Uma medida por parte do governo federal que pode ajudar na melhora do nível de endividamento das famílias, foi o lançamento no dia 17 de julho do programa Desenrola Brasil – Programa Emergencial de Renegociação de Dívidas de Pessoas Físicas Inadimplentes -. Na primeira etapa, todas as pessoas com dívidas registradas em até R\$ 100,00 – cem reais – terão a baixa permanente dos registros, a expectativa do governo é que os beneficiados cheguem em até 1,5 milhão de pessoas, com isso, será possível retirar o nome desses indivíduos de cadastros negativos para o crédito.

Além disso, a chamada Faixa 2 - também iniciou em julho – engloba pessoas com renda mensal igual ou inferior a R\$ 20.000 – vinte mil reais. Que já podem com o programa, renegociar suas dívidas junto aos bancos.

O programa terá uma nova etapa, com previsão de lançamento para setembro/23, são as pessoas que se enquadram na Faixa 1 e que recebem até 2 salários-mínimos.

O Fundo Garantidor de Crédito – FGO cobrirá como limite por devedor o valor de até R\$ 5.000,00 – cinco mil reais.

Com isso, a ideia do governo é fazer com que o programa consiga liberar até R\$ 50 bilhões no sistema financeiro, para novas rodadas de crédito.

As taxas de juros divulgadas pela Associação Nacional de Executivos de Finanças, Administração e Contabilidade – Anefac para pessoa física no mês de junho/23 ficou em 427,26% 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.

O saldo de conquistas do novo governo no primeiro semestre é extremamente positivo, com o encaminhamento de diversas medidas fiscais, sociais e políticas, que abrem possibilidades positivas para o segundo semestre.



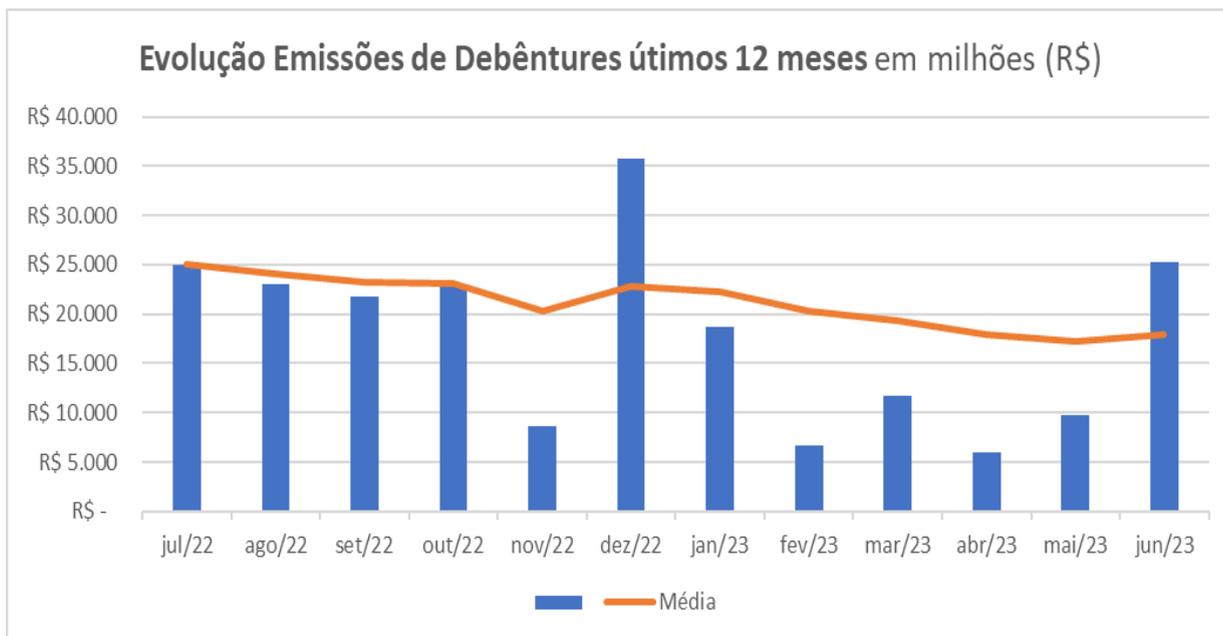
A política monetária não tem acompanhado o mesmo dinamismo do atual governo e se apresenta, como uma das heranças mais complicadas do governo anterior a serem superadas. As taxas de juros reais que hoje se encontra na faixa dos 10%, mostra no crédito, seu impacto deletério, pois, o percentual do crédito sobre o PIB tem reduzido mês a mês, como uma das consequências dessa manutenção do juro elevado definido pelo Copom

## Crédito: Sistema Financeiro

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

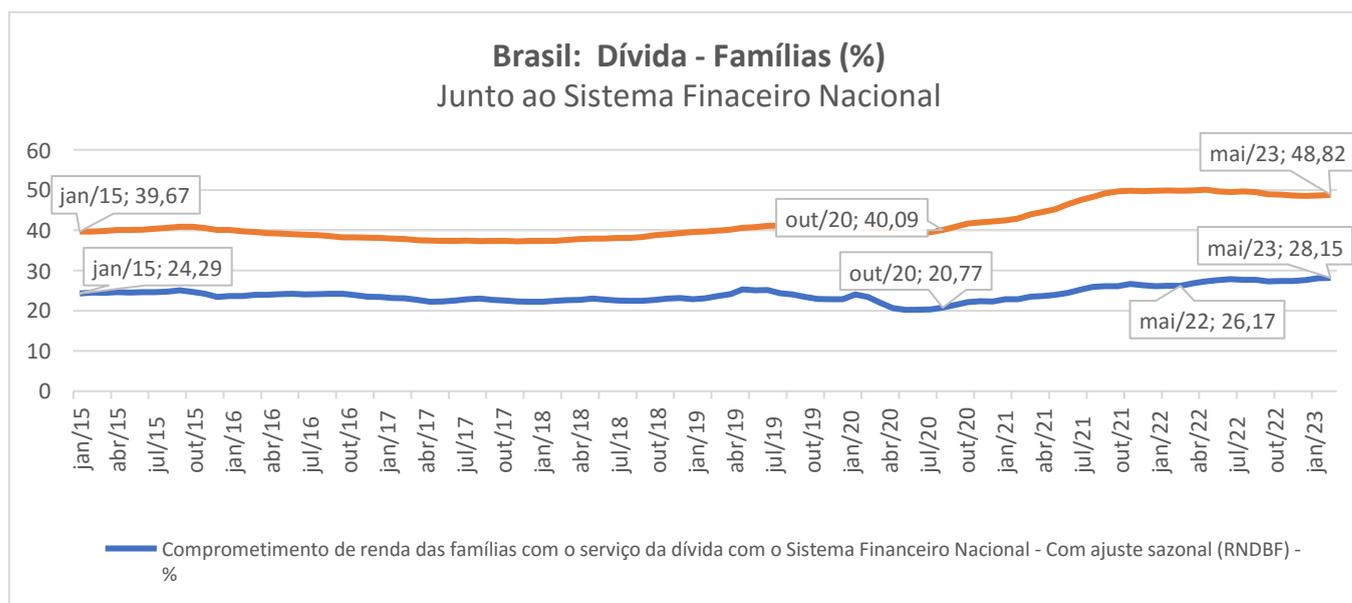
	Item	Medida	Variação			Comentários	
			Mês	Ano	12 meses		
Posição Geral	Saldo Crédito SFN S/PIB	52,30%	-0,20%	-1,50%	-0,70%	Queda no saldo do crédito em relação ao PIB, mesmo movimento dos últimos meses. Voltou ao patamar jan/22.	
	Saldo Crédito SFN (R\$)	R\$ 5.401,5 bilhões	0,10%	1,20%	8,90%	Pequena elevação no mês.	
	Carteira Pessoa Jurídica	R\$ 2.211,4 bilhões	1,00%	-1,60%	3,50%	Melhor variação verificada no ano.	
	Carteira Pessoa Física	R\$ 3.289,1 bilhões	-0,4%	3,10%	12,80%	Pior variação observada no ano.	
	Concessão Ajuste Sazonal (R\$)	R\$ 515,3 bilhões	2,80%	2,60%	9,00%	Variação positiva em função de PJ.	
	Inadimplência	3,60%	0,00%	0,60%	0,90%	Estável	
	Spread bancário	22,0 p.p.	-0,20%	2,60%	4,10%	Mesmo com a queda no mês, o patamar do spread é elevado, comparando com a série histórica.	
Recursos	Livres	Saldo Total	R\$ 3.189,7 bilhões	-0,20%	0,10%	6,30%	
		Carteira Pessoa Jurídica	R\$ 1.366,2 bilhões	1,40%	-2,90%	1,10%	<u>Destques:</u> Importante recuperação no mês, porém, não caracteriza como uma tendência. O resultado positivo ocorreu em desconto de duplicata por efeitos sazonais, outros créditos livres e adiantamento de contrato de câmbio.
		Spread bancário	11,9 p.p.	0,00%	1,60%	1,40%	
		Inadimplência	3,10%	0,10%	1,00%	1,40%	
		Carteira Pessoa Física	R\$ 1.823,5 bilhões	-1,30%	2,50%	10,60%	<u>Destques:</u> Queda verificada em várias modalidades acompanhada como o crédito pessoal não consignado, cartão de crédito e o crédito consignado para aposentados e pensionistas do INSS.
		Spread bancário	47,4 p.p.	-0,30%	4,90%	8,70%	
		Inadimplência	6,30%	0,00%	0,40%	1,10%	
	Direcionados	Saldo Total	R\$ 2.211,8 bilhões	0,50%	2,80%	13,00%	
		Carteira Pessoa Jurídica	R\$ 746,1 bilhões	0,10%	1,00%	8,10%	
		Spread bancário	4,10%	0,20%	0,50%	0,80%	<u>Destques:</u> Leve expansão no resultado da carteira mensal.
		Inadimplência	1,60%	0,00%	0,60%	0,60%	
		Carteira Pessoa Física	R\$ 1.465,6 bilhões	0,70%	3,70%	15,70%	
		Spread bancário	5,4 p.p.	0,30%	1,00%	1,40%	<u>Destques:</u> Crescimento no crédito rural.
		Inadimplência	1,60%	-0,10%	0,40%	0,40%	

## Crédito: Mercado de Capitais



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

## Endividamento



Fonte: Banco Central do Brasil - BCB e Elaboração DEPE

## 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	Financeira
Junho / 23	92,51%	427,26%	156,90%	29,08%	62,52%	133,18%
Maior / 23	92,08%	422,87%	156,90%	29,69%	62,52%	134,48%
Abril / 23	91,42%	421,78%	156,33%	29,38%	61,77%	133,44%
Março / 23	90,55%	417,43%	156,33%	29,54%	62,33%	132,13%
Fevereiro / 23	90,12%	412,04%	155,48%	29,84%	61,96%	131,62%
Janeiro / 23	89,69%	410,97%	155,20%	29,69%	61,59%	132,13%
Dezembro / 22	89,26%	409,37%	154,63%	29,54%	62,33%	132,65%
Junho / 22	86,26%	379,77%	151,26%	27,42%	60,10%	130,84%

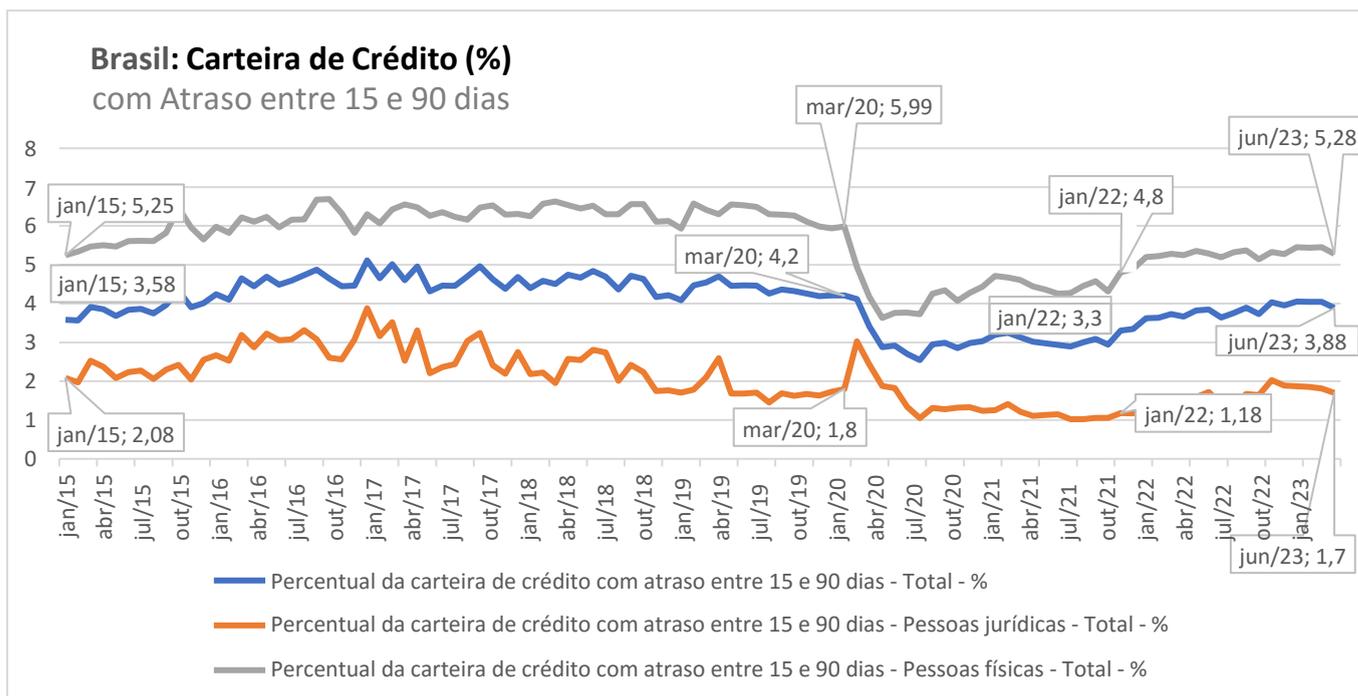
Fonte: Anefac - Associação Nacional dos Executivos de Finanças, Administração e Contabilidade

### Brasil: Taxa de Juros Pessoa Jurídica (%) a

Período	Capital de Giro	Desconto de Duplicata	Conta Garantida
Maior / 23	29,38%	28,32%	153,78%
Abril / 23	28,78%	27,87%	153,22%
Março / 23	28,93%	27,72%	151,54%
Fevereiro / 23	29,38%	27,12%	150,70%
Janeiro / 23	28,48%	27,42%	151,26%
Dezembro / 22	27,87%	27,12%	152,66%
Junho / 22	24,16%	25,49%	146,83%

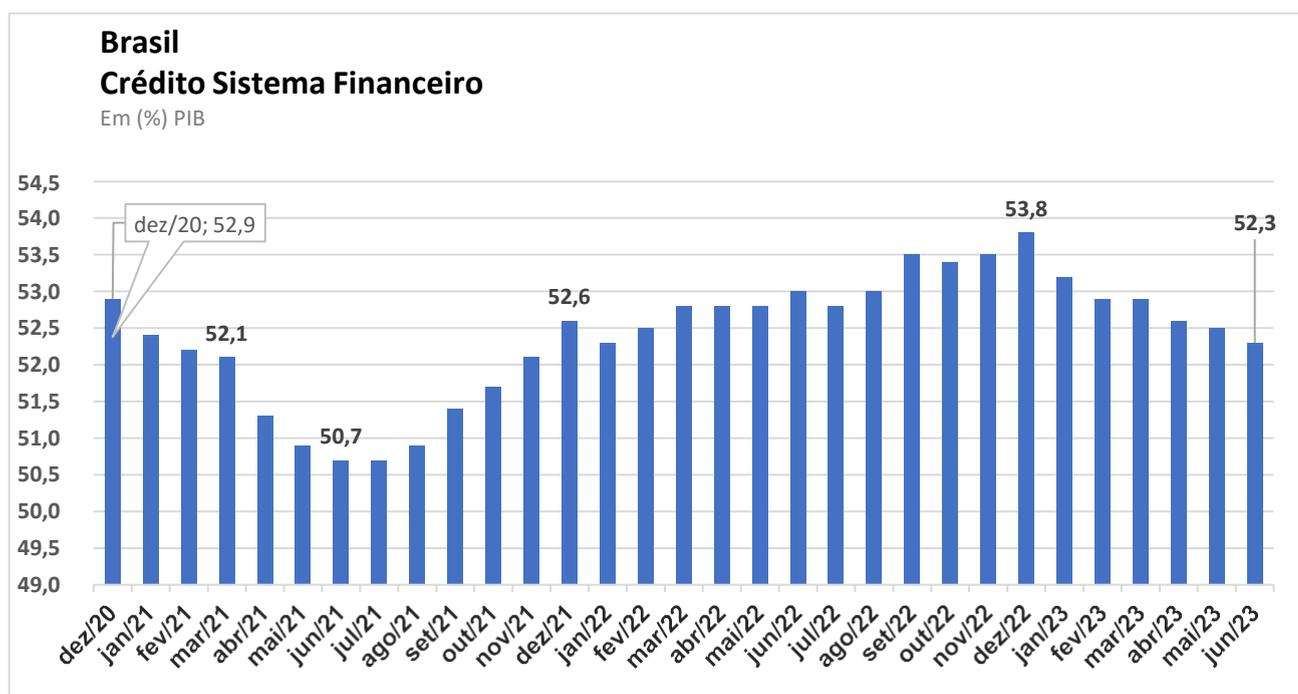
Fonte: Anefac - Associação Nacional dos Executivos de Finanças, Administração e Contabilidade

## Carteira de Crédito

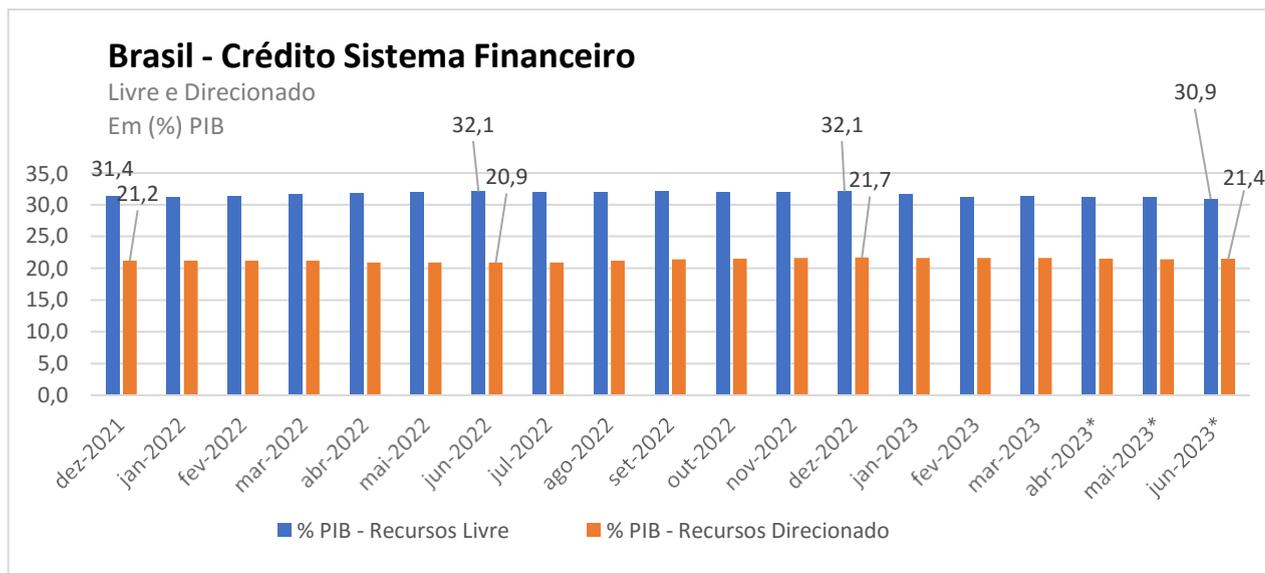


Fonte: Banco Central do Brasil - BCB e Elaboração DEPE

## Taxa de Juros



Fonte: Banco Central do Brasil - BCB e Elaboração DEPE



Fonte: Banco Central do Brasil - BCB e Elaboração DEPE

**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.**

## Internacional

Ao longo do primeiro semestre de 2023 o mundo testemunhou uma queda expressiva da inflação, porém, essa queda aconteceu de forma particular e não foi acompanhada pela antecipada desaceleração da atividade econômica.



Fonte: FRED

Conforme podemos ver na evolução histórica do gráfico que acompanha a variação dos preços ao consumidor americano (CPI - Consumer Price Index), a queda recente do dado consolidado não é tão expressiva ao separarmos da série os bens negociáveis com maior variabilidade de preços, energia e alimentos.

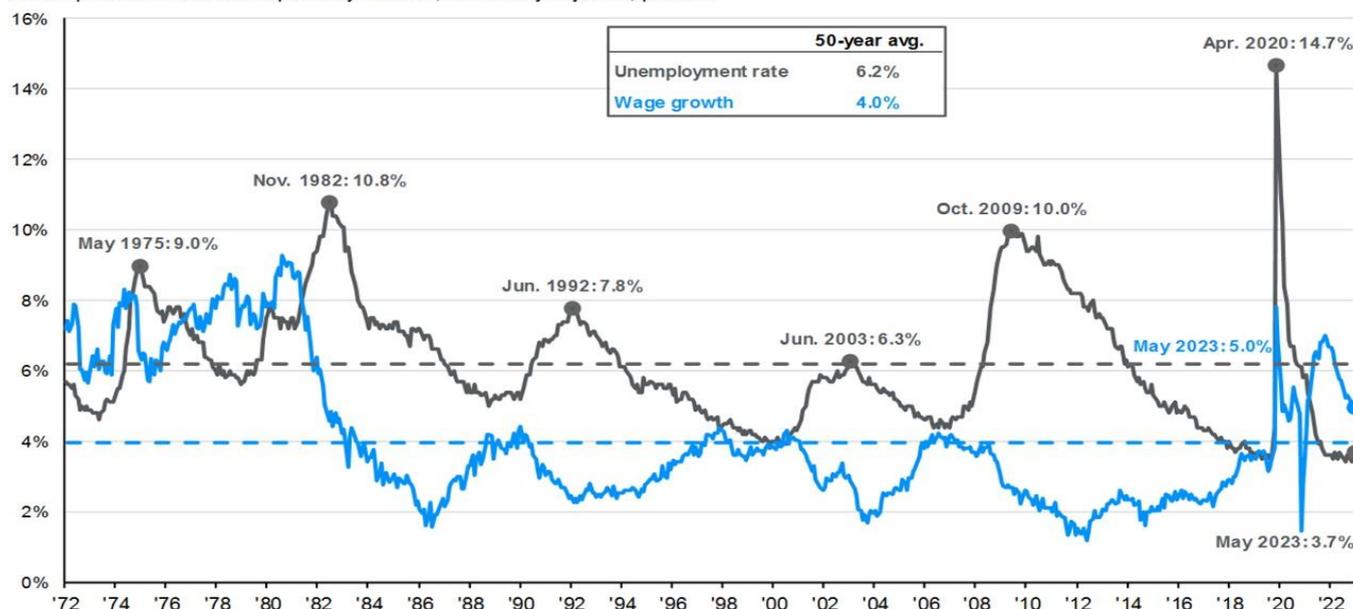
Esse comportamento é explicado pelo fato de que, apesar da desaceleração no crescimento, segundo



o FMI a economia global deve crescer 3,0% em termos reais, 0,5% a menos que em 2022, fatores como o mercado de trabalho com empregos abundantes explica a resiliência da inflação nos segmentos serviços e também no prognóstico de valorização da mão de obra.

### Civilian unemployment rate and year-over-year wage growth

Private production and non-supervisory workers, seasonally adjusted, percent



Fonte: JP Morgan

Dessa forma, a queda do preço segue condicionada a fatores que são pouco previsíveis e a alta de preços segue pressionada pelo mercado de trabalho americano, atualmente com mais vagas de trabalho abertas que desempregados.

O forte mercado de trabalho americano é uma consequência do reshoring, investimentos produtivos em solo americano, com os recentes embates geopolíticos os termos reshoring, nearshoring e friendshoring entraram em voga.

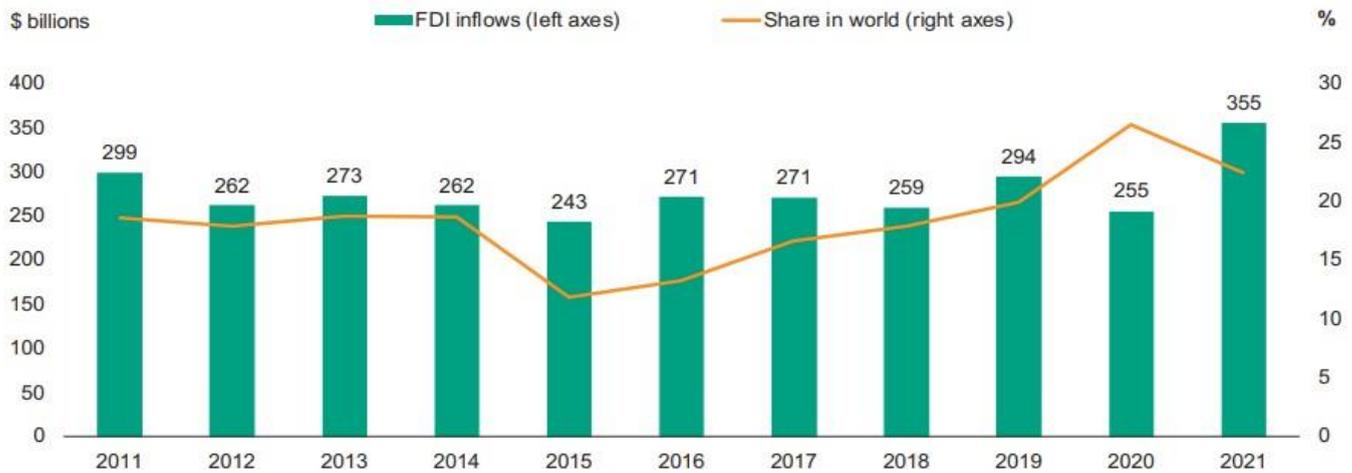
Shoring, curiosamente, se traduz literalmente como escorar. O conceito expressa a procura de investimentos marginais na própria nação, nas nações vizinhas e/ou amigas.

Em consequência desse fator o FMI revisou o crescimento para o Brasil e para o México, o FMI aumentou em 1,2% e 0,8%, respectivamente a sua expectativa de crescimento em 2023, agora em 2,1% e 2,6%.

Essa fatia de investimentos a ser redirecionada é expressiva, segundo o Relatório de Investimento dos BRICS, divulgado pela UNCTAD (Conferência das Nações Unidas Para o Comércio e Desenvolvimento), entre 20% e 30% de todo o Investimento Direto Estrangeiro se destina aos BRICS, historicamente, boa parte desses recursos teve a China como destinatário.



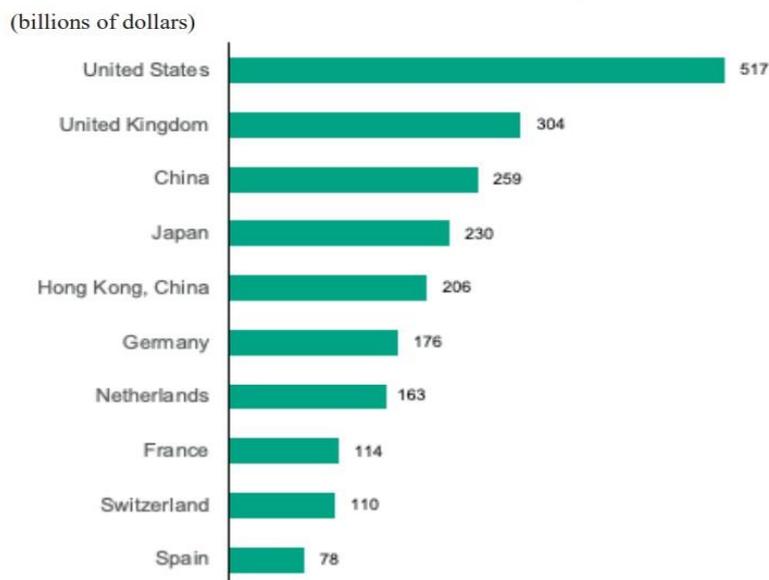
**Figure 2. FDI inflows to the BRICS and share in world inflows, 2011-2021 (billions of dollars and per cent)**



Fonte: BRICS Investment Report - UNCTAD

Vale ressaltar que a origem desses investimentos é, em sua maioria, originada nos países ocidentais:

**Figure 4. Top 10 economies as ultimate investors in the BRICS, by FDI stock, 2020**



Fonte: BRICS Investment Report - UNCTAD

Ainda existem incertezas em relação ao que deve acontecer com esses investimentos e a transformação que eles são capazes de acarretar para as diferentes regiões, mas, o fato é que a alocação de capital, mais que nunca, evidencia a abordagem materialista na prática trazendo à tona as relações de poder em Marx.

Aproveitando a referência, deixo para o leitor o seguinte trecho de O Capital e um dado para reflexão:: "O crescimento do capital leva inevitavelmente à sua concentração, à centralização dos meios de produção na mão de grandes capitalistas e, portanto, à transformação das propriedades de muitos pequenos capitalistas em propriedades de poucos grandes capitalistas." (O Capital, Livro I, Capítulo 32).

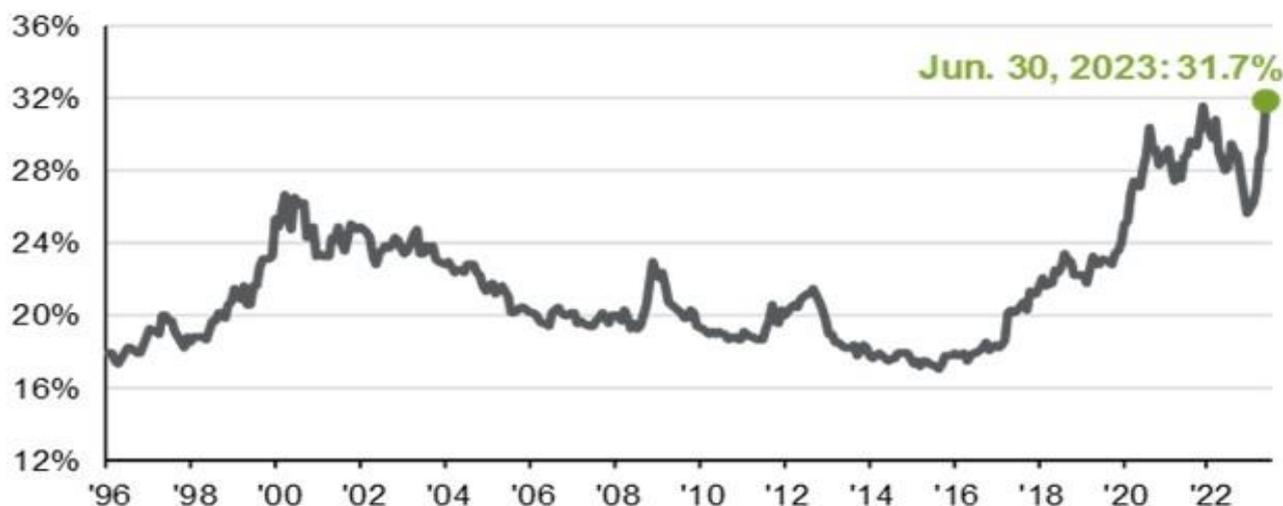
Ao término deste semestre um terço de todo o valor de mercado, das 500 maiores empresas listadas



na NYSE (New York Stock Exchange) estava concentrado em 10 empresas. Marx, nunca critiquei.

## Weight of the top 10 stocks in the S&P 500

% of market capitalization of the S&P 500

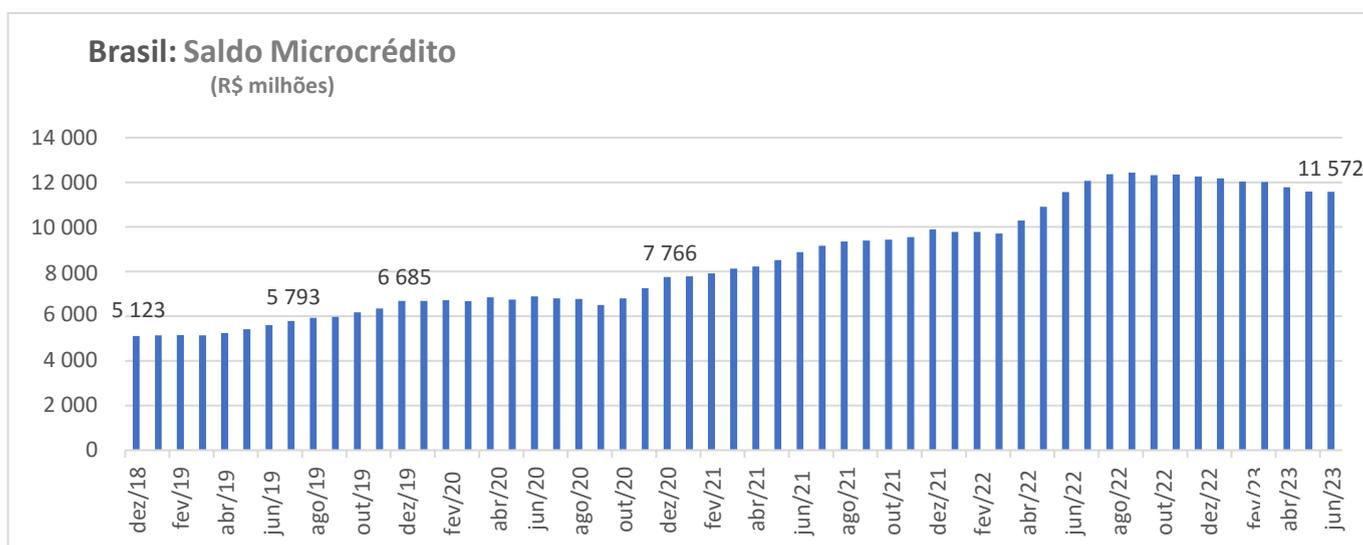


Fonte: JP Morgan

**José Victor P. Cassiolato – Economista – PUC/SP**

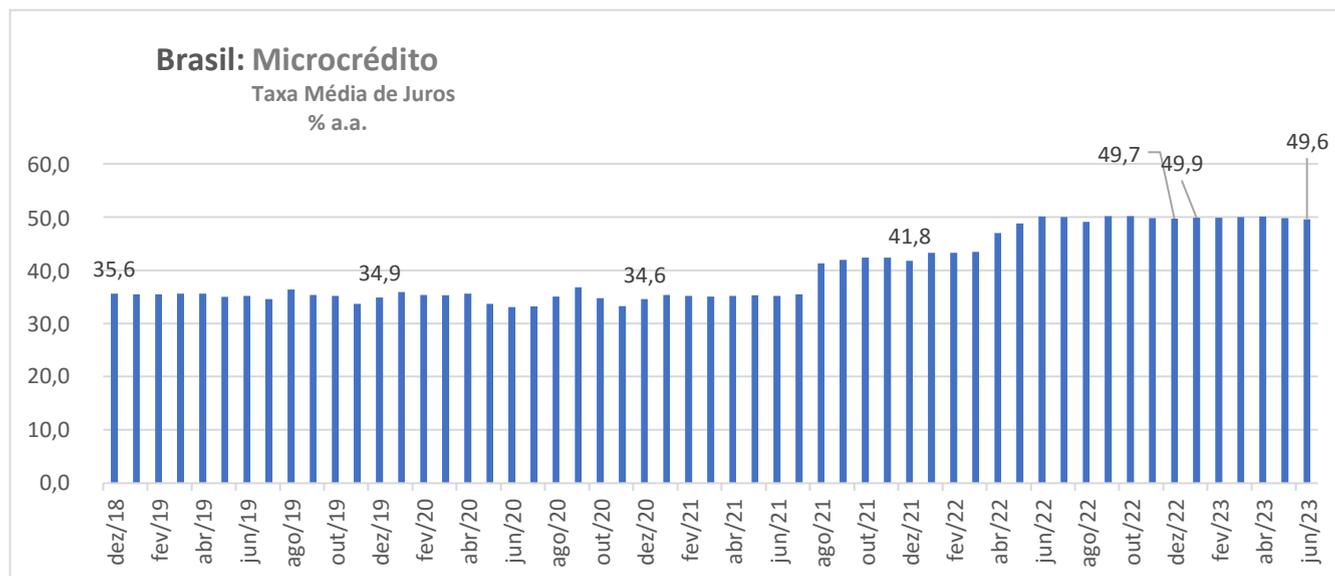
## Microcrédito

O Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado (PNMPO) tem dentre suas funções básicas, aquecer a geração de trabalho e renda 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 junho/23 ficou em R\$ 11.572 milhões, queda de -0,2% com relação ao mês anterior, no trimestre a queda é mais expressiva e ficou em -3,7% e nos últimos 12 meses está acumulado em zero. Desde o mês de novembro/22 o saldo do microcrédito vem diminuindo todo o mês. Quanto a taxa de juros cobrada, ocorreu uma ligeira queda no mês, porém, em um patamar elevado de 49,6% a.a., esta taxa é reflexo das decisões por parte do Comitê de Política Monetária (Copom).





Fonte: BCB



Fonte: BCB

## 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.

### Cesta Básica de Março de 2023

O preço da cesta básica em Junho apresentou queda na variação mensal em 10 das 17 capitais onde o DIEESE realiza sua pesquisa. Os principais recuos foram em Goiânia (-5,04%), Brasília (-2,29%) e Vitória (-2,08%). Já as altas foram verificadas em 5 capitais do Nordeste onde a pesquisa é realizada, começando por Recife (5,79%), Natal (5,00%), João Pessoa (4,12%), Aracaju (2,41%) e Salvador (0,26%) e também em Campo Grande (0,84%) e Florianópolis (0,84%).

O maior preço verificado em Junho foi em São Paulo (R\$ 78305) 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 comprometeu em Junho 64,13% da sua renda para adquirir uma Cesta Básica. Na média em Junho de 2023 essa relação ficou em 55,63%, 4,05 p.p. abaixo dos 59,68% do mesmo mês do ano passado.

O tempo médio de trabalho para adquirir a cesta em Junho de 2023 foi de 113 horas e 13 minutos. No mesmo mês do ano passado essa relação era de 121 horas e 26 minutos.



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

**Pesquisa Nacional da Cesta Básica de Alimentos**  
**Custo e variação da cesta básica em 17 capitais**  
**Brasil – junho de 2023**

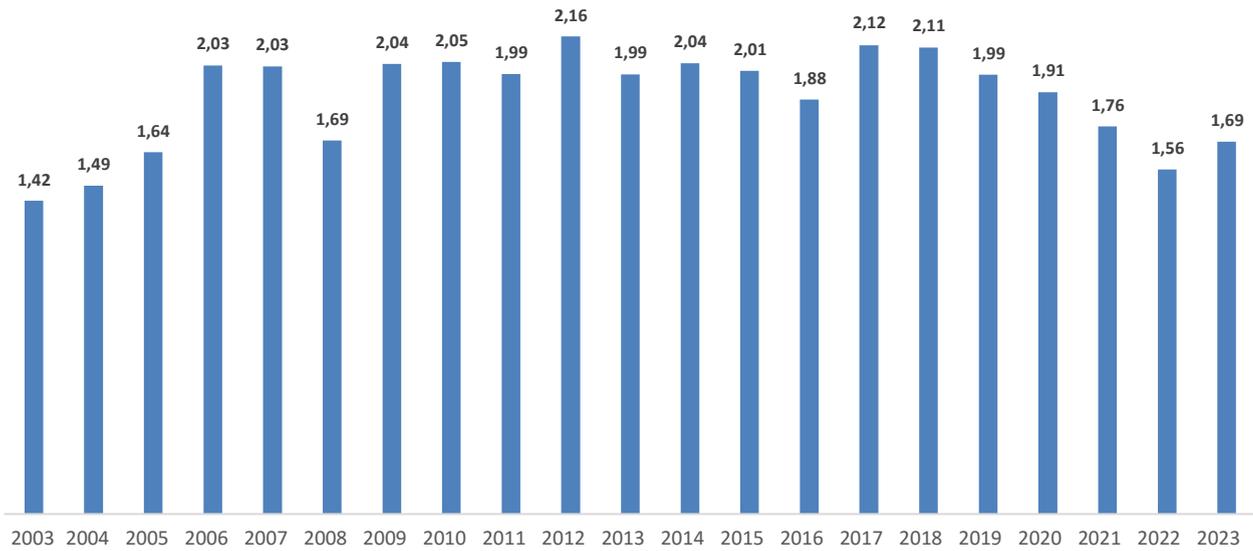
Capital	Valor da cesta	Variação mensal (%)	Porcentagem do Salário Mínimo Líquido	Tempo de trabalho	Variação no ano (%)	Variação em 12 meses (%)
São Paulo	783,05	-1,11	64,13	130h31m	-1,04	0,78
Porto Alegre	773,56	-1,02	63,35	128h56m	1,04	2,57
Florianópolis	771,54	0,84	63,19	128h35m	0,31	1,46
Rio de Janeiro	741,00	-1,17	60,69	123h30m	-1,56	1,07
Campo Grande	730,19	0,84	59,80	121h42m	-1,88	3,92
Curitiba	701,22	-0,37	57,43	116h52m	0,37	-0,01
Vitória	691,34	-2,08	56,62	115h13m	-5,14	-0,22
Brasília	687,33	-2,29	56,29	114h34m	-5,69	-1,58
Goiânia	669,39	-5,04	54,82	111h34m	-5,00	-0,70
Fortaleza	661,16	-1,71	54,15	110h11m	1,10	0,63
Belém	659,89	-1,48	54,05	109h59m	3,20	4,37
Belo Horizonte	656,02	-1,62	53,73	109h20m	-5,79	1,12
Natal	632,27	5,00	51,78	105h23m	8,20	3,35
Recife	621,14	5,79	50,87	103h31m	9,92	1,44
João Pessoa	604,89	4,12	49,54	100h49m	7,66	3,10
Salvador	595,84	0,26	48,80	99h19m	4,41	2,59
Aracaju	567,11	2,41	46,45	94h31m	8,84	3,13

Fonte: DIEESE

Uma maneira de verificarmos alguma melhora na qualidade de vida das pessoas seria comparar o salário mínimo nacional vigente com o preço da cesta básica, de modo que quanto mais Cestas Básicas forem possíveis comprar com um salário mínimo, menor o peso da alimentação básica na reprodução da vida do trabalhador, permitindo sobras de recursos para outros fins.

Dessa maneira no gráfico abaixo podemos notar o que pode ser o início de uma mudança de trajetória perversa que abarcava a sociedade brasileira desde 2017, qual seja, o aumento do preço dos alimentos básicos com relação ao piso nacional vigente. Nota-se que a relação de 1,56 cestas básicas por salário mínimo é a menor desde 2004 e que tivemos uma queda constante de 2017 a 2022, período que coincide justamente com adoção de políticas ultraliberais que tinham como objetivo desregular qualquer proteção social sobre o preço dos alimentos (estoques reguladores, política de aquisição de alimentos, financiamentos para agricultura familiar) e dos salários (reforma trabalhista e fim da política de valorização do salário mínimo), e que trouxe como resultado o empobrecimento da parte mais frágil da população.

**Salário-Mínimo Nacional vigente e Cesta Básica em São Paulo**  
**Junho de cada ano – 2003 a 2023**



Fonte: DIEESE. Elaboração: DEPE-PUCSP



Redação: Boletim DEPE, Ano VIII, n. 52.

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;

Daniel Wilker, graduando em economia pela PUC-SP;

Gabriela Fioretti, graduando em economia 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>