

Comportamento Semanal de Mercado

3 a 10 de novembro



Deterioração do cenário externo

Reconhecendo um progresso deflacionário relevante, constatado na trajetória das medidas de núcleos e da inflação de serviços, a ata da última reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) reforçou a dinâmica benigna para a inflação. Contudo, ponderou que ainda há um caminho longo a percorrer para a ancoragem das expectativas e à convergência à meta. Com esse objetivo, manteve a sinalização de novas reduções de -0,50 p.p. nas próximas reuniões, que estariam apropriadas para sustentar a política monetária contracionista necessária para esta convergência, desde que confirmado o cenário esperado.

Mesmo com o IPCA de outubro -0,04 p.p. abaixo da projeção no último Boletim Focus, as medianas das projeções de inflação para os próximos 3 meses mantiveram-se inalteradas. Contudo, a expectativa para esse ano caiu de 4,63% para 4,59%, aumentando em muito a probabilidade de que a inflação fique abaixo do teto da meta

Com o hiato do produto mais apertado e as estimativas de um aumento maior nos preços administrados, o Copom aumentou as suas projeções de inflação no cenário de referência. Ademais, reconheceu uma maior deterioração no cenário externo, com a possibilidade da manutenção do ciclo de aperto monetário nos EUA, o que poderia gerar realocações nos portfólios de dívidas soberanas e de crédito privado, podendo trazer pressões sobre a taxa de câmbio, tornando o processo desinflacionário interno mais lento.

O risco com o diferencial das taxas de juros ganhou ainda mais peso em meio à declaração do presidente do Federal Reserve (Fed), Jerome Powell, reconhecendo que a atividade econômica segue aquecida, deixando aberta a possibilidade de uma nova alta na taxa de juros. Pelo monitoramento da ferramenta *Fedwatch*, em 10/11, a chance de manutenção da *fed funds* entre 5,25% e 5,5% a.a. estava em 90,9% para a reunião de dezembro e em 77,7% na de janeiro. Os temores quanto à insustentabilidade da dívida pública nos EUA, ratificado na baixa demanda no leilão de *T-bonds* de 30 anos, conjuntamente à possibilidade de manutenção do aperto monetário levaram às novas altas nos retornos das *T-Notes*, especialmente na parte curta e intermediária da curva, favorecendo o dólar na semana, que registrou apreciações de 0,80% em relação às moedas de países desenvolvidos e de 0,86% frente às de emergentes.

Com melhor desempenho do que o de seus pares emergentes, o real encerrou a semana com modesta depreciação de 0,14%, com o dólar cotado a R\$ 4,91, apesar da elevada volatilidade no período. O desempenho foi favorecido pelas reduções nas taxas de juros futuras, o que por sua vez, foram beneficiadas pela surpresa positiva nos dados do IPCA. Apesar da redução de -0,11 p.p. na semana, a taxa real de juros *ex-ante* fechou em 6,63% a.a., mantendo-se em patamar fortemente contracionista quando comparado com a taxa neutra de 4,5% a.a..

Sugerindo uma desaceleração mais suave do consumo das famílias no 3T23, o setor varejista exibiu altas mensais em setembro de 0,6% no conceito restrito e de 0,2% no ampliado, impulsionado pelo efeito renda, com o mercado de trabalho ainda aquecido e a deflação dos alimentos, mais também afetados pelos juros ainda elevados. O bom resultado do setor deve atenuar os fracos desempenhos da indústria e a perda de dinamismo do setor de serviços.

Para esta semana, destaques para as divulgações dos dados de serviços, IBC-Br e IGP-10, além do PIB, produção industrial e inflação ao consumidor na Zona do Euro e para a produção industrial, as vendas no varejo, inflação ao consumidor e no atacado nos EUA.

Expectativas

Mesmo com o IPCA de outubro de 0,24% ficando -0,04 p.p. abaixo da projeção no último Boletim Focus, a mediana das projeções de inflação continuou em 0,30% para novembro, em 0,50% para dezembro e em 0,42% para janeiro. Entretanto, a expectativa da inflação para 2023 caiu de 4,63% para 4,59%, aumentando em muito a probabilidade de que a inflação fique abaixo do teto da meta. Apesar da evolução favorável nos dados qualitativos da inflação, persiste a reancoragem apenas parcial das expectativas, de modo que para o horizonte relevante para a política monetária as projeções se mantiveram acima do centro da meta de 3,00%. Para 2024, as expectativas passaram de 3,91% da semana anterior para 3,92%, enquanto para 2025 continuou em 3,50%. A expectativa para a inflação suavizada para os próximos 12 meses ficou estável em 3,94%.

Na semana, a curva das NTN-Bs mostrou uma redução da inflação implícita, no prazo de 1 ano a queda foi de 4,17% para 4,02%, no de 2 anos de 4,37% para 4,33% e no de 3 anos de 4,66% para 4,61%.

Em linha com a sinalização do Banco Central, o Focus continuou projetando mais uma redução de -0,50 p.p. para a Selic, encerrando 2023 em 11,75% a.a.. O processo de flexibilização se estenderia nos próximos 2 anos, com a taxa básica finalizando em 9,25% a.a. em 2024 (9,00% a um mês) e em 8,75% a.a. em 2025 (8,50% a.a. a um mês).

Ainda, o boletim manteve a projeção de um crescimento em 2,89% para esse ano (2,92% de um mês atrás) e de 1,50% para 2024, mesma estimativa de um mês atrás. Para 2025, a expectativa variou de 1,90% da semana anterior para 1,93% (1,90% de um mês atrás).

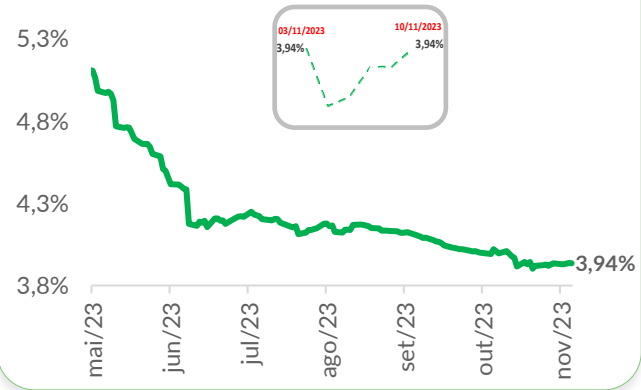
O cenário esperado para a taxa de câmbio ficou estável em R\$/US\$ 5,00 para 2023, variou em +0,6% para 2024 para R\$/US\$ 5,08 e em +0,2% para 2025 para R\$/US\$ 5,11.

Apesar das incertezas em relação ao cenário fiscal, o mercado continuou projetando um déficit primário de -1,10% do PIB para 2023, de -0,80% do PIB para 2024 e de -0,60% do PIB para 2025.

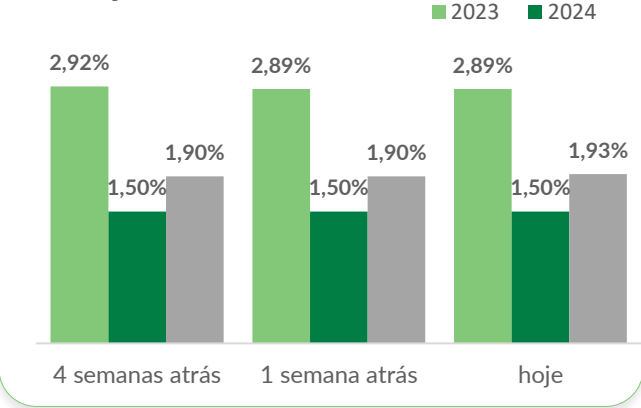
IPCA – Mediana das projeções

Mediana - agregado			
	10/11/2023	Últ. Semana	Há 4 semanas
nov/23	0,30	0,30	0,32
dez/23	0,50	0,50	0,52
jan/24	0,42	0,42	0,42
2023	4,59	4,63	4,75
2024	3,92	3,91	3,88
2025	3,50	3,50	3,50

Inflação Suavizada
Próximos 12 meses



PIB – Mediana das Projeções
Variação Anual



Fonte: BCB/Focus. Elaboração ABBC

Internacional

O presidente do Fed, Jerome Powell, voltou a mencionar a possibilidade de um novo aumento na taxa de juros, dado que a atividade econômica permanece aquecida. Ponderou que vê progressos no combate à inflação e sinais de moderação no mercado de trabalho. Contudo, ainda há um longo caminho a ser percorrido em termos de política monetária para que a inflação convirja à meta.

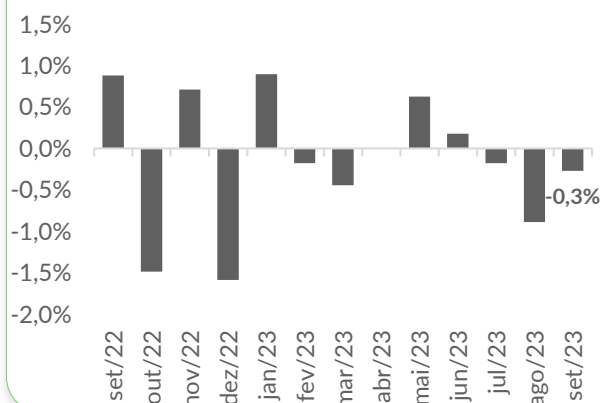
Na semana encerrada em 4 de novembro, os pedidos iniciais por seguro-desemprego somaram 217 mil, com uma queda de -3 mil em relação ao período anterior, e mantendo-se em nível baixo para os padrões históricos. Face a um declínio de US\$ -15,7 bilhões em ago/23, o crédito total ao consumo nos EUA cresceu US\$ 9,0 bilhões em setembro, montante inferior à projeção da FactSet de US\$ 12,0 bilhões. Acima da estabilidade esperada no período pela FactSet, os estoques no atacado aumentaram 0,2% em setembro ante ago/23 para US\$ 901,8 bilhões, já descontados os fatores sazonais. Por fim, a confiança do consumidor medida pela Universidade de Michigan recuou pelo 4º mês consecutivo, caindo de 63,8 pts. em out/23 para 60,4 pts. em novembro.

Em meio ao agravamento das condições de demanda para os empresários, com os volumes de novos negócios caindo ao ritmo mais rápido desde jan/21 e um novo aumento substancial nos custos operacionais, há uma sinalização de uma contração mais intensa da atividade econômica na Zona do Euro. O índice de gerentes de compras (PMI) composto, que engloba os setores industrial e de serviços, recuou de 47,2 pts. em set/23 para 46,5 pts. em outubro, atingindo o menor nível em 35 meses. Ao cair de 48,7 pts. para 47,8 pts., o PMI de serviços alcançou o menor patamar em 32 meses. Ainda, em setembro, as vendas no varejo da região caíram -0,3% na margem, após uma retração de -0,7% em ago/23. O indicador mostrou uma queda superior a expectativa de -0,2% estimada no levantamento do Refinitiv.

A balança comercial da China registrou um superávit de US\$ 56,5 bilhões em outubro, bem abaixo da projeção da FactSet de US\$ 79,1 bilhões. Respondendo à contínua desaceleração da demanda externa, resultante do aperto monetário global sincronizado e da queda no consumo de bens, há uma redução nas vendas para os EUA, União Europeia e países asiáticos. Em comparação a out/22, as exportações recuaram -6,4%, superando a expectativa de mercado de -3,5%. Por sua vez, as importações cresceram 3,0%, muito acima da queda estimada de -5,0%, em ritmo compatível com um ciclo de retomada da atividade interna por conta dos estímulos implementados pelo governo, sobretudo os investimentos em infraestrutura.

Em outubro, a inflação dos preços ao consumidor foi de 0,1% na base mensal e de -0,2% a.a., respondendo ao comportamento dos preços dos produtos agrícolas e à redução da demanda. Uma pesquisa da Reuters apontava expectativas de recuos de -0,1% a.a. e estabilidade na margem. Em consonância, os preços ao produtor caíram -2,6% a.a., contra uma queda de -2,5% a.a. em set/23.

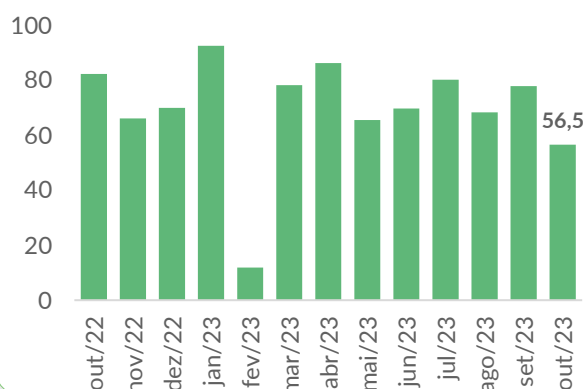
Zona do Euro – Vendas no Varejo



Fonte: Eurostat / Bloomberg. Elaboração ABBC

China – Balança Comercial

Saldo Mensal



Aversão ao Risco

A semana encerrou com uma ligeira elevação na percepção de risco, com os mercados reagindo ao comunicado mais duro do presidente do Fed no combate à inflação, abrindo a possibilidade de que o ciclo de aperto ainda não tenha se encerrado, e à piora no sentimento do consumidor com a inflação, cujas expectativas aumentaram para 12 meses e em 5 anos. Ademais, a fraca demanda no leilão de *T-bonds* de 30 anos na quinta (09/11) reforçaram os temores quanto à insustentabilidade da dívida pública dos EUA, o que levaram às novas altas nos retornos das *T-Notes*, especialmente na parte curta e intermediária da curva.

Na semana, os retornos das *T-Notes* exibiram altas de 0,21 p.p. para 5,04% a.a. na de 2 anos, de 0,16 p.p. para 4,65% a.a. na de 5 anos e de 0,04 p.p. para 4,61% a.a. na de 10 anos. Em linha, os retornos dos títulos alemães registraram crescimentos de 0,10 p.p. para 3,06% a.a. no de 2 anos, de 0,11 p.p. para 2,65% a.a. no de 5 anos e de 0,07 p.p. para 2,72% a.a. no de 10 anos. Por sua vez, o retorno do título britânico de 2 anos recuou -0,01 p.p. para 4,65% a.a. no de 2 anos, em linha com os dados mais fracos da atividade econômica, enquanto o de 5 e de 10 anos exibiram elevações de 0,06 p.p. para 4,32% a.a. e de 0,05 p.p. para 4,33% a.a., respectivamente.

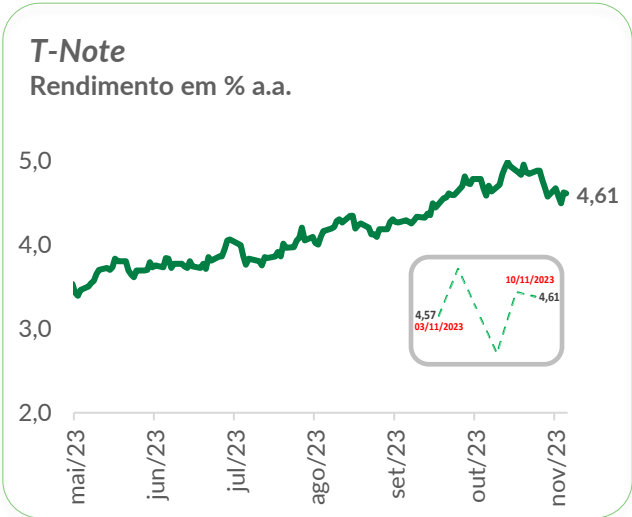
Contudo, a semana ainda encerrou positiva para as principais bolsas internacionais, beneficiadas por bons resultados corporativos no 3T23, com elevações de 2,4% na Nasdaq, de 1,3% na S&P 500, de 0,7% no Dow Jones, de 1,9% no Nikkei 225 e de 0,3% no Xangai e no DAX 40. A exceção ficou para a FTSE 100 com queda de -0,8% no período.

Em consonância, as cotações das *commodities* metálicas e alimentícias seguiram em expansão, a despeito dos dados da balança comercial chinesa apresentar resultados abaixo do esperado em outubro, colocando dúvidas quanto à demanda global. Na semana, o preço da saca de soja negociada em Chicago subiu 0,45% e o minério de ferro na bolsa de Qingdao aumentou 1,80%. Já o preço do barril de petróleo tipo Brent recuou -4,08% na semana para US\$ 81,43, refletindo a menor perspectiva de demanda e a extensão do conflito no Oriente Médio.

Na semana, o prêmio ao risco soberano brasileiro, medido pelo CDS de 5 anos, subiu 2,43 bps. para 165,35 bps.. Entretanto, ainda acumula uma expressiva retração de -89,07 bps. no ano. Embora permaneça as dúvidas quanto à trajetória fiscal, o Ibovespa encerrou a semana com alta de 2,0%, voltando a ultrapassar o patamar dos 120 mil pontos, em linha com o movimento do exterior e beneficiado também pelo IPCA de outubro abaixo das projeções, apontando para uma desaceleração em relação ao mês anterior e continuidade de melhora nos dados qualitativos.

Bolsas Internacionais				
Bolsas	Em pts	Variação		
	10/11/2023	Semana	Mês	12 meses
Bovespa	120.568	2,0%	3,3%	9,8%
Nasdaq	13.798	2,4%	1,7%	24,1%
S&P	4.415	1,3%	1,3%	11,6%
Dow Jones	34.283	0,7%	1,6%	1,7%
FTSE 100	7.361	-0,8%	-3,5%	-0,2%
DAX 40	15.234	0,3%	-1,2%	7,7%
Nikkei 225	32.568	1,9%	2,6%	18,7%
Xangai	3.039	0,3%	-1,2%	0,1%

Fonte: Bloomberg. Elaboração ABBC

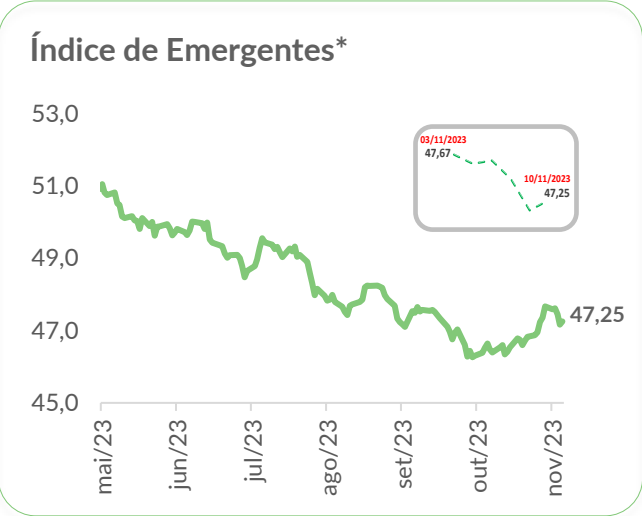
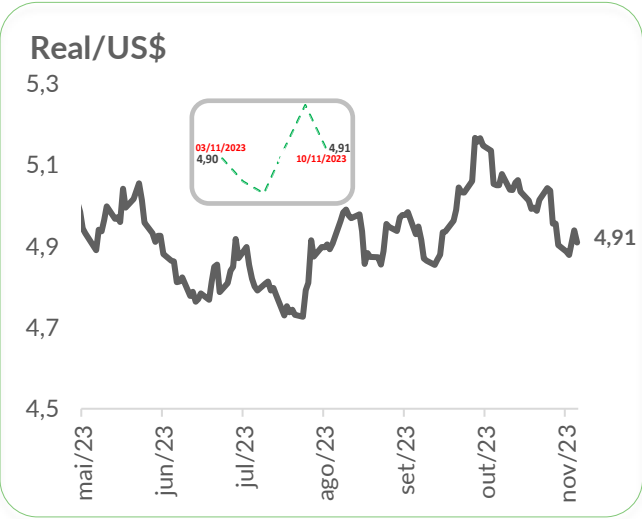


Câmbio

O dólar ganhou força durante a semana nos mercados globais, em linha com o movimento dos retornos das *T-Notes*, que voltaram a registrar elevações. O *Dollar Index*, que calcula o desempenho da divisa norte-americana em relação às de países desenvolvidos, subiu 0,80% na semana, refletindo as depreciações de 1,25% na libra esterlina e de 0,42% no euro.

Em consonância, o índice que mede a variação de uma cesta de moedas de países emergentes frente ao dólar encerrou a semana com queda de 0,87%, com destaques para as depreciações de 2,56% no rand sul-africano, de 1,45% no peso colombiano, de 1,04% no peso mexicano e de 0,07% na rúpia indiana, além da apreciação de 0,39% no rublo russo.

Por sua vez, embora com elevada volatilidade na semana, o real apresentou comportamento menos negativo do que a média de seus pares emergentes, depreciando-se em 0,14% no período, com o dólar fechando cotado a R\$ 4,91, beneficiado pelo resultado do IPCA de outubro melhor do que o esperado. Na semana, o Banco Central manteve sua atuação com a rolagem dos *swaps* cambiais com vencimento em 02/01/2024.



Moeda	Cotação do US\$		Variação		
	10/11/2023	Semana	Mês	12 meses	
Real	4,91	0,14%	-2,86%	-8,75%	
Euro	0,94	0,42%	-0,76%	-4,46%	
Libra esterlina	0,818	1,25%	0,49%	-4,18%	
Rand Sulafricano	18,73	2,56%	-1,53%	7,86%	
Peso mexicano	17,65	1,04%	-1,65%	-8,65%	
Rúbia Indiana	83,34	0,07%	0,11%	1,87%	
Peso colombiano	4035,73	1,45%	-4,61%	-15,95%	
Rublo russo	92,33	-0,39%	-7,86%	52,01%	

*Cesta de Moedas de países emergentes:
Lira turca, Rublo russo, Rand sul-africano, Florim húngaro, Real, Peso mexicano, Peso chileno, Reminbi chinês, Rupia indiana e Dólar de Singapura.

Fonte: Bloomberg/BCB. Elaboração ABBC

Ata do Copom – Nov/23

No que se refere à condução da política monetária, o Copom avaliou que há um progresso desinflacionário relevante, constatada na trajetória das medidas de núcleos e da inflação de serviços, o que reforçou a dinâmica benigna. Assinalando que há um caminho longo a percorrer para a ancoragem das expectativas e à convergência à meta, manteve a sinalização de novas reduções de -0,50 p.p. nas próximas reuniões, que estariam apropriadas para sustentar a política monetária contracionista necessária para esta convergência, desde que confirmado o cenário esperado.

Mesmo com a desaceleração da atividade, a percepção de que o hiato do produto mais apertado possa impactar os preços livres, combinada com a estimativa maior para o aumento dos preços administrados, fez com que as projeções de inflação no horizonte relevante fossem elevadas, mantendo-se acima das metas.

O Copom entende que, diante da robustez da atividade econômica nos EUA, a manutenção do aperto monetário por um período prolongado tem sido fundamental para conter a inflação. Porém, as taxas de juros internacionais elevadas podem produzir realocações nos portfólios de dívidas soberanas e de crédito privado. Assim, esse quadro incorpora riscos, pois pode trazer pressões sobre a taxa de câmbio, o que no curto prazo tornaria o processo desinflacionário interno mais lento, exigindo uma maior atenção e cautela por parte da autoridade monetária. Entretanto, ao restringir as condições financeiras, a elevação das taxas de juros de prazos mais longos impacta os preços e atividade por múltiplos canais de transmissão, quer seja via diferencial de juros, prêmio a termo na curva de juros, demanda externa, câmbio, taxa neutra de juros e o preço das commodities. Em um contexto geopolítico incerto, originado pelo Conflito no Oriente Médio, há preocupação com as pressões adicionais que poderão ser formadas sobre a taxa de câmbio e o preço do petróleo, embora as variações até o momento tenham sido moderadas.

O Copom reiterou que o esmorecimento no esforço de reformas estruturais e disciplina fiscal, o aumento de crédito direcionado e as incertezas sobre a estabilização da dívida pública têm o potencial de elevar a taxa de juros neutra, prejudicando a potência da política monetária e, consequentemente, elevando o custo de desinflação. Acrescentou, ainda, que a incerteza fiscal que anteriormente estava calcada na execução das metas, foi estendida para a própria meta estabelecida para o resultado fiscal, o que eleva os prêmios de risco. Por fim, tendo em conta a importância da execução das metas fiscais para a ancoragem das expectativas de inflação, o Copom reafirmou a importância da firme persecução desses objetivos.

Balanço de Riscos para a Inflação

Altista

Maior persistência das pressões inflacionárias globais;

Maior resiliência na inflação de serviços do que a projetada em função de um hiato do produto mais apertado.

Baixista

Desaceleração da atividade econômica global mais acentuada do que a projetada;

Impactos do aperto monetário sincronizado sobre a desinflação global se mostrarem mais fortes do que o esperado

Fonte: BCB. Elaboração ABBC

Taxa de Juros

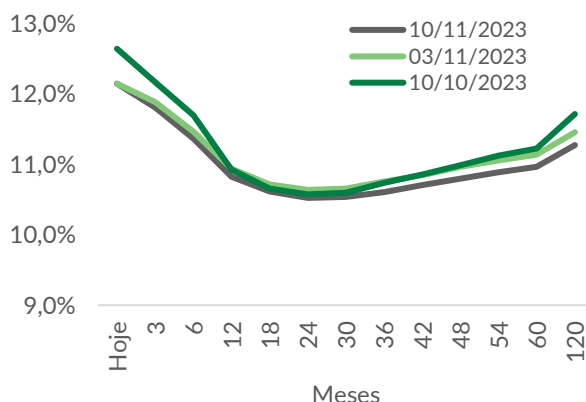
A curva de juros futuro doméstica registrou queda em todos os vértices, especialmente nos intermediários e nos mais longos, a despeito do movimento observado no exterior, refletindo a surpresa positiva nos dados do IPCA de outubro, reforçando o entendimento de continuidade do processo de afrouxamento monetário no atual ritmo.

Em relação ao fechamento da semana anterior, a taxa de 6 meses saiu de 11,47% a.a. para 11,37%, a de 1 anos saiu de 10,94% a.a. para 10,83%, a de 2 recuou de 10,64% a.a. para 10,53%, a de 3 de 10,76% a.a. para 10,61%, a de 4 de 10,97% a.a. para 10,80%, a de 5 de 11,14% a.a. para 10,97% e a de 10 anos caiu de 11,46% a.a. para 11,28%.

Com a taxa de juros do *swap* DI prefixado de 360 dias recuando -0,11 p.p. na semana para 10,83% a.a. e a inflação esperada para os próximos 12 meses permanecendo em 3,94%, a taxa real de juros *ex-ante* encerrou em 6,63% a.a.. Apesar da queda de -0,11 p.p. na semana, a taxa real segue em patamar fortemente contracionista, em linha com taxa neutra projetada pelo Bacen de 4,5% a.a..

Por fim, a medida de risco calculada pelo *spread* entre as taxas prefixadas de 10 anos e de 1 ano, negociadas na B3, caiu -0,07 p.p. na semana para 0,45 p.p.. Em consonância, o diferencial entre as taxas pré de 10 anos e de 1 ano, na negociação de títulos públicos na Anbima, recuou -0,06 p.p. no período para 0,71 p.p..

Estrutura a Termo da Taxa de Juros

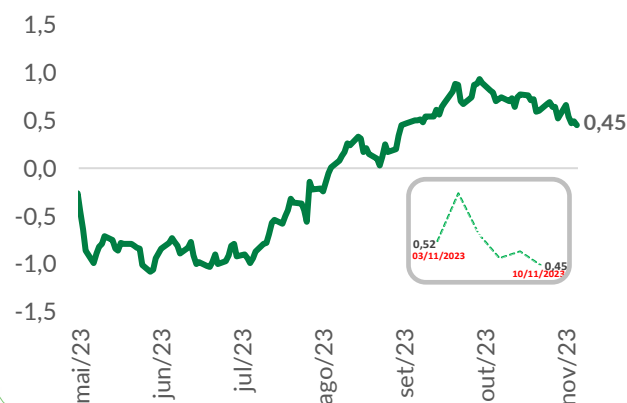


Taxa Real de juros *ex-ante*



Spread da Taxa de Juros

Diferença entre as taxas de 1 e 10 anos – em p.p.



Fonte: Bloomberg/B3. Elaboração ABBC

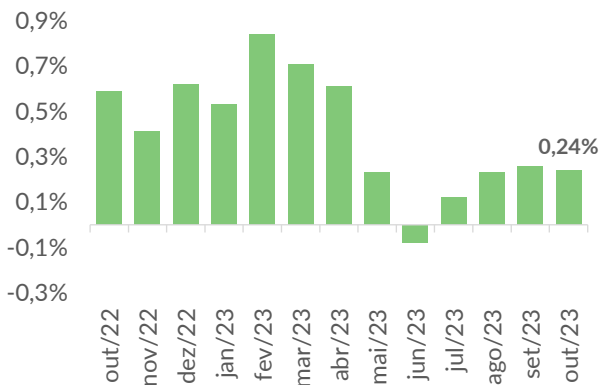
IPCA – Out/23

Com uma ligeira desaceleração ante a alta de 0,26% em set/23, o IPCA registrou um aumento de 0,24% em outubro, resultado abaixo da projeção de 0,28% do Boletim Focus. O número foi impulsionado pelo maior custo com as passagens aéreas (23,70%), subitem com maior contribuição individual (0,14 p.p.) no índice do mês, em meio ao aumento no preço de querosene de aviação e a proximidade das férias de fim de ano.

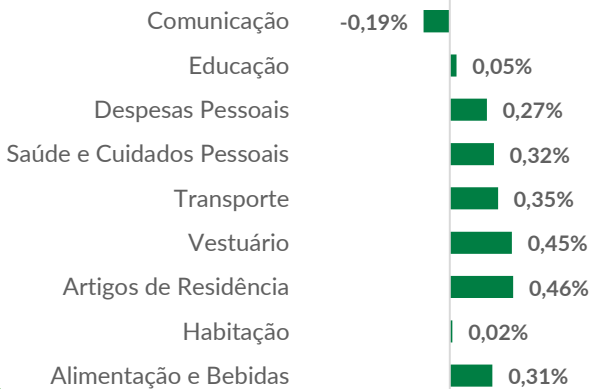
Impactando em +0,07 p.p. no IPCA e com uma elevação de 0,35%, o resultado do grupo Transportes foi impulsionado também pelas altas do táxi (1,42%) e do óleo diesel (0,33%), único item dos combustíveis (-1,39%) que registrou inflação. No período, os preços da gasolina (-1,53%), do gás veicular (-1,23%) e do etanol (-0,96%) caíram. Também com contribuição de 0,07 p.p. e aumento de 0,31%, o grupo Alimentação e Bebidas foi impactado pela alimentação no domicílio (+0,27%), após 4 quedas consecutivas, enquanto a alimentação fora do domicílio (+0,42%) acelerou em relação ao mês anterior (+0,12%). Em compensação, o grupo Comunicação retirou -0,01 p.p. do índice, com uma queda de -0,19%, impulsionado pelas retrações nos preços dos aparelhos telefônicos (-0,96%) e dos planos de telefonia fixa (-0,36%).

Confirmando o processo de desinflação em curso, a taxa anualizada reduziu-se de 5,19% a.a. em set/23 para 4,82% a.a. (6,47% a.a. em out/22). Os dados qualitativos continuaram mostrando uma melhora consistente da inflação e compatíveis com o processo de flexibilização monetária. A média dos 5 núcleos acompanhados pelo BC desacelerou de 5,01% a.a. em set/23 para 4,71% a.a.. Dentre as medidas subjacentes, a inflação de alimentos arrefeceu de 4,05% a.a. em set/23 para 3,33% a.a., a de bens industriais de 5,44% a.a. para 4,31% e a de serviços, de 5,19% a.a. para 5,02% a.a.. Por fim, avaliando por categorias de uso, houve desaceleração de 1,63% a.a. para 0,71% a.a. para não duráveis, de 5,45% a.a. para 4,72% a.a. para os semiduráveis e de -0,18% a.a. para -0,28% a.a. para duráveis.

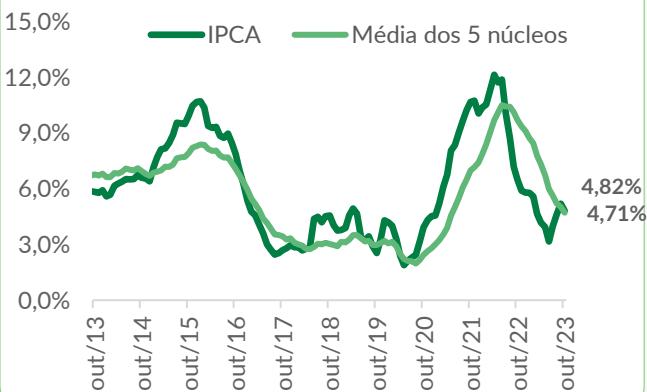
Variação Mensal



Variação Mensal Por grupo



Evolução em 12 Meses



Fonte: IBGE. Elaboração ABBC

IGP - DI - Out/23

Sucedendo a alta de 0,45% em setembro, o IGP-DI aumentou 0,51%, ficando ligeiramente abaixo da elevação de 0,55% coletada pelo Valor Data. No ano, o indicador acumulou uma variação de -4,40%. A deflação acumulada em 12 meses desacelerou de -5,34% em set/23 para -4,27% (6,02% a.a. em out/22).

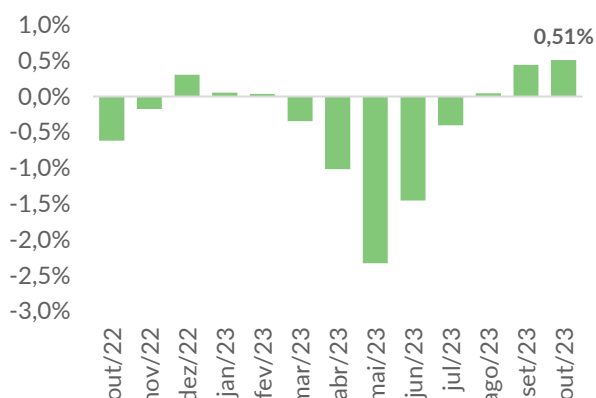
O Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA) voltou a acelerar de 0,51% em set/23 para 0,57%, impulsionado pelos produtos agrícolas (-2,24% para 0,32%) diante das influências altistas dos bovinos (-6,22% para 8,33%) e da cana de açúcar (-0,14% para 2,30%). Por sua vez, os produtos industriais apresentaram ligeira desaceleração (1,52% para 0,66%) em função da menor pressão nos preços do minério de ferro (7,72% para 2,81%) e da gasolina (7,23% para -1,45%). A taxa acumulada em 12 meses passou de -8,83% em set/23 para -7,35% a.a. (5,20% a.a. em out/22).

Por estágios de produção do IPA, os custos com as matérias primas brutas ampliaram-se de 0,14% em set/23 para 0,85%, também graças ao comportamento das aves (-3,82% para 1,17%). Por sua vez, a soja em grão (0,78% para -2,34%) e o arroz em casca (7,71% para 2,60%) também registraram decréscimo em suas taxas. Os bens finais aceleraram de -0,21% em set/23 para 0,30%, por conta dos alimentos *in natura* (-5,83% para 0,07%), enquanto os bens intermediários arrefeceram de 1,48% em set/23 para 0,58%.

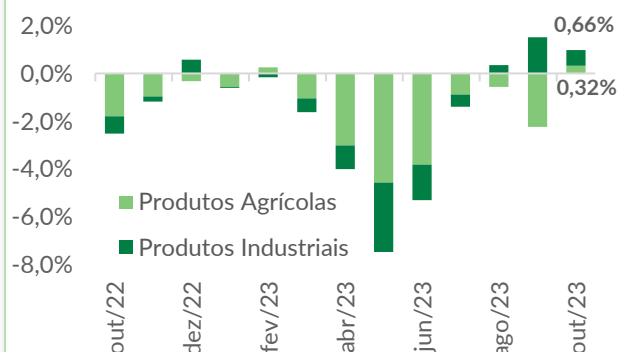
Após variar 0,27% em set/23, o Índice de Preços ao Consumidor (IPC) subiu 0,45%, com 5 das 8 classes de despesas componentes registrando acréscimo em suas taxas de variação. Ênfase para Educação, Leitura e Recreação (1,34% para 4,07%) e Alimentação (-0,64% para 0,05%). Em 12 meses, o IPC acumulou uma alta de 3,92% a.a. (4,17% a.a. em set/23 e 5,05% a.a. em out/22).

Por fim, o Índice Nacional de Custo da Construção (INCC) variou 0,20%, após uma alta de 0,34% em set/23. Os componentes apresentaram as seguintes variações: Materiais e Equipamentos (0,18% para 0,03%), Serviços (0,52% para 0,61%) e Mão de Obra (0,53% para 0,36%). Em termos anualizados, o INCC era de 3,57% a.a. (3,49% a.a. em set/23 e 9,90% a.a. em out/22).

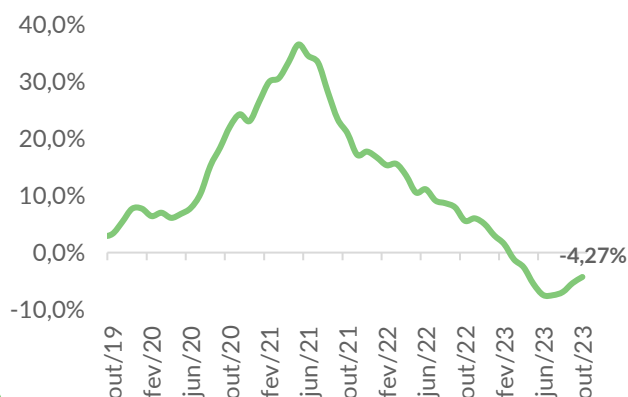
Variação Mensal



IPA - Variação Mensal Abertura



Evolução Anual



Fonte: FGV.. Elaboração ABBC

IC-Br – Out/23

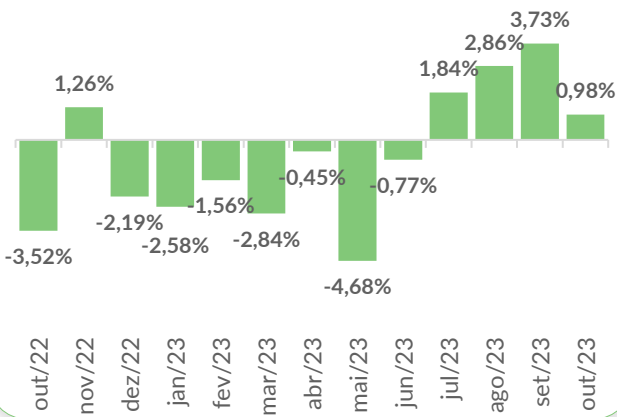
O Índice de *Commodities* do Banco Central apresentou a 4ª alta mensal consecutiva, saindo de 3,73% em set/23 para 0,98%. O indicador variou de 372,47 pts. em set/23 para 376,14 pts.. Contudo, ainda acumula retrações de -3,74% no ano e de -4,66% em 12 meses.

O desempenho mensal decorreu da elevação de 2,34% no grupo de energia, e a alta em menor intensidade de 0,85% da agropecuária, além da queda de -0,32% no grupo metal, em meio à percepção de enfraquecimento da atividade global.

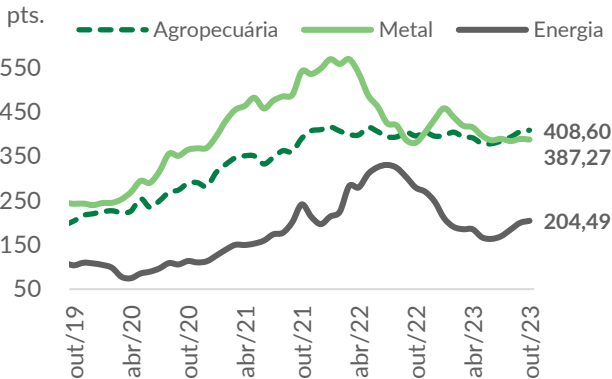
No acumulado de 2023, os grupos de energia e metais registraram perdas de -17,55% e -10,58%, respectivamente, ao passo que a agropecuária avançou 3,38%. Em termos anualizados, energia apresentou retração de -26,83% a.a., enquanto os preços na agropecuária aumentaram 3,27% a.a. e 1,86% no caso do metal.

Em linha, o índice CRB, que é baseado no mercado à vista, calculado pelo *Commodity Research Bureau*, subiu 1,29% na margem em outubro, após a alta de 0,41% no mês anterior. O indicador passou de 396,42 pts. para 401,52 pts.. Contudo, acumulou contrações de -5,53% no ano e de -5,63% a.a..

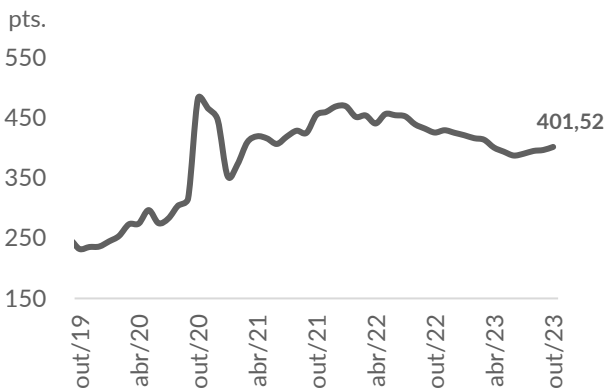
Variação Mensal – Índice Composto



Evolução Por grupo



Índice CRB*



*Baseado no mercado à vista, o índice é uma medida dos movimentos de preços de produtos básicos mais sensíveis a mudanças nas condições econômicas.

Fonte: BCB.. Elaboração ABBC

Veículos – Out/23

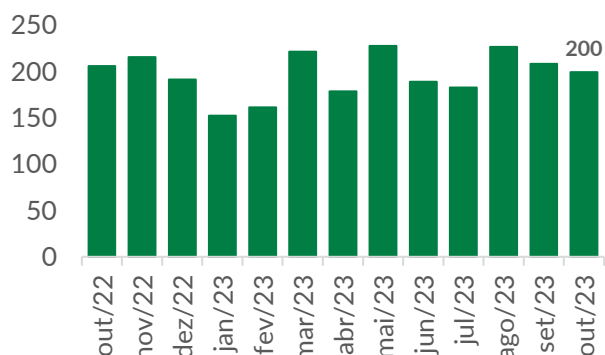
Segundo a Anfavea, a produção de veículos registrou a 2ª queda mensal consecutiva, saindo de 208,7 mil unidades em set/23 para 199,8 mil em outubro, o que significou uma redução de -3,1% em relação a out/22.

O movimento cadente no mês foi alavancado pelas quedas de -6,0% em automóveis, totalizando 149,7 mil unidades, e de -4,7% em veículos leves, alcançando 37,5 mil. Por outro lado, ainda no mês, a produção de ônibus aumentou 12,5% para 2,1 mil unidades e de caminhões subiu 27,5% para 10,5 mil.

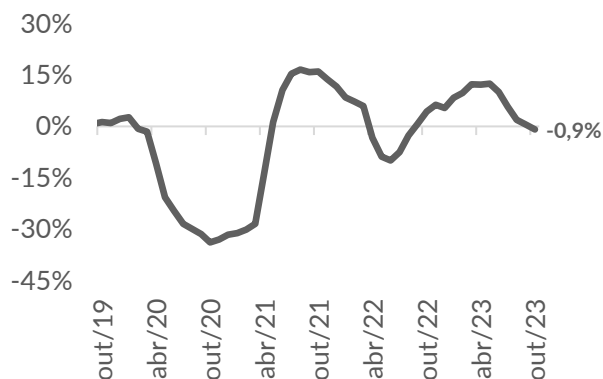
Com o desempenho do mês, a variação anual da produção de veículos acumulada em 12 meses manteve sua trajetória cadente, voltando a campo negativo, encerrando em -0,9% ante 0,5% no mês anterior e 4,4% em out/22. O comportamento do segmento deve impactar negativamente o desempenho da indústria no último trimestre do ano.

A queda nas exportações vem impactando a produção e, consequentemente os empregos no setor. Considerando o acumulado em 12 meses, a participação das exportações na produção total se reduziu -0,4 p.p. na margem e -1,8 p.p. em 12 meses para 18,2%. Em linha, a variação anual do acumulado em 12 meses encerrou com queda de -9,9% contra -4,9% no mês anterior e 22,3% em out/22.

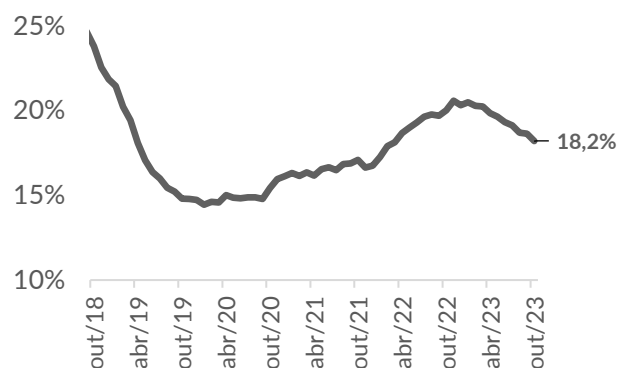
Produção no Mês
Em mil unidades



Variação Anual
Produção acumulada em 12 meses



Exportações: Participação
Exportações acumuladas em 12 meses



Fonte: Anfavea. Elaboração ABBC

Pesquisa Mensal do Comércio – Set/23

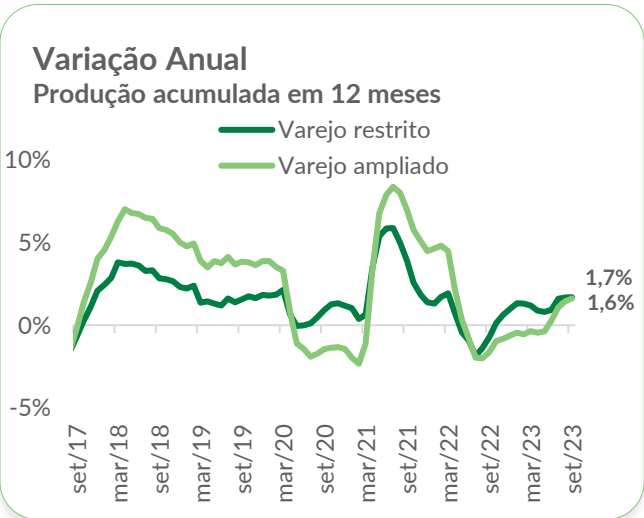
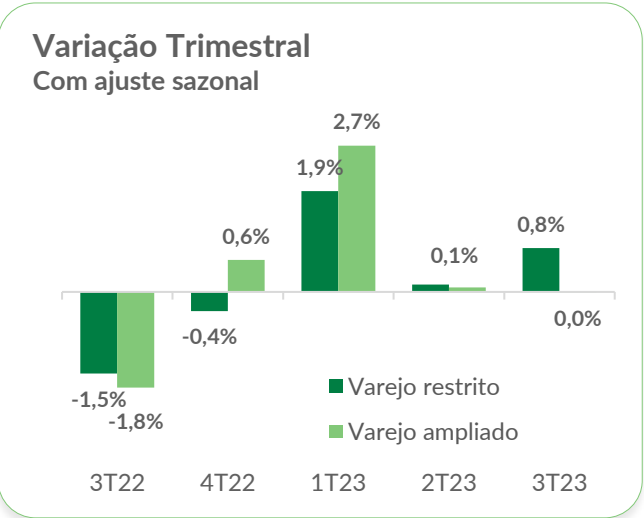
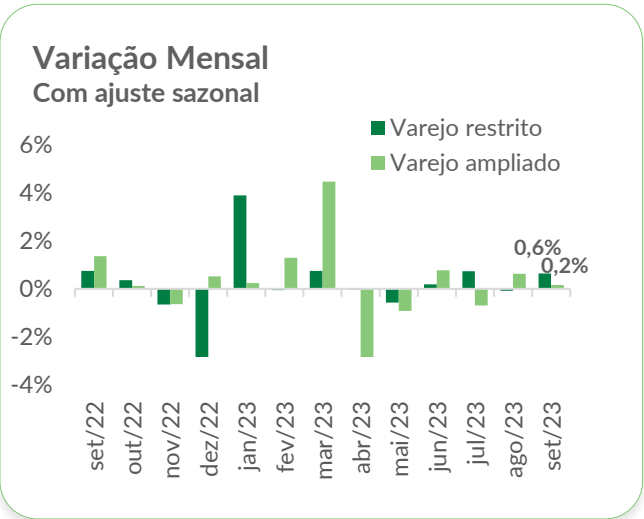
O setor varejista esboçou uma recuperação em setembro, com a variação na margem do comércio restrito saindo de uma queda de -0,1% no mês anterior (dato revisado de -0,2%) para uma alta de 0,6%, na série com ajuste sazonal.

No mês, 5 dos 8 grupos exibiram resultados negativos, com destaques para as reduções de -1,7% em combustíveis e de -1,1% em vestuário e em papelaria. Do lado positivo, destaques para as elevações mensais de 2,1% em eletrodomésticos e de 1,6% em supermercados.

Por sua vez, o volume do comércio ampliado saiu de uma alta de 0,6% em ago/23 para 0,2%, refletindo as reduções na margem de -2,0% em materiais para construção e de -0,9% em veículos.

Com isso, o comércio varejista restrito acumulou uma alta de 0,8% no 3T23 após elevação de 0,1% no 2T23, também na série com ajuste sazonal. Já o comércio ampliado apresentou estabilidade no trimestre, após subir 0,1% no período anterior. O setor ainda deve apresentar uma contribuição positiva no PIB do 3T23. O carregoe estatístico para o 4T23 ficou em 0,4% (índice restrito) e em 0,3% (índice ampliado).

Considerando a variação anual do volume acumulado em 12 meses, ambas as séries registraram aceleração no ritmo de crescimento nessa métrica, com a do varejo restrito encerrando em 1,7% contra a mesma taxa do mês anterior e queda de -0,7% em set/22. Em consonância, a variação anual do varejo ampliado acumulado fechou em 1,6% a.a. ante 1,5% a.a. no mês anterior e redução de -1,6% a.a. em set/22.



Fonte: IBGE. Elaboração ABBC

Fiscal – Set/23

O setor público consolidado registrou déficit em 7 dos 9 meses de 2023, acumulando um resultado negativo de R\$ -97,1 bilhões no ano, contra um superávit de R\$ 130,8 bilhões em igual período de 2022. Os números evidenciam os desafios do governo na busca pelo equilíbrio fiscal.

A piora nas contas públicas é reflexo da dinâmica do Governo Central, que acumulou um resultado negativo de R\$ -117,5 bilhões no ano (R\$ +35,1 bilhões no mesmo período de 2022). Por sua vez, os governos regionais prosseguiram com um superávit de R\$ 22,5 bilhões no período (R\$ +91,1 bilhões em igual intervalo de 2022), enquanto as empresas estatais acumularam um resultado negativo de R\$ -2,1 bilhões em 2023 (+R\$ 4,6 bilhões entre janeiro e setembro de 2022).

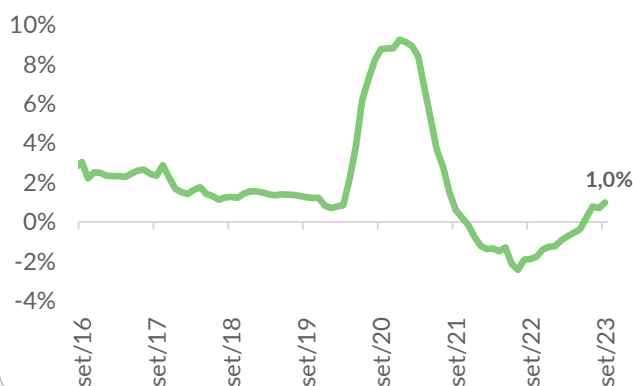
A dinâmica do resultado primário do Governo Central decorre da expressiva elevação das despesas e da queda das receitas. Do lado das despesas, os gastos com programas sociais, em especial com o Bolsa Família, e as despesas previdenciárias, impactadas pelo aumento do salário-mínimo, destacaram-se entre os itens com crescimento no ano. Já os vetores para o recuo na arrecadação foram a queda nos preços das *commodities*, as perdas no recolhimento do Imposto de Renda Pessoa Jurídica (IRPJ) e da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL), além da redução de receita de participações especiais pela exploração de recursos naturais.

Apenas em setembro, o déficit primário do setor público consolidado ficou em R\$ -18,1 bilhões, respondendo ao déficit de R\$ -16,5 bilhões do governo central, de -R\$ 1,1 bilhão dos governos subnacionais e de R\$ -500 milhões das estatais.

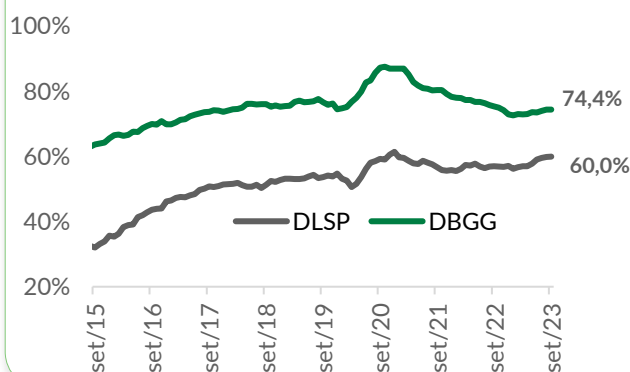
No acumulado em 12 meses, o déficit primário ampliou-se de -0,7% do PIB em ago/23 para -1,0%. Em set/22, esse resultado era de um superávit de 1,9% do PIB. Na mesma base comparativa, a conta de juros nominais encerrou em 6,6% do PIB, mesmo percentual de ago/23, ante 6,1% em set/22. Por sua vez, o déficit nominal fechou em -7,6% do PIB contra -7,3% em ago/23 e -4,3% do PIB em set/22.

Finalizando, a Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) acumulada em 12 meses, como proporção do PIB, registrou altas de 0,1 p.p. no mês e de 3,0 p.p. em 12 meses para 60,0%. Já a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) acumulada em 12 meses ficou estável na margem, mas com uma queda de -1,0 p.p. em 12 meses, finalizando em 74,4% do PIB.

Déficit Primário
Acumulado em 12 meses – em relação ao PIB



Evolução da Dívida
Acumulada em 12 meses – em relação ao PIB



Fonte: BCB. Elaboração ABBC

Títulos Públicos – Set/23

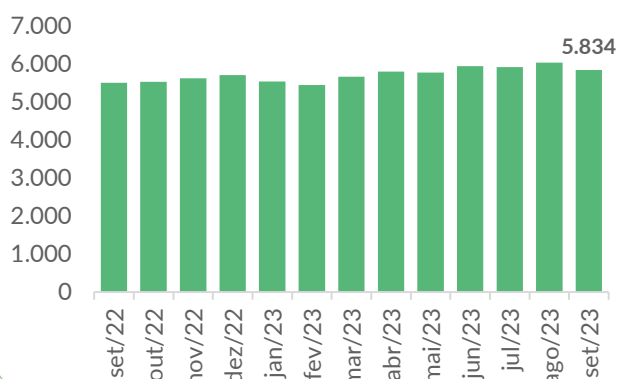
O estoque da Dívida Pública Mobiliária Federal interna (DPMFi), fora do Banco Central, reduziu-se em -3,5% no mês, mas com uma alta de 0,9% a.a., em termos reais, totalizando R\$ 5.834,1 bilhões em setembro. O resultado mensal deveu-se, principalmente, ao resgate líquido no valor de R\$ 243,5 bilhões, neutralizado, em parte, pela apropriação positiva de juros no valor de R\$ 49,7 bilhões.

O custo médio acumulado em 12 meses da DPMFi ampliou-se de 10,98% a.a. em ago/23 para 11,15% a.a., com o prazo médio aumentando de 3,89 anos em ago/23 para 4,02 anos.

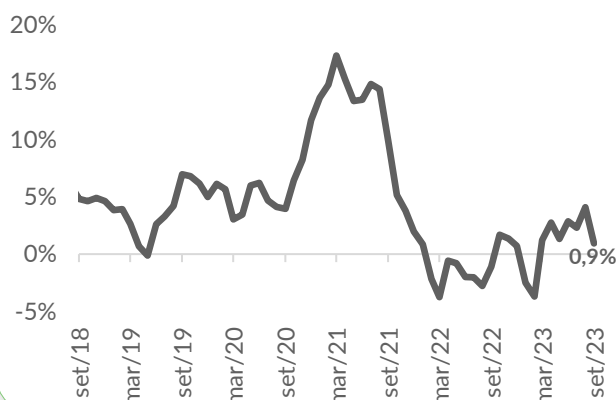
No que tange à composição do estoque da DPMFi, a participação dos títulos prefixados passou de 25,8% em ago/23 para 27,3%, ganhando espaço no comparativo mensal para a menor participação dos títulos indexados à Selic que variaram de 34,0% para 31,7% em set/23. Os títulos referenciados a índices de preços aumentaram sua participação em 1,3 p.p. para 32,1%, ao passo que os títulos cambiais fecharam com 8,8% de participação (8,5% em ago/23).

Analisando-se por detentores, o estoque das instituições financeiras reduziu-se em -0,4 p.p. no mês para 28,6%, mas ainda mantendo a maior participação relativa dos títulos. A seguir figuram os fundos de investimentos com 23,4% (24,9% em ago/23) e os de previdência com 23,1% (22,6% em ago/23). O estoque dos não-residentes aumentou a sua participação relativa em 0,7 p.p. 9,9%. Cabe destacar que os não residentes possuem 87,27% de sua carteira em títulos pré-fixados, enquanto a carteira do grupo previdência é composta de 61,7% de títulos vinculados a índices de preços.

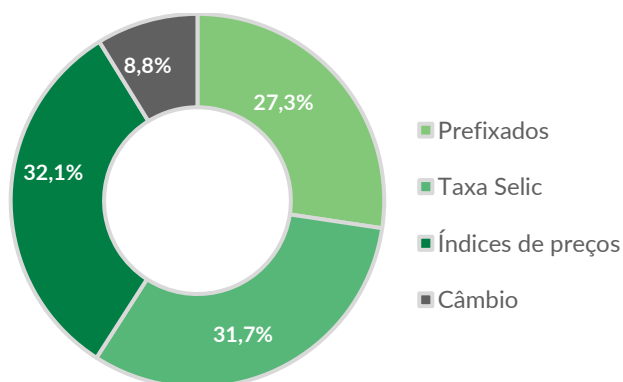
Dívida Mobiliária Federal Interna
Mensal - em R\$ bilhões - Fora do Banco Central



Evolução Real em 12 Meses
DMPi fora do Banco Central



Composição da DPMFi
Por tipo de rentabilidade



Fonte: BCB.. Elaboração ABBC

Poupança – Out/23

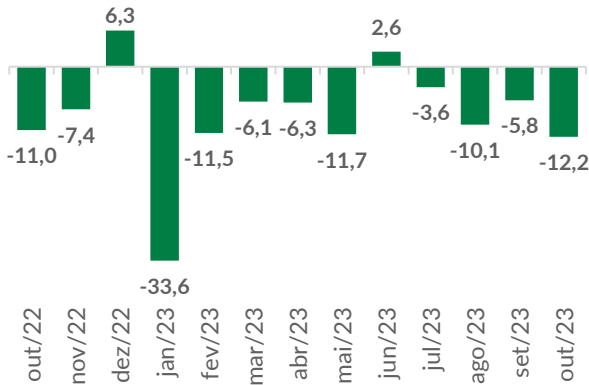
Os novos saques em caderneta de poupança registraram saída líquida de R\$ -12,16 bilhões em outubro, após uma retirada de R\$ -5,84 bilhões em set/23. No período, os recursos aplicados em crédito imobiliário apresentaram saques de R\$ -8,83 bilhões, enquanto no crédito rural houve saída de R\$ -3,33 bilhões. O resultado mensal adveio da diferença entre os R\$ 321,97 bilhões em aplicações e os R\$ -334,13 bilhões que foram sacados.

Considerando-se o rendimento de R\$ 5,63 bilhões, o saldo total da caderneta somou R\$ 961,76 bilhões ao final do mês, o que representou reduções de -0,7% no mês e de -2,6% em 12 meses.

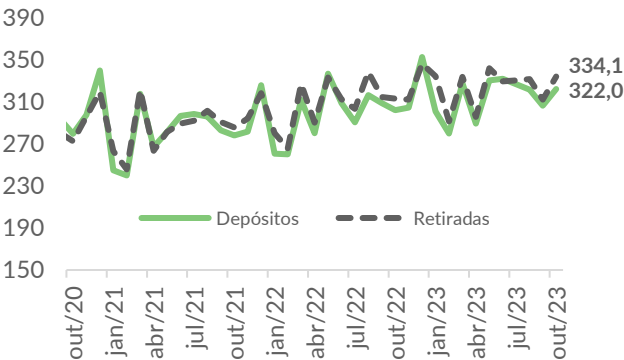
Com captação líquida positiva apenas em jun/23, o saque acumulado da poupança em 2023 já alcança R\$ -98,28 bilhões. A aplicação vem perdendo recursos desde 2021, afetada pela inflação elevada, pelo endividamento das famílias e pelas remunerações mais elevadas de outros instrumentos financeiros.

Por fim, o rendimento da poupança segue definido pela TR mais uma taxa fixa de 0,50%. Em setembro, a poupança rendeu 0,55% a.m. (8,26% a.a.), mantendo-se menos atraente que outras opções de renda fixa como os depósitos a prazo (0,99% a.m. e 10,98% a.a.) e os títulos indexados ao CDI (1,00% a.m. e 13,41% a.a.). Cabe destacar que quando a Selic está abaixo de 8,5% a.a., a atualização é feita pela TR mais 70% da taxa básica de juros.

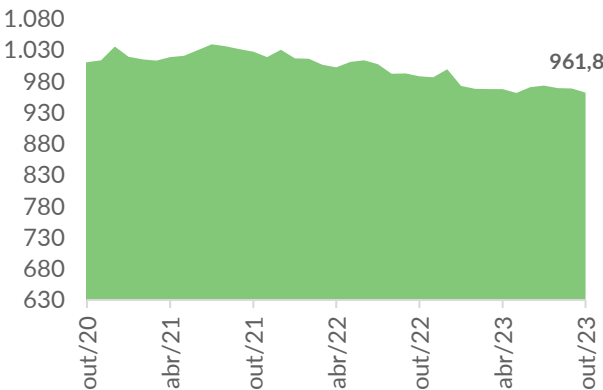
Captação Líquida
Em R\$ bilhões (SBPE + Rural)



Evolução
Em R\$ bilhões (SBPE + Rural)



Saldo
Em R\$ bilhões (SBPE + Rural)



Fonte: BCB.. Elaboração ABBC

Projeções Macroeconômicas - ABBC

Indicadores	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E
Atividade, Inflação e Juros										
PIB Real (% a/a)	-3,55	-3,28	1,32	1,78	1,2	-3,9	4,6	2,9	2,9	1,8
Crédito (% a/a)	7,00	-3,50	-0,40	5,10	6,4	15,6	16,5	14,0	7,4	8,4
Desocupação (% fim de período)	9,10	12,20	11,90	11,70	11,1	14,2	11,1	7,9	7,2	7,5
IPCA (% a/a, fim de período)	10,67	6,29	2,95	3,75	4,3	4,5	10,1	5,8	4,6	3,9
IGP-M (% a/a, fim de período)	10,54	7,17	-0,52	7,54	7,3	23,1	17,8	5,5	-3,6	4,0
Taxa Selic (% fim de período)	14,25	13,75	7,00	6,50	4,50	2,00	9,25	13,75	11,75	9,25
Setor Externo e Câmbio										
Balança Comercial - (US\$ bi)	13,7	40,2	56,0	46,6	35,2	50,4	61,4	61,8	74,0	62,0
Conta Corrente (US\$ bi)	-54,8	-24,5	-22,0	-51,5	-65,0	-24,5	-28,1	-56,0	-38,0	-46,5
Investimento Direto no País (US\$ bi)	64,7	74,3	68,9	78,2	69,2	37,8	53,3	90,6	80,0	80,0
Taxa de Câmbio (R\$/US\$, fim de período)	3,9	3,3	3,3	3,9	4,0	5,2	5,7	5,3	5,00	5,05
Fiscal										
Resultado Primário (% PIB)	-1,9	-2,5	-1,7	-1,5	-0,8	-9,4	0,7	1,3	-1,1	-0,8
Resultado Nominal (% PIB)	-10,2	-9,0	-7,8	-7,0	-5,8	-13,6	-4,4	-4,7	-7,3	-7,0
Dívida Líquida do Setor Público (% PIB)	35,6	46,1	51,4	52,8	54,7	62,5	57,2	57,5	61,0	65,0
Dívida Bruta do Setor Público (% PIB)	65,5	69,8	73,7	75,3	74,4	88,6	80,3	73,4	76,8	80,5



Assessoria Econômica



abbc.org.br
assessoriaeconomica@abbc.org.br



Av. Paulista, 1842 -15º andar -Conj. 156
Edifício Cetenco Plaza -Torre Norte –
Cerqueira César São Paulo –SP



Tel: (55) 11 3288-1688