



BOLETIM DEPE

Outubro de 2023



PUC-SP

Programa de Estudos Pós-Graduados em Economia Política

Departamento De Economia

DEPE

Grupo de Pesquisas sobre Desenvolvimento Econômico e Política Econômica

Ano VIII, número 53



Nesta Edição

Brasil: Atividade Econômica	2
PIB – 2º Trimestre	2
IBC-Br	4
Indústria.....	5
Serviços.....	7
Comércio.....	9
Mercado de Trabalho.....	11
Política Monetária	14
Inflação.....	17
Crédito	19
Sistema Financeiro Nacional	19
Crédito: Sistema Financeiro	21
Economia de Francisco	39
Cesta Básica.....	39
Cesta Básica Mensal	39
Microcrédito.....	42
Redação: Boletim DEPE, Ano VIII, n. 53.....	43



Brasil: Atividade Econômica

PIB - 2º Trimestre

No segundo trimestre de 2023, o Produto Interno Bruto (PIB) registrou um crescimento de 0,9% em relação ao trimestre anterior, atingindo a marca de R\$ 2,6 trilhões, novamente acima das projeções do mercado financeiro. Na comparação acumulada em quatro trimestres o PIB cresceu 3,4%, sendo as maiores contribuições da agropecuária (1,2 p.p.) e do setor de serviços (1,4 p.p.), além do consumo das famílias (1,9 p.p.) e exportações líquidas (2 p.p.).

Do lado da oferta, a indústria cresceu 0,9%, com um cenário ainda desafiador devido a heterogeneidade do crescimento dos diferentes setores da indústria. Os destaques positivos foram, indústria extrativista (1,8%), a indústria manufatureira permaneceu em linha (0,3%) e os destaques negativos foram para a indústria de transformação (-1,7%).

O setor de serviços registrou um crescimento de 0,6%, após doze trimestres consecutivos de variações positivas. Esse desempenho superou as expectativas projetadas pelo IPEA, que apontava uma alta de apenas 0,2%.

Um dos principais impulsionadores desse crescimento foi o setor de transportes, armazenagem e correios, impulsionado pela produção de soja, que teve um desempenho excepcional. Além disso, o setor financeiro também teve um desempenho destacado, com ênfase especial no segmento de seguros.

O setor agropecuário caiu em -0,9% em relação ao trimestre anterior, apesar do mercado estar esperando uma queda mais aguda. A justificativa da queda seria a fase do ciclo agrícola, além do grande avanço no primeiro trimestre de 2023 de 21,6%, que representou a maior variação desde 1997, que se deu devido a uma safra recorde de cereais, leguminosas e oleaginosas, totalizando 307,3 milhões de toneladas, um aumento de 16,8% em relação a 2022.

Do ponto de vista da demanda, observou-se um crescimento no consumo das famílias (0,9%), bem como no consumo do governo (0,7%) e nos investimentos em Formação Bruta de Capital Fixo (0,1%). No que diz respeito ao comércio exterior, as Exportações de Bens e Serviços aumentaram



2,9%, enquanto as Importações de Bens e Serviços apresentaram um crescimento de 4,5%.

Destaca-se também o expressivo crescimento das exportações em comparação com o ano anterior (12,1%), sendo um dos integrantes que mais contribuiu para o PIB (2,4 p.p.), devido a demanda de commodities, com destaque novamente para a produção agropecuária, extração de petróleo e gás, extração de minerais e produtos alimentícios.

Também foi registrado um aumento nas importações (2,1%), o que contribuiu positivamente para o resultado do segundo trimestre, em todas as bases de comparação. Esse crescimento se deu devido às compras de máquinas e equipamentos, extração de petróleo e gás e máquinas e aparelhos elétricos

O resultado veio acima das estimativas de dos bancos e consultorias, que esperavam um crescimento de 0,3. O IPEA revisou suas projeções, passando de uma alta de 2,3%, na última publicação, para 3,3% em 2023, mantendo a expectativa de 2,0% para 2024. Além disso, o Banco Central também elevou sua própria projeção para 2,9%, devido as últimas surpresas positivas nos últimos dois trimestres.

Essas revisões apontam para uma perspectiva mais otimista em relação ao crescimento da economia brasileira em 2023, segundo o IPEA, devido as políticas adotadas pelo governo de transferência de renda, valorização do salário-mínimo e demais programas sociais, de renegociação de dívidas das famílias de baixa renda, aliadas a certo alívio proveniente da descompressão das taxas de inflação, permitem a elevação do poder de compra da renda das famílias.



IBC-Br

O IBC-Br de julho/23, último dado disponível, apresentou alta de 0,44% na comparação com o mês imediatamente anterior, no dado dessazonalizado, indicando um relativo bom início de 2º semestre, quando muitos analistas esperam que a atividade econômica comece a sentir de forma mais pronunciada a dissipação do bom crescimento no início do ano por conta da supersafra e o forte aperto monetário por qual passa a atividade econômica no Brasil, que até então praticava a maior taxa de juros real do mundo.

Com relação aos dados observados temos crescimento de 0,66% com relação ao mesmo mês de 2022 e 3,21% no ano. Para o acumulado em 12 meses a alta é de 3,12%.

Já com relação às estimativas de crescimento da economia para este ano, importante destacar que na última edição deste Boletim, neste espaço, mencionamos que o Focus trabalhava com um crescimento estimado de 2,24% para 2023, já na última edição desta consulta ao mercado financeiro – 02/10 -, temos uma mediana em 2,92%, aumento de 0,68 p.p. Desde então também é oportuno destacar que finalmente iniciou-se o ciclo de cortes na SELIC reduzindo deste então a taxa nominal em 1%, o que demandará ainda outros 1% para fechar o ano nos 11,75% previstos para 2023 pelo Focus.

Apesar de ser um crescimento econômico por volta de 3%, para padrões brasileiros, algo razoável, é importante que o ciclo de corte de juros não sofra interrupções e quiça se intensifique, pois o maior incentivo a ser dado neste momento é através de uma política monetária menos restritiva, uma vez que do lado fiscal teremos em 2024 fortes desafios e poucos incentivos com o Novo Arcabouço Fiscal.

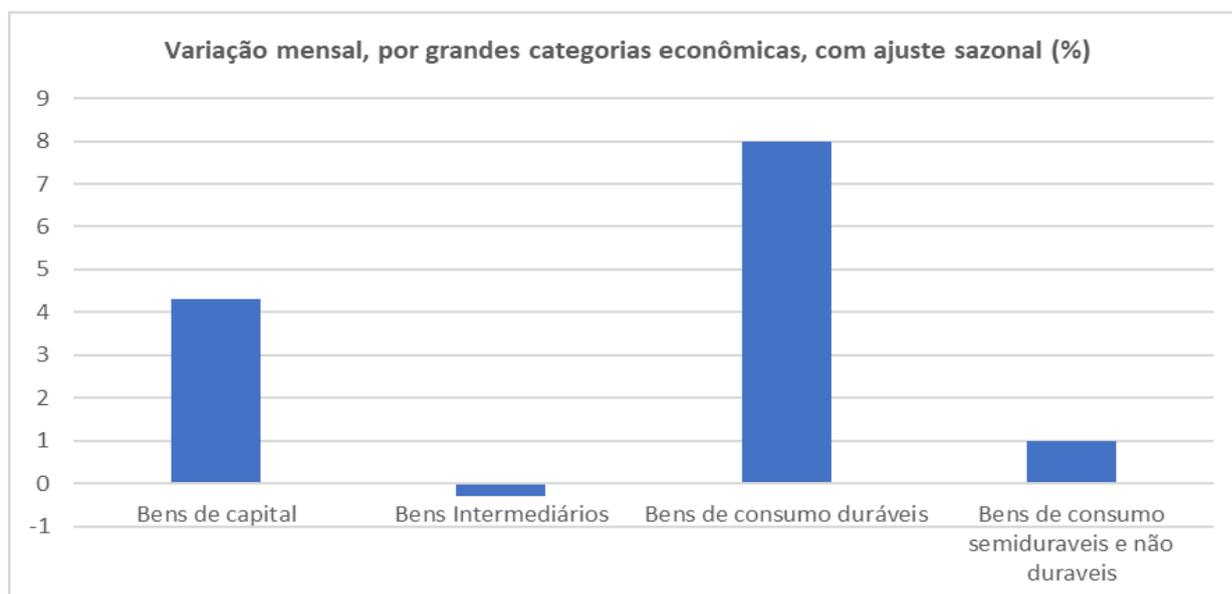


Indústria

No cenário econômico de agosto de 2023, o Índice de Produção Industrial Mensal (PIM-IBGE) avançou 0,4% em relação a julho/23. Esse resultado ficou dentro das expectativas do mercado, que apontavam para um crescimento de 0,5%. Neste contexto, destacam-se alguns pontos que influenciaram o desempenho da indústria no último mês.

Um dos destaques mais significativos foi o desempenho positivo da indústria farmacêutica, que registrou um impressionante crescimento de 18,55% em relação ao mês anterior. Esse incremento substancial demonstra que o setor está aquecido para este período.

Outro ponto de relevância foi a recuperação da indústria automotiva, que apresentou um crescimento de 5,23% em relação a julho/23. Esse resultado é particularmente notável, pois ocorreu após quedas observadas nos meses anteriores, evidenciando uma boa retomada do setor, provavelmente impulsionado por medidas recentes no incentivo da produção de novos veículos e do consumo.



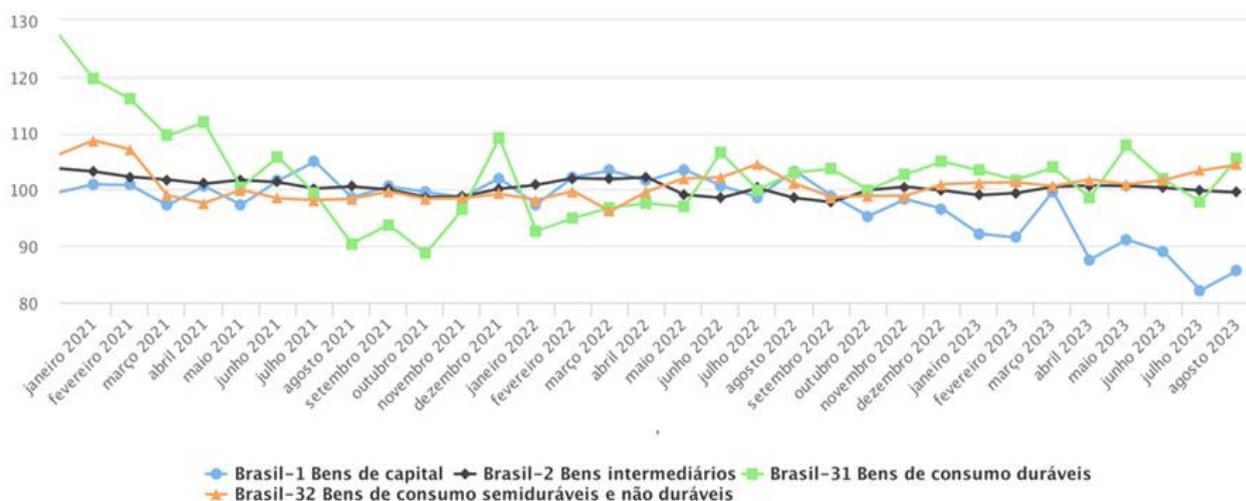
Fonte: IBGE - Pesquisa Industrial Mensal

No entanto, nem todos os setores tiveram um desempenho positivo. A indústria extrativa foi o destaque negativo do mês, experimentando uma queda de -2,71%.



É importante observar que, no acumulado de janeiro a agosto de 2023, a produção industrial ficou 0,3% abaixo do mesmo período do ano anterior. Além disso, o acumulado em 12 meses registrou uma retração de 0,14%. Esses números sinalizam uma estagnação no setor industrial, com uma leve recuperação prevista para o terceiro trimestre.

Produção física industrial, por grandes categorias econômicas



(Índice de base fixa com ajuste sazonal (base: média de 2022 = 100))

Fonte: IBGE

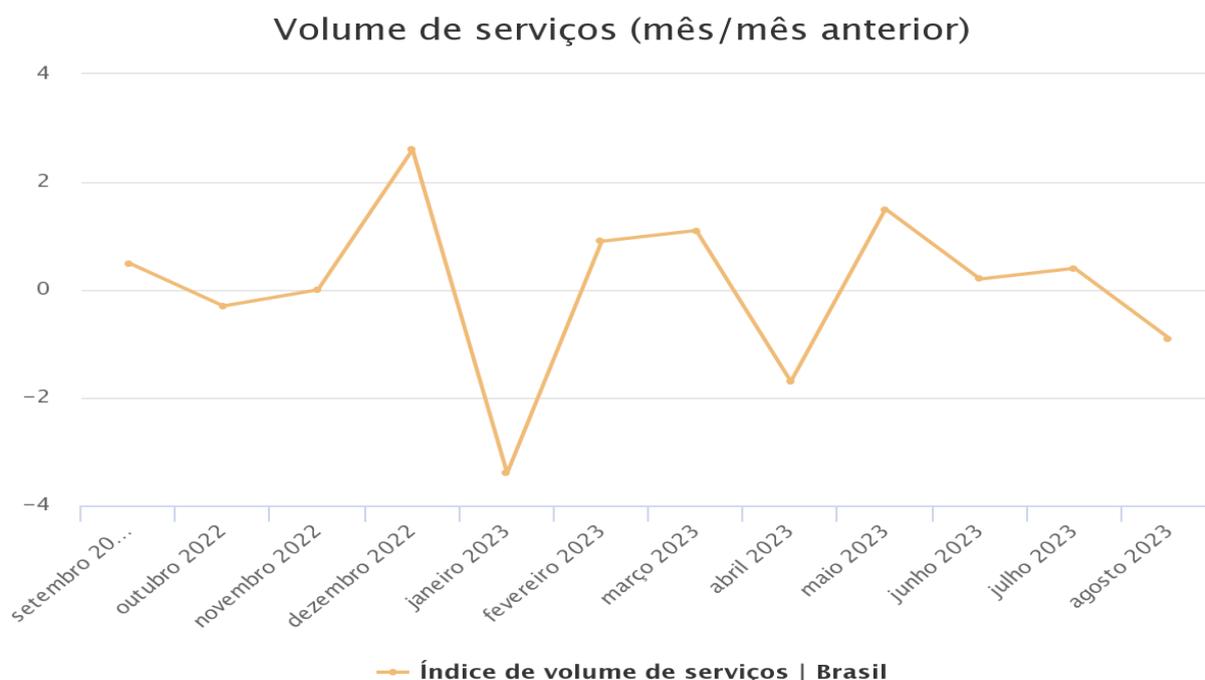
O desempenho deste mês de agosto/23 está diretamente relacionado com o impulsionamento no setor farmacêutico e de automóveis, que apresentaram resultados bastante significativos, caso contrário, teríamos um desempenho pior para o mês. Importante ressaltar que não é possível identificar um crescimento conjunto da indústria, apenas de grupos específicos. A estagnação do setor extrativista pode ser interpretada como um alerta, visto a relevância deste setor para a indústria brasileira.



Serviços

O volume de serviços prestados no Brasil em agosto apresentou uma queda de 0,9% em relação ao mês anterior, após um crescimento de 2,1% durante o período maio-julho. A maior influência negativa veio do setor de transportes, com uma queda de 2,1%, afetando todos os seus modais, incluindo terrestre, aquaviário, aéreo e armazenagem. A PMS, conduzida pelo IBGE, mostrou que o setor de serviços, em agosto, estava 11,6% acima dos níveis de fevereiro de 2020, antes da pandemia, mas 1,9% abaixo de dezembro de 2022, quando atingiu seu pico histórico.

O transporte de cargas diminuiu 1,2% em agosto, após um crescimento de 5,7% entre maio e julho, resultando em um recuo de 1,2% em relação ao pico alcançado em julho de 2023. No entanto, o transporte de passageiros teve um crescimento de 0,7% em relação ao mês anterior, recuperando parte da perda de 2,0% registrada em junho-julho.



Fonte: IBGE – Pesquisa Mensal de Serviços

Outro ponto para destaque foi a retração de 3,8% nos serviços prestados às famílias, após um ganho de 4,8% entre abril e julho. Restaurantes e hotéis tiveram as maiores quedas, com julho sendo um mês de férias, quando o consumo de serviços de alimentação e hospedagem aumenta, o que elevou a base de comparação para agosto. O setor de serviços prestados às famílias ainda opera 5,8% abaixo dos níveis de fevereiro de 2020, sendo o único que não conseguiu se recuperar completamente da pandemia.

Por outro lado, os serviços profissionais, administrativos e complementares registraram um aumento de 1,7% em agosto, com atividades de limpeza, atividades jurídicas e serviços de



engenharia se destacando. Quanto aos setores de informação e comunicação, eles caíram 0,8% após duas quedas seguidas, afetados por perdas de receita em empresas de consultoria em tecnologia da informação e telecomunicações. Além disso, a atividade de outros serviços caiu 1,4%, influenciada por menor receita vinda de corretoras de títulos e valores mobiliários e atividades de apoio à agricultura.

No geral, a PMS para a maioria das unidades da federação apresentou quedas no volume de serviços em agosto, com São Paulo, Minas Gerais e Bahia sendo os mais afetados. No entanto, Mato Grosso do Sul, Paraná e Rio de Janeiro contribuíram positivamente para o desempenho do setor. O setor de serviços acumulou um crescimento de 4,1% este ano em relação ao mesmo período do ano anterior, com um crescimento de 5,3% nos últimos 12 meses.

Emerson Braz – Economista pela PUC/SP

Gabriela Fioretti – graduanda em ciências econômicas pela PUC/SP



Comércio

De acordo, com a Pesquisa Mensal do Comércio (PMC), o mês de agosto teve uma moderada instabilidade frente ao mês julho, dado isto a variação das vendas teve um leve recuo de $-0,2\%$, diferentemente do mesmo mês do ano passado, que teve uma alta de $2,3\%$, que indica um crescimento econômico moderado ou até uma recuperação frente a uma desaceleração econômica. No indicador dos últimos 12 meses o crescimento é de $1,7\%$ e no acumulado do ano foi de $1,6\%$, evidenciando o crescimento moderado da economia.

Em relação, ao comércio varejista ampliado, que engloba veículos, motos, partes e peças, material de construção e atacado especializado em produtos alimentícios, bebidas e fumo, os volumes desses produtos teve um recuo de $1,3\%$ frente ao mês de julho.

De acordo com a série histórica de 2023, revela que a maioria dos indicadores se manteve instáveis com variações quase nulas ao longo do ano. Exceto o mês de março, que teve um aumento de $0,7\%$, diferentemente o mês de maio, que apresentou uma diminuição de $0,6\%$, e julho, teve um aumento igual ao mês de maio de $0,7\%$, porém os outros meses teve variações imperceptíveis, que indica uma estabilidade no cenário econômico.

Volume de vendas no comércio varejista - variação mês a mês



Fonte: IBGE – Pesquisa Mensal de Comércio



Durante o ano de 2023, o comércio varejista enfrenta grandes desafios significativos, com as variações notáveis nos diferentes setores, dado a crise contábil que abalou algumas das grandes cadeias de lojas, que agravou em acentuadas quedas nos setores como “outros artigos de uso pessoal e doméstico” (-4,8%), “livros, jornais, revistas e papelaria” (-3,2%), “Moveis e eletrodomésticos” (-2,2%) e “tecidos, vestuários e calçados” (-0,4%). A crise contábil persistiu até agosto, resultando em reduções nos números de lojas desses setores e contribuindo para uma tendência negativa.

No entanto, nem todos os setores do comércio tem enfrentado dificuldades. “Hiper, supermercados, produtos alimentícios, bebidas e fumo” registrou um leve aumento de 0,9% em agosto e manteve um crescimento constante ao longo do ano. Dado à desaceleração da inflação na área de alimentos, o que proporcionou aos consumidores um poder de compra. “Combustíveis e lubrificantes” também teve um aumento de 0,9%, embora tenha experimentado meses com taxas próximas de zero. No que resulta junto com setor de supermercados, uma estabilidade global das margens.

Outro setor que apresentou crescimento instáveis foi o “Artigos farmacêuticos, médico, ortopédicos e de perfumaria”, que teve variações entre -0,3% e 0,1% nos últimos três meses. embora tenha evitado quedas significativas, seu impacto no cenário global tem sido limitado. Varejo ampliado em agosto de 2023, o comércio varejista ampliado teve uma queda de 1,3%. Isso significa que as vendas no varejo, que engloba uma gama de produtos, diminuíram nesse mês. O setor de material de construção, as vendas de materiais de construção tiveram uma leve queda de 0,1% no mês de agosto. O setor de veículos e motos, por outro lado, teve um aumento considerável de 3,3% na comparação agosto-julho.

Quando comparamos agosto de 2023 com agosto de 2022, o varejo ampliado teve um aumento considerável de 3,6%. Os destaques negativos estão nos setores de livro, jornais, revistas e papelarias (-15,7%), outros artigos de uso pessoal e doméstico (-7,9%), tecidos, vestuários e calçados (-7,0%), combustíveis e lubrificantes (-3,5%) e moveis e eletrodomésticos (1,5%). Variações positivas aconteceram em três atividades, como “artigos farmacêuticos, médicos, ortopédicos e de perfumaria” (6,5%), “equipamento e material para escritório, informática e comunicação” (6,2%) e Hiper, supermercados, produtos alimentícios, bebidas e fumo” (5,6%). Varejo ampliado, que engloba mais tipos de produtos, “Veículos e motos, partes e peças” teve um aumento considerável de 10,8%. O atacado especializado em produtos em alimentícios, bebidas e fumo cresceu 8,8% em comparação com agosto de 2022.

Daniel Wilker, graduando em ciências econômicas 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 agosto de 2023, foi registrado saldo de 220.844 (resultado de 2.099.211 admissões e 1.878.367 desligamentos).

No saldo acumulado do ano, temos 1.388.062 mil postos de trabalho formais, distribuídos por setor econômico.

Em relação aos setores econômicos observou-se destaque no saldo positivo no setor de Serviços (+777.130), Indústria Geral (+187.573), Construção Civil (+222.925) e Agropecuária (+105.425).

No recorte regional, temos: Sudeste (+695.194), Sul (+214.858), Centro Oeste (+180.724), Norte (+96.245) e Nordeste (+196.806).

Em agosto de 2023, o estoque total registrado e de 43.832.487 vínculos formais.

Perfil do saldo de contratações:

Cabe registrar que as informações abaixo se referem ao saldo acumulado em 2023.

- Homens 838.893 (60,43%) e mulheres 549.079 (39,57%)
- Faixa etária de 18 a 24 anos, independente do gênero (857.589 ou seja 61,78%)
- Escolaridade ensino médio (1.042.303 ou seja 75,09%)

O salário médio de admissão, em agosto/23 foi de R\$ 2.037,90 (variação negativa de 0,06% em relação ao mês de julho).



PNAD Contínua

De acordo com os últimos dados divulgados na PNAD (Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios), para o trimestre móvel de junho, julho e agosto de 2023, o número de desocupados atingiu cerca de 8,4 milhões de pessoas, redução de 529 mil pessoas (5,9%) em relação ao trimestre imediatamente anterior, e queda de 1,2 milhão de pessoas (13,2%) na comparação com o mesmo trimestre móvel do ano anterior. A taxa de desocupação ficou em 7,8%, redução de 0,5 p.p. sobre o trimestre anterior, e 1,1 p.p. na comparação com 2022.

No trimestre móvel terminado em agosto de 2023 houve acréscimo de 725 mil pessoas na força de trabalho (0,7%) na comparação com o trimestre anterior. Em relação ao mesmo trimestre de 2022 há redução de 636 mil pessoas (-0,6%). A população fora da força de trabalho reduziu 0,5% (347 mil pessoas) em relação ao trimestre anterior, já na comparação com o ano anterior há aumento de 2,1 milhões de pessoas (3,4%).

A população ocupada aumentou 1,3% ou cerca de 1,2 milhão de pessoas, na comparação com o trimestre imediatamente anterior, crescimento foi levemente menor, 0,6%, cerca de 640 mil pessoas, em relação ao mesmo trimestre de 2022. Entre as diferentes ocupações, em relação ao trimestre anterior, o empregado no setor privado com carteira assinada apresentou o maior crescimento, 422 mil pessoas (1,1%). O segundo melhor desempenho foi de empregado no setor privado sem carteira assinada, 266 mil pessoas (2,1%).

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 1,27 milhão de pessoas (3,5%), seguido pelo emprego no setor público, 144 mil (1,2%). Já o trabalho por conta própria teve a maior redução, cerca de 510 mil pessoas (-2,0%), seguido pelo trabalhador auxiliar familiar com queda de 254 mil pessoas (-14,4%)

O total de pessoas subutilizadas (pessoas desocupadas, subocupadas por insuficiência de horas trabalhadas e na força de trabalho potencial) alcançou o contingente de 20,2 milhões de pessoas, queda de 2,2% (463 mil pessoas) sobre o trimestre imediatamente anterior, já na comparação com o mesmo trimestre de 2022 a queda é de cerca de 3,7 milhões de pessoas (-15,5%).

Em relação ao rendimento habitual do trabalho, a média real de todos os trabalhos (R\$ 2.947), estabilidade sobre o trimestre anterior, e crescimento de 4,6% na comparação com o mesmo trimestre de 2022. A massa real de rendimentos totalizou R\$ 284 bilhões, crescimento de 2,4 % na



comparação com o trimestre anterior e 5,5% em relação ao mesmo trimestre de 2022.

Mercado de trabalho – Indicadores selecionados

Posição no mercado de trabalho/Período	jun-jul-ago 2022	mar-abr-mai 2023	jun-jul-ago 2023	Trim. Atual/Trim. Anterior (%)	Diferença	Trim. Atual/Trim. igual ano anterior (%)	Diferença
Na força de trabalho	108.706	107.345	108.070	0,7	725	-0,6	-636
Ocupadas	99.013	98.400	99.653	1,3	1.253	0,6	640
Desocupadas	9.694	8.945	8.416	-5,9	-529	-13,2	-1.278
Fora da força de trabalho	64.621	67.136	66.789	-0,5	-347	3,4	2.168
Subocupadas por insuficiência de horas trabalhadas	6.377	5.072	5.271	3,9	199	-17,3	-1.106
Na força de trabalho potencial	7.863	6.681	6.547	-2,0	-134	-16,7	-1.316
Desalentadas	4.268	3.726	3.576	-4,0	-150	-16,2	-692
Desocupadas ou subocupadas por insuficiência de horas trabalhadas ou na força de trabalho potencial	23.934	20.697	20.234	-2,2	-463	-15,5	-3.700
Empregado C/ carteira setor privado	35.975	36.826	37.248	1,1	422	3,5	1.273
Empregado S/ carteira setor privado	13.160	12.933	13.199	2,1	266	0,3	39
Emprego doméstico	5.851	5.731	5.892	2,8	161	0,7	41
Setor público	12.097	12.064	12.241	1,5	177	1,2	144
Empregador	4.304	4.128	4.209	2,0	81	-2,2	-95
Conta própria	25.869	25.219	25.359	0,6	140	-2,0	-510
Conta própria com CNPJ	6.641	6.330	6.341	0,2	11	-4,5	-300
Conta própria sem CNPJ	19.228	18.889	19.018	0,7	129	-1,1	-210
Trab. familiar auxiliar	1.759	1.498	1.505	0,5	7	-14,4	-254
Rendimento real médio (R\$)	2.818	2.914	2.947	1,1	33	4,6	129
Massa de rendimento real habitual de todos os trabalhos das pessoas ocupadas (R\$ milhões)	273.785	282.119	288.946	2,4	6.827	5,5	15.161

Fonte: IBGE – PNAD Contínua



Política Monetária

Incertezas e limitações

Em sua última reunião, em 20/09/2023, o Comitê de Política Monetária do Banco Central (BC), o Copom, manteve a sinalização da reunião anterior, cortando a taxa Selic em 0,50 p.p. para 12,75% a.a., além de indicar outros cortes da mesma magnitude nos próximos encontros, a depender da evolução do balanço de risco para a inflação. A despeito das pressões que antecederam a reunião, tanto para intensificar o ritmo de ajuste, quanto para diminuir, a coerência com a trajetória assinalada na ata da última reunião atenua a volatilidade na estrutura a termo da taxa de juros, beneficiando a recuperação da atividade econômica.

Nesse cenário, de acordo o Boletim Focus de 06/10/2023, a mediana das projeções para a taxa Selic de encerramento de ano estava em 11,75% a.a. para 2023, em 9,0% a.a. para 2024 e em 8,50% a.a. para 2025, permanecendo sem alteração nas últimas quatro semanas. As projeções sugerem cortes de 0,50 p.p. nas próximas seis reuniões (até ago/24).

Entretanto, houve uma deterioração no ambiente doméstico e internacional, colocando em dúvidas a manutenção do ritmo de ajuste da política monetária, e por conseguinte, as projeções. Dentre os fatores que baseiam tais temores, destacam-se: (i) do lado doméstico, a dúvida quanto ao potencial de arrecadação do governo federal e a execução da meta de superávit primário em 2024; e (ii) do lado externo, o recrudescimento do aperto monetário nos países desenvolvidos, com potencial impacto na trajetória dos juros futuros localmente.

Do lado doméstico

Após a primeira reação positiva com a aprovação do novo arcabouço fiscal, conjuntamente com o ganho do governo com as aprovações da Reforma Tributária PEC 450 e do voto de desempate nas decisões do Carf na Câmara dos Deputados, o crescente gasto do governo e a ausência de novas fontes de arrecadação, suscitam as dúvidas quanto ao cumprimento da meta de zerar o déficit primário no próximo ano.

Os recentes dados fiscais alimentam tal percepção. Nos primeiros oito meses do ano, o governo geral acumulou um déficit primário de R\$ 79,0 bilhões. Já no acumulado em 12 meses totalizou um déficit de R\$ 73,0 bilhões em ago/23, o equivalente a 0,70% do PIB. Ainda em agosto, a receita líquida acumulada em 12 meses registrou alta de 0,5% a.a. ante 1,9% no mês anterior e 24,1% em ago/22.



sendo que as despesas totais acumuladas em 12 meses encerraram com elevação de 8,7% a.a. contra 14,3% no mês anterior e 3,6% em ago/22.

Mas na verdade, por trás do discurso contra o aumento dos gastos estão as críticas aos programas que caracterizam a atual gestão e que foram as responsáveis, dentre outros fatores, pelo crescimento da economia na primeira gestão Lula e beneficiaram o desempenho do PIB no segundo trimestre deste ano. As principais críticas ao aumento dos gastos se dão pelos gastos assistenciais, em especial o Bolsa Família que manteve o forte reajuste do ano anterior, e pela valorização do salário-mínimo acima da inflação.

Contudo, as críticas não levam em conta o compromisso com o crescimento da economia e do bem-estar social, e muito menos os efeitos multiplicadores de tais programas na economia. Depois da surpresa positiva do PIB no primeiro trimestre do ano, com o forte desempenho da agropecuária, o resultado do segundo trimestre, com alta de 0,9% frente ao trimestre anterior, foi fundamentalmente alavancado pelo consumo das famílias, com elevação de 0,9%, em linha com a recuperação do mercado de trabalho e da renda.

Dessa forma, face à robustez do novo arcabouço fiscal, com a adoção de gatilhos em caso de descumprimento da meta fiscal, e à recuperação da atividade econômica, as críticas ganham mais um contorno de terrorismo fiscal, em detrimento à adoção de programas sociais e políticas de valorização da renda, fundamentais para um crescimento sustentado.

Do lado externo

A dificuldade dos países desenvolvidos em trazer a inflação à meta repercute no aperto das condições financeiras no exterior. Nos EUA, o mercado de trabalho ainda aquecido e a resiliência da atividade econômica tem levado à previsão de a taxa de juros seguir em patamar elevado por um período maior, inclusive com a possibilidade mais uma alta, em movimento que foi acompanhado ao redor do globo. Em setembro, os retornos das T-Notes registraram fortes elevações, com o vencimento de 10 anos acumulando alta de 0,50 p.p. no mês. No dia 06/10/2023 o retorno do título de 10 anos estava em 4,78% a.a. (3,88% a.a. em 30/12/2022).

Tal movimento, em meio ao processo de cortes da taxa de juros pelo Copom, tem levado à diminuição do diferencial entre as taxas de juros doméstica e internacional, o que pode pressionar o câmbio e a inflação, por meio do efeito pass-through, impactando a curva de juros futuros e questionando o limite inferior para a flexibilização monetária.



A escalada recente do preço do petróleo tem pressionado os custos de energia, o que tende a se agravar com o início do inverno no hemisfério norte, gerando temores quanto ao seu impacto na inflação, podendo demandar um aperto monetário adicional, deteriorando ainda mais as condições financeiras. Nesse sentido, o atentado terrorista em Israel adiciona mais volatilidade, com a possibilidade de uma escalada do conflito na região, com importantes produtores da commodity, levando à forte alta na cotação do petróleo.

Do lado do Copom

E termos de sinalização e formação das expectativas dos agentes, a decisão do Copom em manter a trajetória assinalada na última reunião foi exitosa e muito importante, inclusive ao voltar apontar uma unanimidade do colegiado. Ao contrário de muitas críticas, tanto de quem advogava uma aceleração nos cortes, quanto uma diminuição, os dados recentes da atividade e inflação mostraram que a decisão do colegiado foi assertiva.

Apesar da importância de uma trajetória fiscal sustentável e do seu impacto na dinâmica inflacionária, as recentes reformas, a se destacar a Tributária, e com a recuperação da atividade econômica, o cenário não se configura um risco tão alto que justifique esse terror. Embora demande uma atenção.

Com relação ao cenário externo, os possíveis efeitos das taxas de juros internacionais no câmbio são mais desafiadores, mesmo com uma dinâmica da inflação local mais comportada, o que ganha ainda mais importância com o aumento da aversão ao risco no exterior e a deterioração das condições financeiras.

Tiago Antônio de Oliveira, economista e mestre em Economia Política pela PUC-SP



Inflação

IPCA - 3º Trimestre de 2023

O Índice de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA acumulou alta de 0,61% no terceiro trimestre de 2023. Quando analisados os desempenhos mensais do período, setembro foi o mês com maior alta, totalizando 0,26%, seguido por agosto (+0,23) e julho (+0,12).

O acumulado nos primeiros nove meses de 2023, que foi de 3,5%, reforça a tendência projetada para a queda da inflação, tendo o IPCA cada vez mais próximo 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.

No período a principal alta registrada foi no grupo Transportes (+3,24%), tendo essa variação impactada principalmente pelo aumento do preço da Gasolina. Essa alta, embora ocorrida no período pode ser credenciada mais ao impacto do retorno da cobrança impostos do que outros fatores significativos.

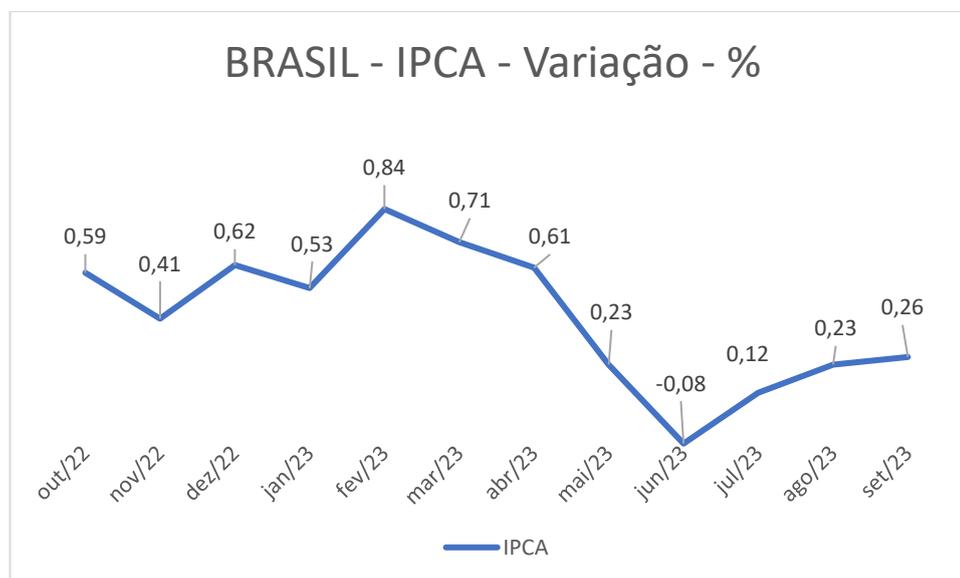
No momento, o mundo atravessa por duas guerras que tem condições de impactar nos preços do barril de petróleo, que são a guerra Rússia – Ucrânia o conflito entre Hamas e Israel, que está crescendo a cada dia, tornando-se uma guerra, embora com forças desproporcionais entre os lados, onde o território palestino está sendo destruído pelo exército israelense, podendo, então, fazer com que esse conflito que tenha surgido de forma local, passe a ser uma guerra que envolva mais países do Oriente Médio.

O grupo Alimentação, que impacta diretamente as famílias com rendas menores, segue em queda em 2023, tendo o acumulado de - 2,02% no terceiro trimestre, fato que possibilitou a tendência de queda e estabilidade do IPCA mesmo tendo aumento no grupo Transportes.

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



Gráfico 1 – Variação do IPCA nos últimos 12 meses – em %



Fonte: IBGE elaboração própria

IPCA 2023 – Quadro síntese – julho a setembro de 2023

Período	Taxa - %
<i>Julho 2023</i>	0,12
<i>Acumulado nos últimos 12 meses</i>	3,99
<i>Agosto 2023</i>	0,23
<i>Acumulado nos últimos 12 meses</i>	4,61
<i>Setembro</i>	0,26
<i>Acumulado nos últimos 12 meses</i>	5,19
<i>Acumulado no ano</i>	3,50

Fonte: IBGE elaboração própria

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 agosto/23, apresentou evolução +1,10% perante o mês anterior, o resultado nos últimos 12 meses foi de aumento de +8,90%, com crescimento no mês da carteira de pessoa física e da carteira de pessoa jurídica. O saldo consolidado foi de R\$ 5.523,7 bilhões. O saldo da carteira de pessoa jurídica foi de R\$ 2.163,3 bilhões elevação de +0,90% e da carteira de pessoa física ficou em R\$ 3.360,4 bilhões aumento de +1,3% com relação ao mês anterior. O saldo do crédito em relação ao PIB ficou em 52,9% aumento de +0,30%. A inadimplência total foi de 3,6% estável com relação ao mês anterior. A taxa de juros no segmento livre está no patamar de 43,5% a.a. e no direcionado em 11,3% a.a.. O spread bancário total em 21,3 p.p.

As concessões totais, com ajuste sazonal foram de R\$ 513,6 bilhões elevação de 0,4% e no acumulado em 12 meses estão em 6,7%.

Mesmo com a demora no recuo da meta Selic ocorrida apenas a partir do terceiro trimestre de 2023, bem como, um cenário internacional de incertezas quanto à recessão e conflitos bélicos, os lançamentos no mercado de capitais ainda foram surpreendentes.

Começando com as emissões de debêntures, onde setembro/23 registrou o maior volume do ano e o segundo maior dos últimos doze meses, totalizando R\$ 31,7 bilhões. O setor de energia elétrica se destacou, especialmente com a oferta pública da Eletrobrás, que incluiu debêntures incentivadas (com isenção de IR) e debêntures sustentáveis. O pagamento está vinculado ao Tesouro IPCA + 2030, mais 1,3% ao ano.

As emissões de ações também estiveram em alta, com julho/23 apresentando o maior volume do ano, impulsionado pelo setor de alimentos e bebidas. A BRF se destacou ao emitir R\$ 5,4 bilhões em ações.

Além disso, os Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) também tiveram o maior volume de emissão do ano no terceiro trimestre, superando os trimestres anteriores. A empresa Assaí, responsável pela emissão de R\$ 878 milhões, sendo a maior do período, emitiu a uma taxa de 11,75% com vencimento para 2027, através da True Securitizadora, empresa responsável por grande parte dessas emissões



Pelas informações divulgadas pelo Banco Central do Brasil, o endividamento das famílias junto ao sistema financeiro nacional, continua em patamares elevados atingindo 47,8% no mês de julho/23 mais de 8,13 p.p. acima do verificado no início de 2015. Porém, é o melhor resultado desde setembro/21 quando atingiu 47,52 p.p., mostrando o que pode ser uma tendência de recuo do endividamento. E o comprometimento da renda das famílias com o serviço da dívida, chegou ao patamar de 27,58% em julho/23, um recuo de – 0,67 p.p. do verificado no mês anterior.

Cabe destacar que esses números, ainda refletem pouco o programa Desenrola Brasil – Programa Emergencial de Renegociação de Dívidas de Pessoas Físicas Inadimplentes que foi lançado pelo governo federal em 17 de julho último. Portanto, podemos esperar para os próximos meses melhoras importantes na medida que as novas etapas reflitam no números divulgados pelo Banco Central.

As taxas de juros divulgadas pela Associação Nacional de Executivos de Finanças, Administração e Contabilidade – Anefac para pessoa física no mês de setembro/23 ficou em 432,24% 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.

Os resultados do crédito divulgados pelo BCB no final de setembro/23 que em função da defasagem normal dos dados apresentam números do final do primeiro semestre e início do segundo, parecem apontar algumas informações interessantes ainda que tímidas.

Uma delas é a segregação entre o percentual do PIB dos recursos livres e direcionados. Mesmo com a diminuição do crédito total na faixa dos 53% do PIB, ocorreu um recuo do crédito livre de 32,4% em dezembro/22 para 31,2% em agosto/23 refletindo uma queda de 1,2 p.p. em um segmento com um custo de crédito que está na faixa dos 43,5% a.a. em agosto/23 e com crescimento no ano na pessoa física.

Já o crédito com recursos direcionados apresentou declínio ao longo do ano e em agosto/23 retomou o patamar de 21,7 p.p. verificado em dezembro/22, podendo ser um indicativo de medidas do atual governo que buscam a retomada de linhas de crédito deste segmento.

Um segundo dado a destacar e já comentado, diz respeito ao endividamento das famílias em relação a renda acumulada que recuou para o patamar de 47,8 p.p. menor índice no ano e próximo ao verificado em setembro/21. Isso ainda não refletindo os efeitos do programa Desenrola do governo federal.



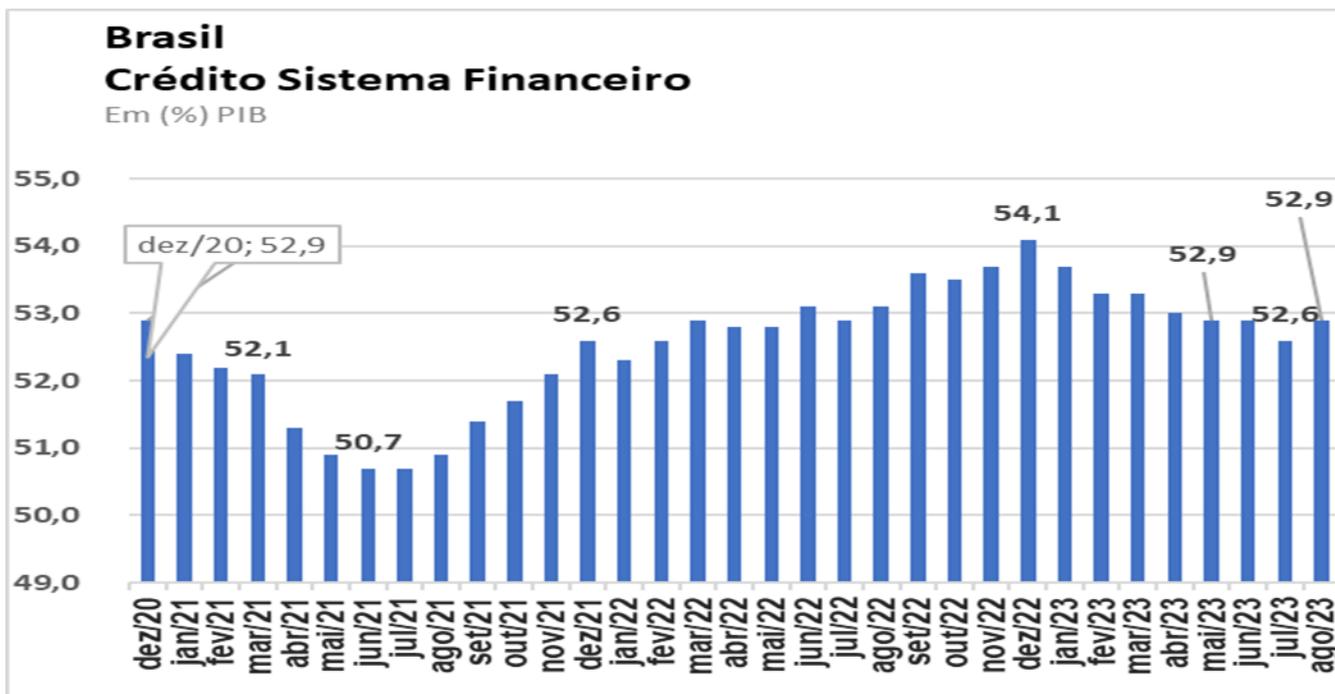
Com o início do recuo da meta da taxa Selic por parte do Copom a partir da reunião de agosto/23 e com uma perspectiva melhor desses indicadores comentados acima, o crédito pode consolidar ao longo dos próximos meses sinais positivos para uma maior estabilidade e crescimento em 2024.

Crédito: Crédito: Sistema Financeiro

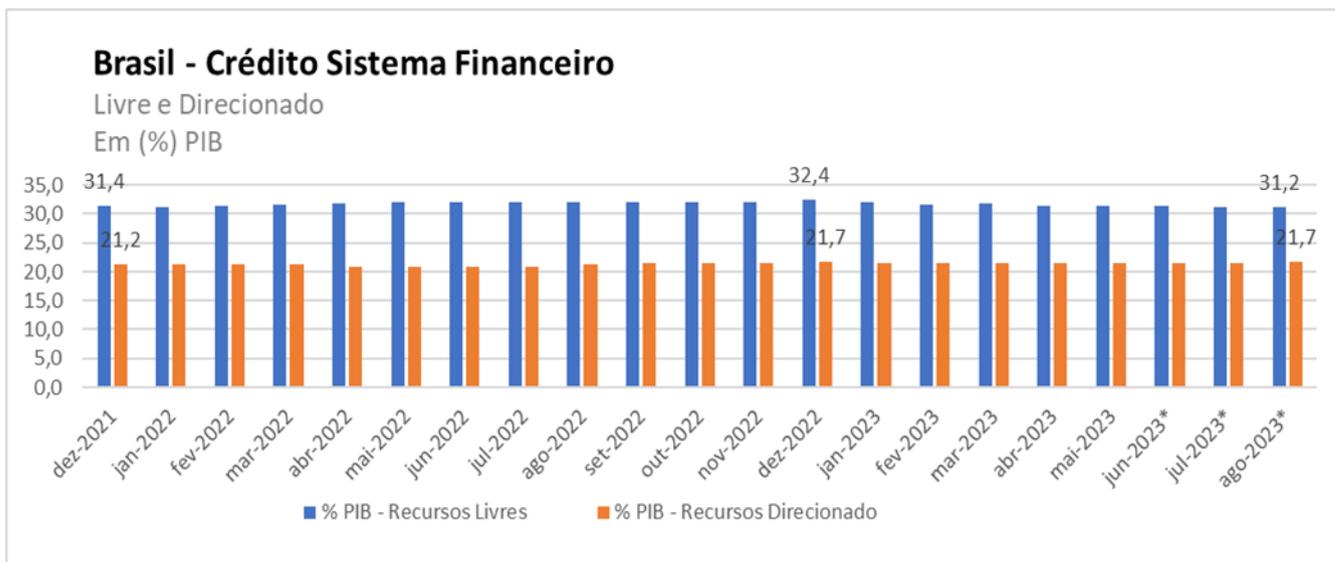
Brasil: Quadro Resumo Saldo do Crédito do Sistema Financeiro Nacional (SFN) : Agosto / 2023

	Item	Medida	Variação			Comentários	
			Mês	Ano	12 meses		
Posição Geral	Saldo Crédito SFN S/PIB	52,90%	0,30%	-1,20%	-0,20%	Ligeira elevação no saldo do crédito em relação ao PIB no mês, estagnação no trimestre e mais de 1% de recuo no ano. Voltou ao patamar jul/22.	
	Saldo Crédito SFN (R\$)	R\$ 5.523,7 bilhões	1,10%	3,00%	8,90%	Melhor variação mensal em 2023.	
	Carteira Pessoa Jurídica	R\$ 2.163,3 bilhões	0,90%	-0,30%	5,10%	segunda melhor, variação mensal no ano.	
	Carteira Pessoa Física	R\$ 3.360,4 bilhões	1,3%	5,30%	11,50%	Melhor variação mensal em 2023.	
	Concessão Ajuste Sazonal (R\$)	R\$ 543,3 bilhões	9,40%	3,00%	6,50%	segunda melhor, variação mensal no ano.	
	Inadimplência	3,60%	0,00%	0,60%	0,80%	Estável	
	Spread bancário	21,3 p.p.	-0,30%	2,00%	2,40%	Mesmo com a queda no mês, o patamar do spread continua elevado.	
Recursos	Líves	Saldo Total	R\$ 3.257,4 bilhões	0,70%	1,50%	6,70%	
		Carteira Pessoa Jurídica	R\$ 1.390,3 bilhões	0,10%	-2,90%	2,50%	Destques: O resultado positivo ocorreu em cartão de crédito total, capital de giro com prazo superior a 365 dias e outros créditos livres.
		Spread bancário	11,6 p.p.	-0,30%	1,40%	1,00%	
		Inadimplência	3,30%	0,10%	1,30%	1,50%	
		Carteira Pessoa Física	R\$ 1.867,2 bilhões	1,20%	5,00%	10,20%	Destques: Resultado ocorreu em crédito consignado para aposentados e pensionistas do INSS, aquisição de veículos, consignado para trabalhadores do setor público e crédito pessoal não consignado.
		Spread bancário	46,4 p.p.	-0,50%	3,90%	4,90%	
		Inadimplência	6,10%	-0,10%	0,20%	0,50%	
	Direcionados	Saldo Total	R\$ 2.266,3 bilhões	1,70%	5,30%	12,20%	
		Carteira Pessoa Jurídica	R\$ 773,1 bilhões	2,40%	4,60%	10,10%	
		Spread bancário	3,70%	0,00%	0,10%	-0,20%	Destques: Expansão no resultado da carteira mensal, sobretudo na carteira de crédito rural .
		Inadimplência	1,50%	-0,10%	0,50%	0,50%	
		Carteira Pessoa Física	R\$ 1.493,2 bilhões	1,40%	5,70%	13,20%	Destques: Crescimento no crédito rural e capital de giro e financiamento de investimentos.
		Spread bancário	5,0 p.p.	-0,10%	0,60%	1,00%	
Inadimplência	1,70%	0,00%	0,40%	0,40%			

Fonte: Banco Central do Brasil - BCB e Elaboração DEPE



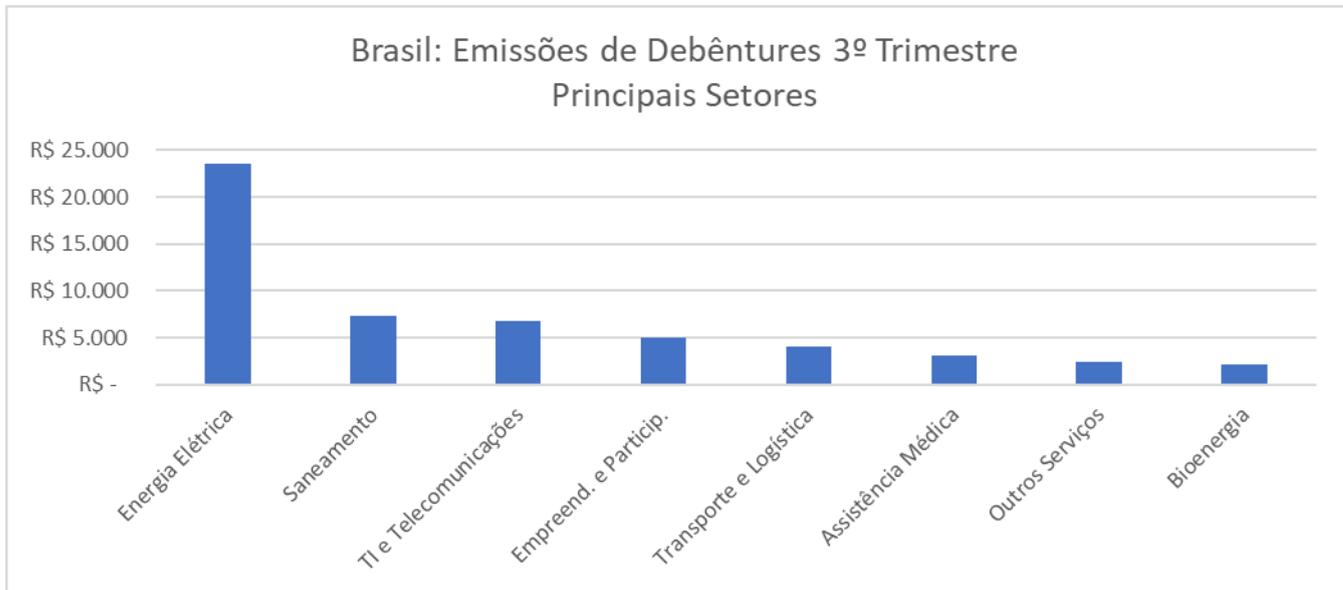
Fonte: Banco Central do Brasil - BCB e Elaboração DEPE



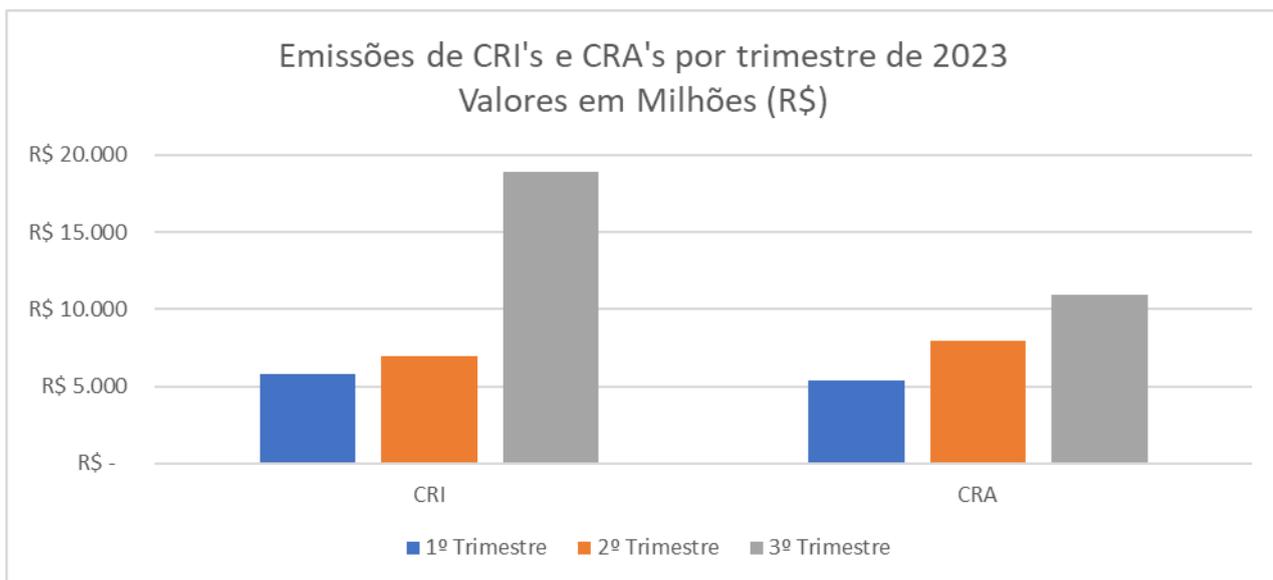
Fonte: Banco Central do Brasil - BCB e Elaboração DEPE



Crédito: Mercado de Capitais



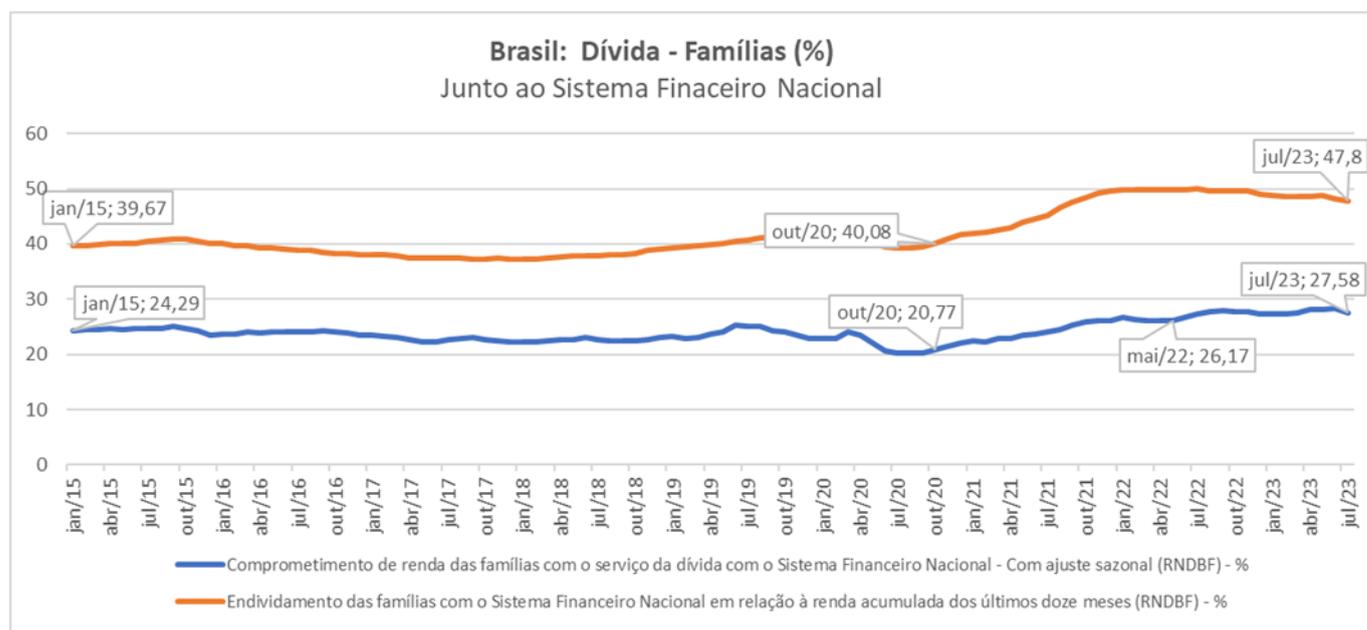
Fonte: Anbima - Associação Brasileira das Entidades do Mercado Financeiro e de Capitais e Elaboração DEPE



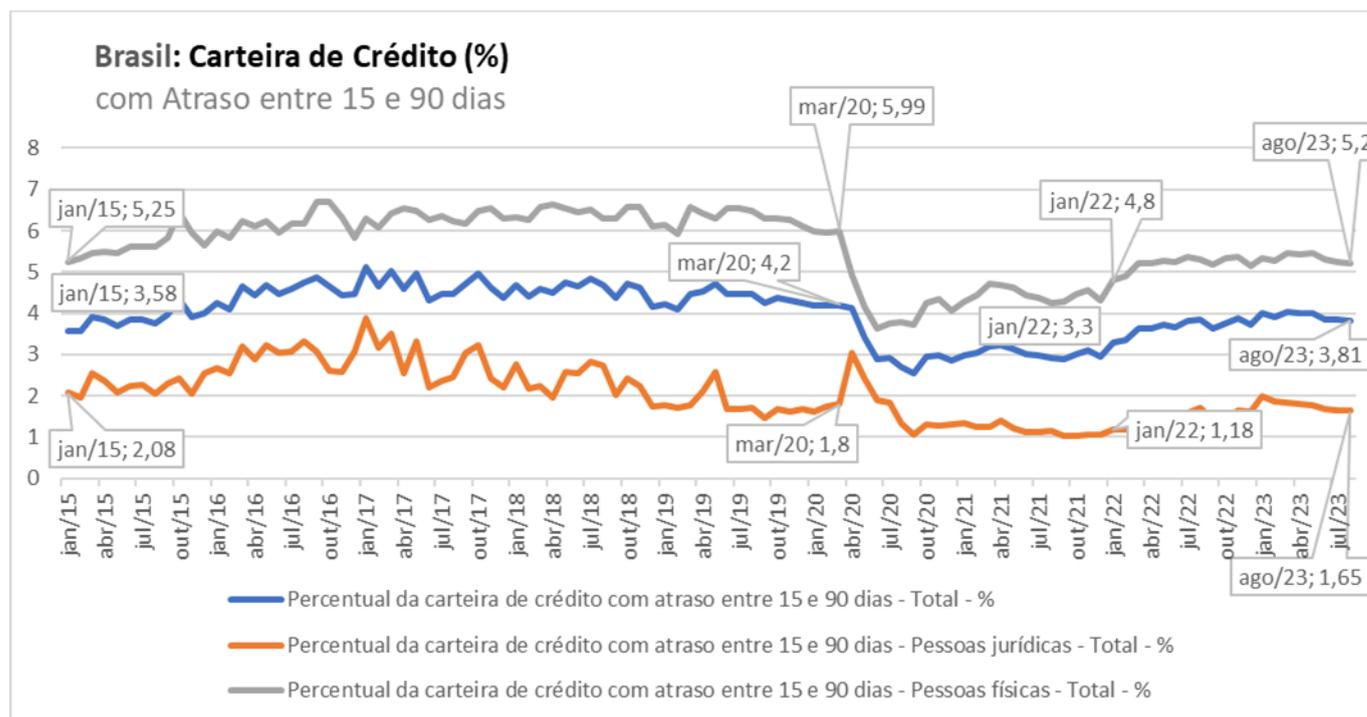
Fonte: Anbima - Associação Brasileira das Entidades do Mercado Financeiro e de Capitais e Elaboração DEPE



Endividamento



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



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	Financeira
Setembro / 23	89,26%	432,24%	150,98%	28,02%	60,84%	128,78%
Agosto / 23	90,55%	427,81%	153,78%	28,93%	61,77%	130,32%
Julho / 23	91,42%	425,61%	155,48%	28,93%	62,52%	131,62%
Junho / 23	92,51%	427,26%	156,90%	29,08%	62,52%	133,18%
Maio / 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%
Setembro / 22	88,18%	400,37%	155,20%	29,23%	63,46%	134,48%

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

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

Período	Capital de Giro	Desconto de Duplicata	Conta Garantida
Agosto / 23	29,38%	26,53%	151,54%
Julho / 23	30,15%	27,42%	152,38%
Junho / 23	29,84%	27,42%	154,63%
Maio / 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%
Setembro / 22	26,53%	28,32%	150,98%

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

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

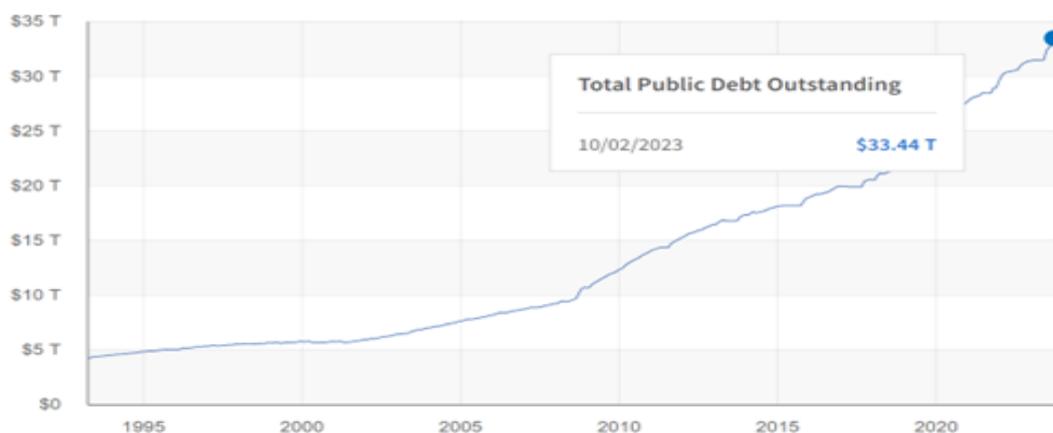
A maior rolagem de dívida da história começou, quem vai financiar?

A solução monetária para problemas econômicos foi predominante ao longo deste século, notadamente os países desenvolvidos viram, na expansão monetária, a solução para toda sorte de choque: de bolhas tecnologia, crise de confiança no sistema financeiro e saúde pública; para citar alguns.

Nos EUA esse processo ficou conhecido como kicking the can down road (chutando a lata adiante na estrada – tradução própria), em uma alusão ao ato de se desfazer temporariamente de um problema que, por sua vez, iria aparecer ao longo do caminho, porém, em piores condições.

Essa lógica sempre esteve presente nas análises dos economistas mais céticos. Que, viam na alternativa monetária, de aumento do balanço dos bancos centrais e, conseqüentemente do endividamento, uma conta que um dia ia chegar.

1993 - 2023 | Complete Table





Tesouro Americano – Dados Fiscais

Parte desse endividamento foi absorvido no balanço do Federal Reserve (FED), banco central americano. Dessa forma, os anos se passaram e a lata mostrou que aguentaria bem mais do que uns chutes. O balanço do FED atingiu USD 9 Trilhões em 2022, recentemente apresentou uma queda marginal pelo programa de Quantitative Tightening (revenda de títulos comprados anteriormente).

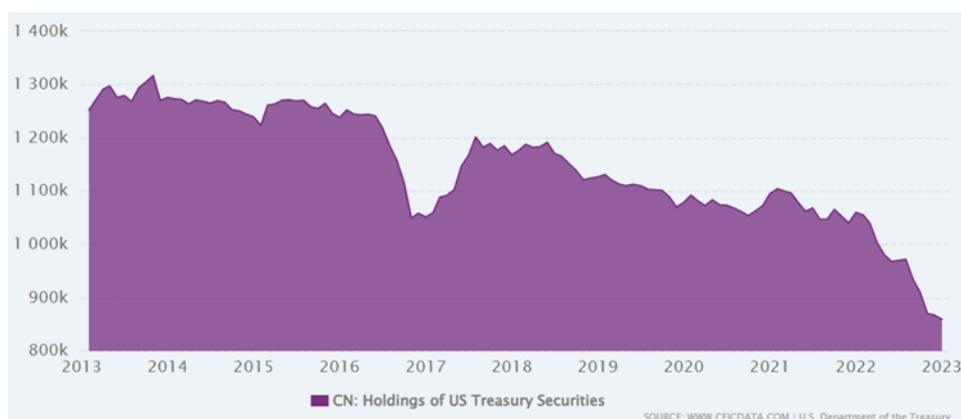


FRED – St Louis FED

A outra parte foi incorporada internacionalmente, principalmente, pelo papel do dólar como moeda de referência no mundo. Os superávits vindos das relações comerciais, viraram reservas e estas investidas em direitos em dólares como títulos emitidos pelo tesouro americano.

Porém, com as relações internacionais de confiança estremecidas, percebe-se uma redução tanto dos superávits comerciais da Ásia, notadamente da China, como um intensão de deter menos títulos americanos.

(tabela com reservas de diferentes países – eotm)



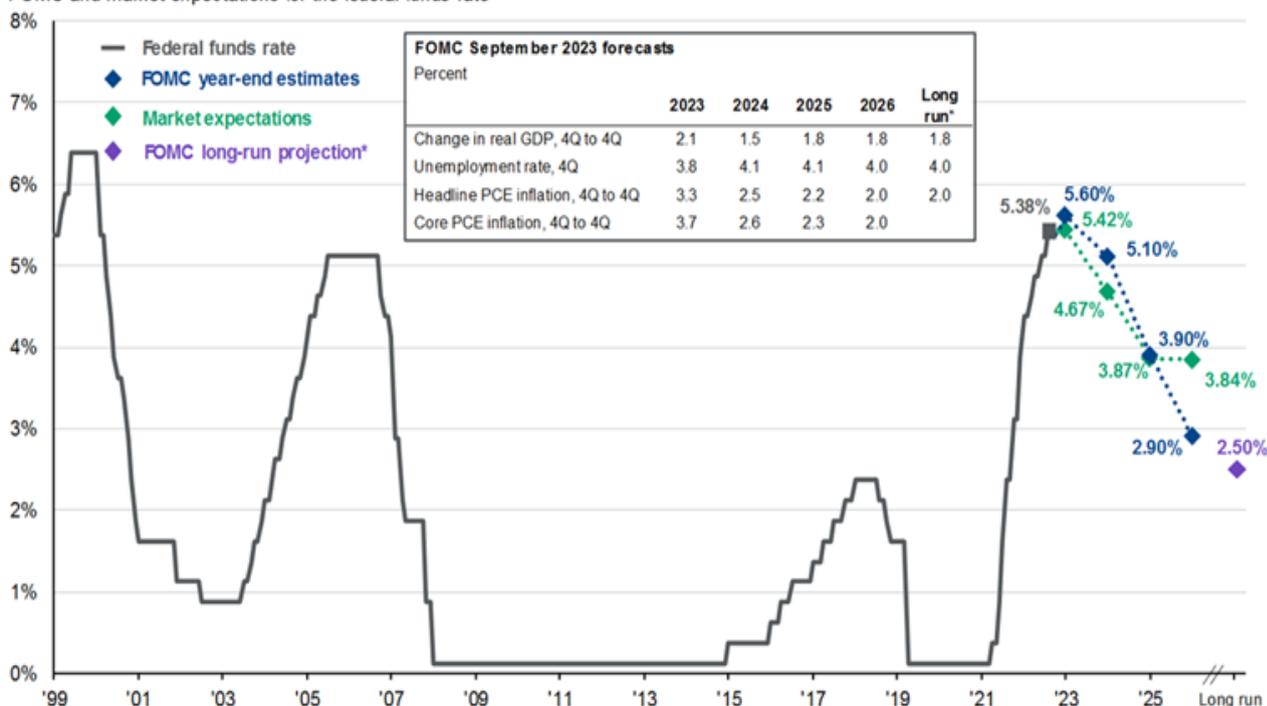


CEIC Data

Justamente neste contexto, o EUA se encontra com a taxa de juros mais alta dos últimos 20 anos:

Federal funds rate expectations

FOMC and market expectations for the federal funds rate



Guide To The Markets – JP Morgan

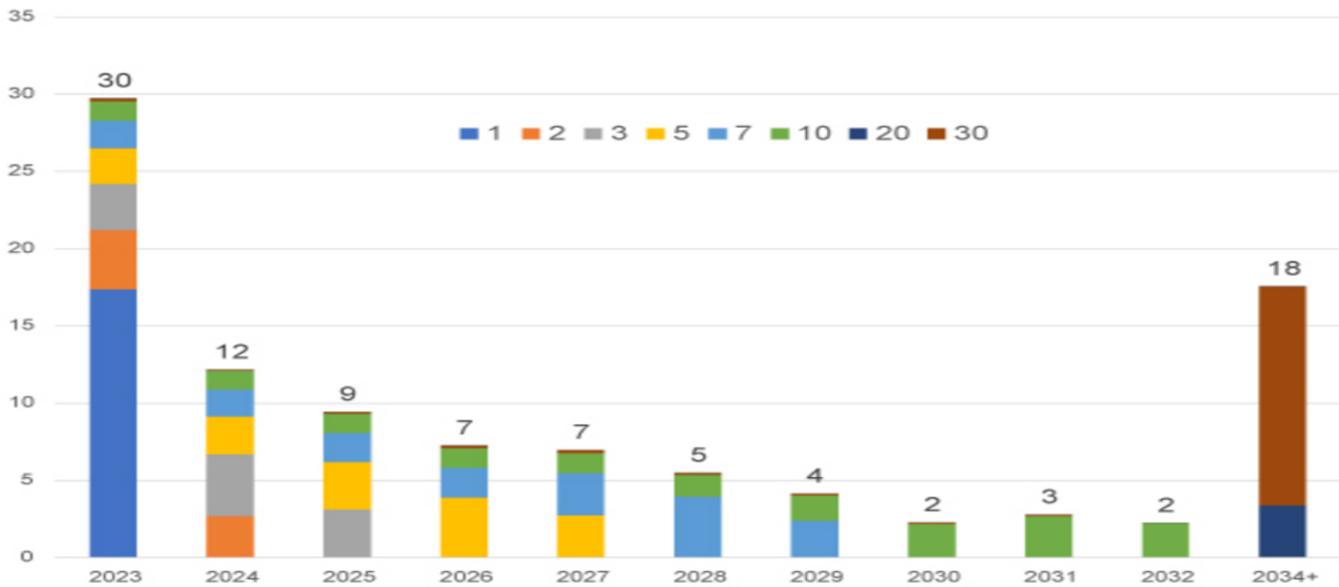
Apesar de a maior base dos títulos emitidos serem pré-fixados, ou seja, o serviço da dívida não estar necessariamente ligado a taxa de juros praticada. Títulos já emitidos, podem ver sua taxa de juros subir, sem ônus para o emissor*.

(*diferente do Brasil que são mais equitativamente distribuídos entre pós-fixados, pré-fixados e corrigidos pela inflação, logo, o custo para manter a dívida está mais diretamente relacionado às circunstâncias atuais que para um país de base de endividamento prefixado. Diga-se de passagem, os títulos pré-fixados no Brasil são também significativamente mais curtos (vencimentos menores que os demais), pelo fato de não haver demanda para financiar o país em taxa pré-fixada, sem relação com uma possível deterioração econômica. Fato este que enfraquece o canal da riqueza da transmissão da política monetária.)

Mesmo nesse contexto a lata apareceu novamente e mais de 42% da dívida americana deve ser rolada ao longo dos próximos 14 meses, veja no gráfico que acumula em termos percentuais toda a dívida americana nos seus respectivos vencimentos:



Figure 1



NOTE: We plot the fixed-rate marketable US debt (FRMUSD) maturing in each year. The colors represent the debt's maturity in years. E.g., The 1-year debt in blue contains all notes and bills with maturity of 1 year or less.

SOURCE: US Treasury quantities and rates in December 2022 are from the Monthly Statement of Public Debt (MSPD) published by the US Treasury Department (available on fiscaldata.treasury.gov/).

Economic Synopses – FED St Louis

Com tanta necessidade de refinanciamento e pagando uma taxa de juros tão alta, a pergunta que aparece é quem vai financiar o governo americano? Será que a lata consegue ser chutada mais uma vez?

José Victor P. Cassiolato – Economista – PUC/SP



Dois conflitos e um novo protagonismo global para diplomacia brasileira

O ano era 2020. O mês era março. O mundo, perplexo, acompanhava uma doença se espalhar pelos 5 continentes, fazendo pessoas morrerem sem conseguir respirar. Hospitais de campanha eram construídos às pressas para dar conta da quantidade de gente que chegava em busca de ar.

Logo, imagens de containers de refrigeração nas portas de hospitais tomaram as redes sociais digitais e a mídia tradicional. Dentro daqueles containers jaziam corpos que não conseguiram suportar a violência com que o Sars-Cov-2 tomou conta de seus pulmões, debilitando-os mortalmente.

Serviços foram interrompidos, escolas fechadas, o comércio parou e todos foram mandados para casa. Bem, nem todos, mas muitos. O intuito era tentar conter a propagação do vírus. As ruas de grandes cidades do mundo estavam vazias, desertas como no cenário de um filme que conta a história de um futuro distópico. Uma onda de solidariedade e comoção se alastrou pelo planeta e frases de acalanto e empatia tentavam acalmar uma população global sedenta por esperança. Esperança, aliás, era só o que restava. Enfim, a civilização uníssona se perguntava: é o nosso fim?

Duas promessas, no entanto, eram feitas: "vai passar" e "vamos sair melhores". Projeções tentavam elucubrar o que e como seria a sociedade do "novo normal", a sociedade "pós-pandêmica". Porém, apesar da doença ter sido controlada por vacinas (que muitos líderes políticos negaram ser eficientes), ainda se morre mais do que o esperado por covid-19 e, não, não "saímos melhores".

Três anos e seis meses depois, conflitos, guerras e uma crise econômica generalizada põe abaixo qualquer possibilidade de harmonia num futuro próximo.

No sábado, 7 de outubro de 2023, mais um capítulo de uma tensão militar milenar foi escrito. O grupo extremista islâmico Hamas pôs em prática um ataque terrorista contra Israel. A data marcou não só a ofensiva do grupo islâmico sobre o território israelense, mas o aniversário de outro ataque sofrido por Israel, 50 anos antes.



Daquela vez, comandado por Síria e Egito, o ataque ficou conhecido como "A Guerra do Yom Kipur". Yom Kipur é uma data importante para o judaísmo. É um momento de intensa introspecção e reflexão. Uma data sagrada. É um feriado móvel, assim como a Páscoa é para os cristãos e, no ano de 1973, caiu no dia 7 de outubro.

Não se sabe se o ataque deste ano aconteceu na data em que ocorreu por conta do ataque de 1973, mas a coincidência salta aos olhos. E assusta. Com o ocorrido, o mundo se vê, de novo, ao entorno de uma discussão que parece ter se iniciado com a instalação do Estado de Israel, em 1948, pela ONU, mas como já dito antes, é milenar – a região sofre com guerras e batalhas, religiosas ou não, desde antes de Cristo. Haverá uma solução pacífica para a região em algum momento da história?

Para o governo israelense, o ataque traz problemas em diferentes aspectos. Nos noticiários de lá, uma pergunta é feita: onde estava a inteligência israelense que não previu o ataque? Com tanto avanço tecnológico militar, uma extensa patrulha nas fronteiras e um serviço de inteligência de ponta, Kiryat HaMemshala (sede do governo do Estado de Israel), não conseguiu se antecipar.

A pergunta coloca em xeque a capacidade da administração de Benjamin Netanyahu em proteger o país. Administração que só foi possível depois de um rearranjo político no Parlamento - Netanyahu deixou o cargo de primeiro-ministro em junho de 2021 após 12 anos no poder e voltou em dezembro último - com líderes ultraconservadores religiosos. Administração que passa por algumas controvérsias.

O primeiro-ministro israelense é responsabilizado, externamente, por países do Oriente Médio de avançar sobre territórios palestinos, numa série de pequenas operações militares desde o início do ano. Internamente, no início de 2023, Netanyahu foi acusado de tentar concentrar poder em torno de si ao enviar para o Parlamento israelense proposta de reforma no Poder Judiciário do país.

A proposta, dentre outras premissas, dá direito ao Parlamento de anular decisões do judiciário e ao governo de nomear juízes, o que é visto como uma interferência grave dos dois poderes (composto em sua maioria por aliados de Netanyahu), sobre o Poder Judiciário do país, poder esse que julga três processos de corrupção contra o primeiro ministro.

Manifestações tomaram as ruas de várias cidades do país, no primeiro semestre, em protesto contra essas movimentações comandadas por Netanyahu, sendo reprimidos de forma bastante violenta pela polícia. Ou seja, o conflito acontece num momento de intensa ebulição política em



Israel. A maneira como Netanyahu irá responder ao ataque será intimamente determinada pela sua necessidade de se fortalecer - ou se manter - como líder de seu país.

Do lado palestino, o Irã, país com um regime político comandado por religiosos islâmicos ultraconservadores, uma força nuclear e que apoia outros grupos extremistas islâmicos pelo mundo, endossou o ataque terrorista, considerando-o ser uma "legítima defesa da nação palestina", mas negou qualquer envolvimento ou articulação. Não foi nenhuma surpresa o Irã se posicionar ao lado do Hamas uma vez que é acusado informalmente por outros países de financiar as atividades terroristas do grupo que controla parte da Faixa de Gaza.

Sem uma resolução que faça o Estado da Palestina ser reconhecido e, uma vez reconhecido, articular junto ao Estado de Israel uma solução duradoura de paz, a influência de grupos extremistas sobre a região da Palestina tende a crescer, apoiada por regimes ultra radicais islâmicos de outros países, o que causa preocupação, por exemplo, na diplomacia brasileira, que tem a missão de auxiliar o governo do Brasil na presidência do Comitê de Segurança da ONU durante o mês de outubro.

Os diplomatas do Itamaraty temem que o Hezbollah, grupo extremista islâmico que atua no Líbano possa se envolver nas ações do Hamas, aumentando o poder bélico do combate, dragando o Líbano para o conflito o que escalaria ainda mais a tensão na região. Israel já admitiu que lançou ataques na Síria e revidou ataques de grupos no Líbano.

Havia uma expectativa de uma possível normalização das relações no Oriente Médio, começando pela tentativa de acordo entre Arábia Saudita e Israel, onde a potência do petróleo árabe reconheceria o Estado de Israel se garantias de segurança fossem dadas e se um Estado palestino fosse discutido com fortes possibilidades de ser criado.

Conversas estavam adiantadas, mas fontes especializadas apontam que o ataque do Hamas foi uma tentativa de interromper essa movimentação diplomática que conta com a articulação direta dos Estados Unidos. Uma declaração de Ismail Haniya, que chefia o gabinete político do Hamas, vai na direção de que um acordo de países árabes com Israel "não pode resolver o conflito". Ou seja, o entrave militar que se iniciou no sábado (7), gera ainda mais tensão porque mexe no tabuleiro do xadrez diplomático global e não tem uma data para acabar. Assim como um outro conflito que escalou militarmente em 2022.



Quinta-feira, 24 de fevereiro de 2022. O presidente russo, Vladimir Putin, discursa no Kremlin e avisa ao mundo sobre a “Operação Militar Especial na Ucrânia”. No Donbass, região fronteira entre Ucrânia e Rússia, desde o dia 21 de fevereiro daquele ano, tropas russas se instalaram na região.

Em 2014, manifestações de larga escala pipocaram em Kiev em protesto contra o então novo governo ucraniano. Uma coalizão política que se estendeu da centro-esquerda à extrema direita contrária à influência russa no país, pôs abaixo o governo eleito (identificado com o governo russo), instituiu um governo provisório, dando origem à Revolução Ucraniana de 2014. Desde então, o novo governo sediado em Kiev está em conflito no Donbass, contra movimentos separatistas apoiados pelo Kremlin.

Voltando para 2022, após o discurso na capital russa, bombardeios foram ouvidos na capital da Ucrânia. Pouco tempo depois, a invasão terrestre aconteceu com tanques e pesada artilharia. A intenção de Putin era de que a invasão colocasse fim ao governo ucraniano de Volodymyr Zelensky e, em poucos meses, a Ucrânia estaria em completo controle da Rússia.

O argumento utilizado pela Rússia para que a “operação militar” ocorresse era, justamente, o de que a população falante do idioma russo e que permanece no Donbass estaria sofrendo um verdadeiro “genocídio” por parte do governo ucraniano desde 2014 e os movimentos separatistas fortemente reprimidos pelo exército ucraniano. Na intenção de deter esse massacre e alegando que essas ações por parte do governo ucraniano teriam um grave componente nazista, a “Operação Militar” aconteceu. Mas, nas entrelinhas, o que o Kremlin queria evitar era a entrada da Ucrânia na Organização do Tratado do Atlântico Norte (OTAN), a rival russa dos tempos da Guerra Fria.

O governo de Putin jamais aceitaria que um país fronteiro recebesse bases militares da Organização ocidental que tem na sua liderança os EUA. Isso significaria um enquadramento militar histórico da Rússia pelo ocidente - leia-se EUA.

Assim como os EUA dificilmente aceitaria movimento semelhante em um país fronteiro seu, como o México, por exemplo, ou um país muito próximo, como Cuba. Tanto não aceita que a ilha caribenha, administrada por um regime comunista desde 1959 e que está a 531 quilômetros via mar de Miami, permanece em embargo econômico, comercial e financeiro por parte de Washington a 61 anos.



O que ninguém esperava, nem Putin, nem o ocidente, nem a China – que às vésperas da invasão publicou carta conjunta com a Rússia reafirmando os laços históricos de amizade entre os dois países - era que, 1 ano e 7 meses depois do início do combate no Donbass, as batalhas ainda estivessem acontecendo. Putin não esperava o maciço apoio que o ocidente daria para a Ucrânia com armamentos, munições, equipamentos e afins. Chegou a fomentar burburinhos sobre uma possível guerra nuclear, inclusive.

O ocidente, por sua vez, não esperava que a Rússia fosse conseguir resistir à ajuda, já que para as potências ocidentais, o exército russo estaria “sucateado” e, com tanto apoio militar, a Ucrânia conseguiria reverter a situação e expulsar o exército russo do seu país.

A China também não esperava que o conflito se estendesse tanto, pois ele atrapalha suas relações com o ocidente, que não já vinham muito bem antes da guerra, praticamente desde a pandemia, pois foi acusada pela direita ocidental de ser a principal responsável pelo surgimento e propagação do vírus. Trump e Bolsonaro propagaram inúmeras declarações sem qualquer base científica nesse sentido.

Enquanto aguardam por um desfecho, as potências e países distantes sofrem com as consequências econômicas do certame, que se alastram por todas as regiões do globo, especialmente a Europa. A Rússia e a Ucrânia eram, na safra de 2021/22, respectivamente, 4° e 7° maiores produtores de trigo do mundo, segundo o USDA (United States Department of Agriculture), abastecendo mercados em diferentes continentes, incluindo o brasileiro – ainda que estimativas do Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada (CEPEA) estimem que, em 2023, o Brasil ultrapassará a Argentina em produção de trigo e ocupará a 10° posição no ranking global. Mas não só na exportação de trigo os dois países em guerra se destacam. A União Européia importava cerca de 48% da soja produzida na Ucrânia, de acordo com AKP-Inform, consultoria para negócios agrícolas da Comunidade de Estados Independentes, formada por países da extinta União Soviética.

A Ucrânia é a maior exportadora de óleo de girassol do mundo, segundo a Ukroliyprom, a associação ucraniana de produtores de óleo, impactando em mais um componente da cesta de alimentos global. Para acentuar a crise, Ucrânia e Rússia são grandes produtores de fertilizantes. E para fazer fertilizante à base de nitrogênio - amplamente utilizado na agricultura brasileira, no passado, por exemplo, e utilizado por grandes players globais nos ramos de alimentos - é preciso gás natural, e aí entramos no componente energético da crise.

A Rússia limitou o fornecimento de gás para países da Europa, na tentativa de enquadrar o



bloco europeu a não se intrometer nos seus assuntos de guerra ou ficariam sem gás para o aquecimento no inverno. Antes desse conflito, o país russo fornecia cerca de 20% do gás natural utilizado na Alemanha para consumidores finais, mas para a indústria de modo geral também, segundo a Eurostat. Isso afetou drasticamente a economia alemã, impactando no custo de produção industrial e, junto com o aumento do preço dos alimentos e uma crise no setor imobiliário, lançou o país numa recessão econômica a partir de maio de 2023.

Para fazer frente à diminuição de fornecimento de gás e ao aumento significativo no preço da energia, os alemães se empreenderam num plano rápido que envolveu a compra de hidrocarbonetos de outros países. Além disso, construíram rapidamente um terminal para a importação de Gás Natural Liquefeito (GNL), no norte do país, garantindo estoque da commodity. O governo de Olaf Scholtz mira também a modificação da sua matriz energética, visando aumentar a utilização do hidrogênio verde, tido como o combustível do futuro, menos poluente. O Brasil é um dos países que largam na frente em projetos de produção desse combustível. Não à toa, o chanceler alemão foi o primeiro chefe de estado europeu a visitar o presidente Lula no primeiro mês de seu terceiro mandato.

Na França, outra potência europeia, a estratégia foi planejar milimetricamente o consumo de energia, chamado de “Plano de Sobriedade”. Diminuir a temperatura dos ambientes fechados, compartilhar carros e o incentivo ao trabalho remoto foram medidas cruciais para evitar o desperdício energético.

A Rússia também fornecia petróleo para países ocidentais, mas, graças ao embargo imposto pelo G7, o país passou a procurar outros mercados, até porque precisa financiar sua máquina de guerra de alguma forma. A Índia foi um dos países destino do petróleo russo no período mais intenso do embargo. Desde setembro, no entanto, a Rússia retomou o fornecimento da commodity para o Brasil. Agora, o país surfa na onda do preço alto da commodity e utiliza o argumento de que precisa estocar a quantidade máxima do componente para o seu esforço de guerra e arbitra ainda mais o preço, além de proibir a exportação de diesel e gasolina às vésperas do inverno europeu.

E qual é o papel do Brasil nesse cenário?

Após 4 anos de extensa crise na sua diplomacia, o Brasil volta a ser destaque na área. Um discurso avassalador do presidente Luiz Inácio Lula da Silva, na Cúpula para um Novo Pacto Financeiro Global, em Paris, ocorrida em junho de 2023, diante de líderes de países africanos e de potências de outros continentes, como Alemanha, a própria França, o Canadá e representantes dos EUA, estabeleceu de vez os pilares da diplomacia brasileira: o combate à fome, o desenvolvimento



do sul global e a preservação do meio ambiente.

Nesse discurso, o presidente brasileiro destacou, de forma assertiva, como a desigualdade social e a concentração de riqueza não permitem ao mundo alcançar um desenvolvimento sustentável e igualitário.

As palavras foram duras e Lula não se furtou de cobrar dos líderes de potências presentes sobre outros assuntos, como uma nova perspectiva sobre a ONU, deixando claro o quão obsoleta está a estrutura organizativa e de ações da entidade sobre os conflitos atuais: “[...] então, é importante que a gente tenha noção de que a gente não pode continuar com as instituições funcionando de maneira equivocada. Mesmo o Conselho Nacional de Segurança da ONU. Os membros permanentes não representam mais a realidade política de 2023. Se representava em 1945, em 2023 é preciso mudar. A ONU precisa voltar a ter representatividade. A ter força política. A ONU foi capaz de criar o Estado de Israel em 1948 [sic] e não é capaz de resolver o problema da ocupação do Estado Palestino”, destacou o presidente.

A fala dá evidências de como será a atuação brasileira na presidência do Conselho de Segurança da ONU. Mas, também, como o governo enxerga a correlação de poder mundial baseada numa instituição que pouco teve a oferecer na resolução de conflitos ao longo da história do pós-guerra. Lula falou à juventude parisiense diante da Torre Eiffel sobre a importância da Amazônia para o mundo. Mais de 20 mil pessoas estiveram presentes e aplaudiram as palavras do presidente brasileiro.

Algumas derrapadas ocorreram. O posicionamento brasileiro diante do conflito russo-ucraniano despertou sentimentos misturados nas potências do ocidente. Certas falas de Lula deram a entender que a culpa da invasão russa teria sido o posicionamento do presidente ucraniano, Volodymyr Zelensky, em querer fazer da Ucrânia um país membro da OTAN.

O que o líder brasileiro, no entanto, deixou explícito é que a resolução de conflitos é algo que precisa levar em consideração as especificidades, o histórico e a conjuntura política (externa e interna), dos países em questão. É algo que precisa ser tratado sem o maniqueísmo que esses episódios despertam na opinião pública. E apenas as instituições globais, construídas sem desigualdade, podem dar a essas questões, o devido tratamento. “A ONU nasceu para ser a casa do entendimento e do diálogo. A comunidade internacional precisa escolher: de um lado, está a ampliação dos conflitos, o aprofundamento das desigualdades e a erosão do Estado de Direito. De outro, a renovação das instituições multilaterais dedicadas à promoção da paz”, afirmou Lula em discurso de abertura da Assembleia Geral da ONU.



Desde a saída de Ângela Merkel do poder, na Alemanha, em 2021, o mundo carece de lideranças políticas que tenham um entendimento sobre as questões mundiais sob os diferentes aspectos que as conjunturas políticas regionais têm sobre o que acontece no planeta.

Merkel tinha uma imensa capacidade de se relacionar com lideranças políticas totalmente distintas. Ainda que tenha tido problemas no início da relação, a ex-chanceler alemã soube lidar com Vladimir Putin. Apesar da desconfiança inicial, estabeleceu uma parceria com Barack Obama. Viu um verdadeiro desfile de primeiros-ministros na França e no Reino Unido subirem e caírem de seus postos, o que ajudou a consolidar sua posição de liderança política do bloco Europeu. Foi a principal autoridade a estar ao lado dos imigrantes oriundos de países de África, Oriente Médio e da Ásia, que chegavam na Europa em busca de fugir de conflitos, guerras e crises socioeconômicas profundas, tendo o auge desse processo ocorrido em 2015, o que ficou conhecido como a Crise Migratória de 2015, quando 1 milhão de pessoas chegaram à Europa em condições de extrema vulnerabilidade, segundo a ACNUR, agência da ONU para refugiados. Mesmo que a atuação dela na crise migratória tenha lhe custado muitas críticas do establishment alemão, Merkel sabia olhar para o oriente e para o ocidente. Parecia funcionar como uma guarda de trânsito num mundo em crescente congestionamento político. Esse cargo parece estar vago.

Com a escalada do conflito na Faixa de Gaza e na função de presidir o Conselho de Segurança da ONU no mês de outubro, o governo brasileiro foi lançado, de forma inesperada, ao centro da diplomacia mundial como um dos seus articuladores principais. Jornais do mundo todo noticiaram a rápida articulação do governo para retirar cidadãos brasileiros da zona de conflito. Aviões da FAB foram disponibilizados e utilizados na operação de resgate e diplomatas brasileiros deslocados para regiões próximas ao conflito.

A diplomacia brasileira já articula, a pedidos de Argentina e Uruguai, a retirada de cidadãos desses países também. Além disso, está em contato com o governo egípcio na missão de criar um corredor humanitário na região. Sob o seu comando, já foram duas reuniões de emergência do Conselho de Segurança da ONU, onde a chefia diplomática apresentou uma resolução que conta com uma proposta de cessar fogo "humanitário". EUA era contra por entender que isso infringe o direito de Israel de se defender, mas não descartavam a resolução como um todo: articularam para que o termo fosse substituído por "pausa humanitária". Em contrapartida, a Rússia era a favor do termo e queria que ele fosse mantido, trazendo para o conflito a visão antagônica dos dois países sobretudo até para este caso. Na quarta-feira (18), numa parceria inédita entre ocidente e oriente, Rússia e Reino Unido se abstiveram de votar na resolução. Os EUA lançaram mão do veto, enquanto Biden fazia uma visita à Israel. No dia seguinte ao veto, o governo israelense anunciou a liberação



da ajuda em Gaza. Jornais apontam interferência direta do presidente americano. Esse foi um movimento evidente da necessidade da campanha de Biden em torná-lo protagonista em possíveis resoluções de conflitos globais uma vez que o processo eleitoral americano é só ano que vem, mas a disputa entre o atual presidente e o ex-presidente Donald Trump - provável nomeado para a disputa pelo lado dos Republicanos - já que começou. Mas, o que fica, é a sensação de que a Casa Branca passou por cima da ONU - enfraquecendo ainda mais a organização - e o impedimento de qualquer destaque diplomático para outra liderança política internacional que não seja o presidente dos Estados Unidos num momento onde Biden tem problemas graves de popularidade entre a população estadunidense.

De modo geral, portanto, o Brasil tem a oportunidade de exercer uma influência de liderança do sul global como passou a se chamar os países em desenvolvimento e periféricos do sistema capitalista. Diante dos desafios globais, pode mostrar ao mundo a capacidade de sua diplomacia em resolver conflitos de forma pacífica. E em um mundo onde a democracia como um todo sofre vilipendiosos ataques, é importante que uma voz civilizatória e pacificadora seja projetada. Entender como driblar situações como a não aprovação da resolução na ONU e pelo motivo em que se deu também, Resta saber se os problemas internos permitirão que o Brasil possa trilhar esse caminho externamente.



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.¹

Cesta Básica Mensal

O preço da cesta básica em setembro/23 apresentou queda na variação mensal em 14 das 17 capitais onde o DIEESE realiza sua pesquisa. Os principais recuos foram em Brasília (-4,03%), Porto Alegre (-2,48%) e Campo Grande (-2,32%). As únicas 3 altas verificadas no mês foram em Vitória (3,18%), Natal (3,06%) e Florianópolis (0,50%).

Ao longo do ano o preço da cesta básica apresenta recuo em 12 capitais, com destaque para Goiânia (-10,46%), Campo Grande (-9,21%) e Brasília (-9,14%). Ainda que tenhamos 5 cidades com variação positiva nos preços no acumulado do ano, em 3 capitais a alta beira a estabilidade, com Salvador (0,05%), João Pessoa (0,14%) e Recife (0,90%), tendo altas um pouco mais expressivas apenas em Aracaju (2,17%) e Natal (2,50%).

O maior preço da cesta verificado em setembro/23 foi em Florianópolis (R\$ 747,64) 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 catarinense que tenha como remuneração o piso nacional comprometeu em setembro/23 61,23% da sua renda para adquirir uma Cesta Básica. Na média em setembro de 2023 essa relação ficou em 53,09%, 5,01 p.p. abaixo dos 58,10% do mesmo mês do ano passado.

O tempo médio de trabalho para adquirir a cesta em setembro de 2023 foi de 108 horas e 02 minutos. No mesmo mês do ano passado essa relação era de 118 horas e 14 minutos.

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



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

TABELA 1

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

Capital	Valor da cesta	Variação mensal (%)	Porcentagem do Salário Mínimo Líquido	Tempo de trabalho	Variação no ano (%)	Variação em 12 meses (%)
Florianópolis	747,64	0,50	61,23	124h37m	-2,80	0,15
Porto Alegre	741,71	-2,48	60,75	123h37m	-3,12	-0,30
São Paulo	734,77	-1,83	60,18	122h28m	-7,14	-2,13
Rio de Janeiro	719,92	-0,40	58,96	119h59m	-4,36	0,81
Vitória	681,91	3,18	55,85	113h39m	-6,43	-0,63
Curitiba	681,23	-0,57	55,79	113h32m	-2,49	0,37
Campo Grande	675,68	-2,32	55,34	112h37m	-9,21	-4,98
Brasília	662,20	-4,03	54,23	110h22m	-9,14	-3,64
Fortaleza	640,48	-0,34	52,46	106h45m	-2,07	3,16
Belo Horizonte	633,78	-1,89	51,91	105h38m	-8,98	-2,52
Belém	633,53	-1,03	51,89	105h35m	-0,92	1,78
Goiânia	630,95	-1,65	51,67	105h10m	-10,46	-4,21
Natal	598,99	3,06	49,06	99h50m	2,50	3,00
Salvador	571,01	-0,83	46,77	95h10m	0,05	1,91
Recife	570,20	-1,81	46,70	95h02m	0,90	-1,69
João Pessoa	562,60	-0,44	46,08	93h46m	0,14	0,05
Aracaju	532,34	-1,90	43,60	88h43m	2,17	2,63

Fonte: DIEESE

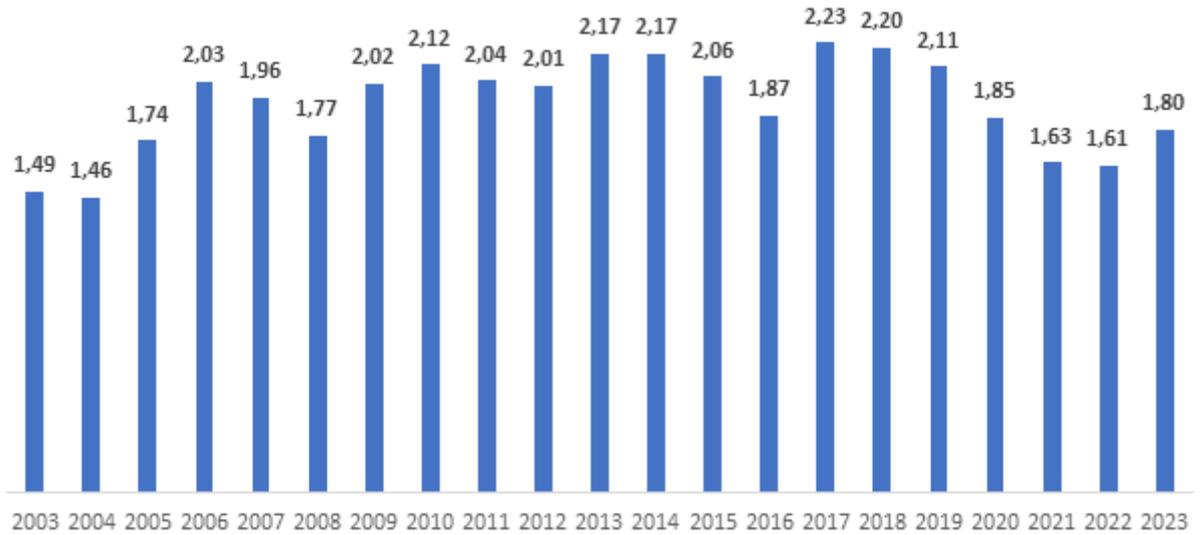
Abaixo elaboramos uma relação entre o preço da cesta básica na capital paulista e sua relação com o salário mínimo nacional vigente, para agosto de cada ano.

Nota-se que depois de 5 anos de queda constante, em 2023 essa relação voltou a subir.

Produto disso por um lado é a retomada da política de valorização do salário mínimo e por outro a queda no valor da cesta básica, conforme temos visto ao longo deste ano, fatores que somados podem dar um grande alívio no dia a dia principalmente daquelas famílias que tem poder de compra reduzido.



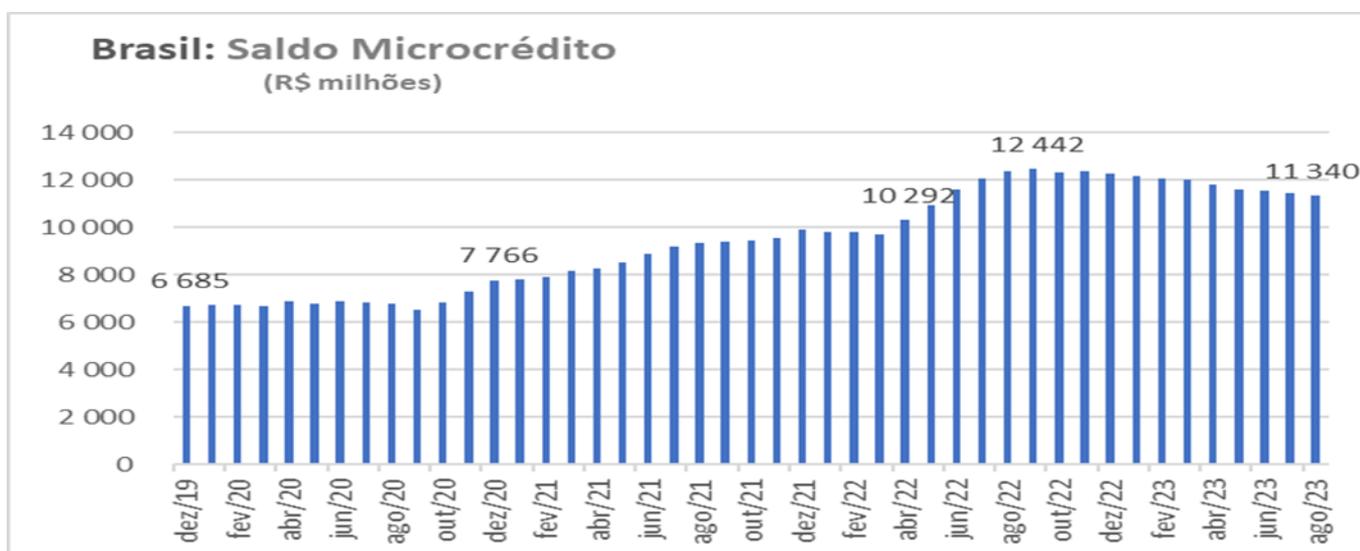
Gráfico 1
Relação entre Salário-Mínimo Nacional vigente e Cesta Básica em São Paulo
Setembro de cada ano – 2003 a 2023



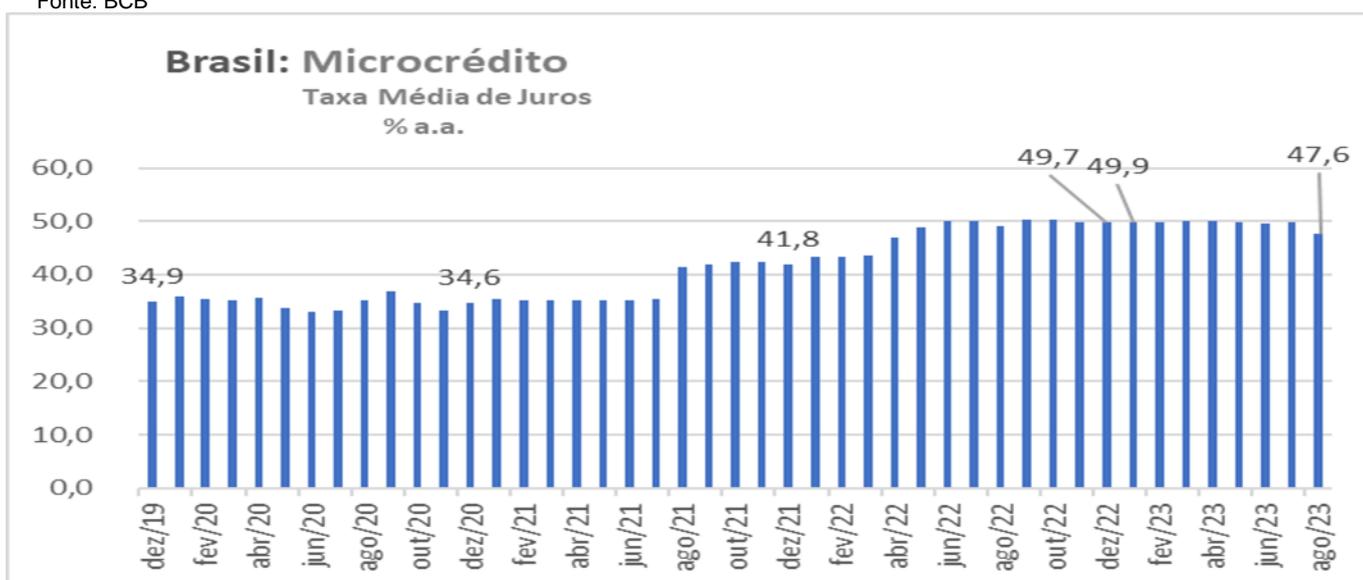


Microcrédito

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 agosto/23 ficou em R\$ 11.340 milhões, queda de -0,6% com relação ao mês anterior, no trimestre a queda é mais expressiva e ficou em -2,2% e nos últimos 12 meses está acumulado em -8,3%. Desde o mês de novembro/22 o saldo do microcrédito vem diminuindo todo o mês. Quanto a taxa de juros cobrada, ocorreu nova queda no mês, porém, em um patamar elevado de 47,6% a.a..



Fonte: BCB



Fonte: BCB



Redação: Boletim DEPE, Ano VIII, n. 53.

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;

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

Daniel Wilker, graduando em ciências econômicas pela PUC-SP;

Emerson Davi Pereira Braz, economista pela PUC-SP (Coordenador);

Gabriela Fioretti, graduanda em ciências econômicas pela PUC-SP;

Giovana Melhor Pedroso, economista pela PUC-SP e mestranda 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;

Raul Dias, 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; boletimdepepucsp@gmail.com

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

Edição elaborada com informações disponíveis até 11/10/2023