

# Comportamento Semanal de Mercado

Informativo Assessoria Econômica

6 a 13 de janeiro de 2023 | [www.abbc.org.br](http://www.abbc.org.br)

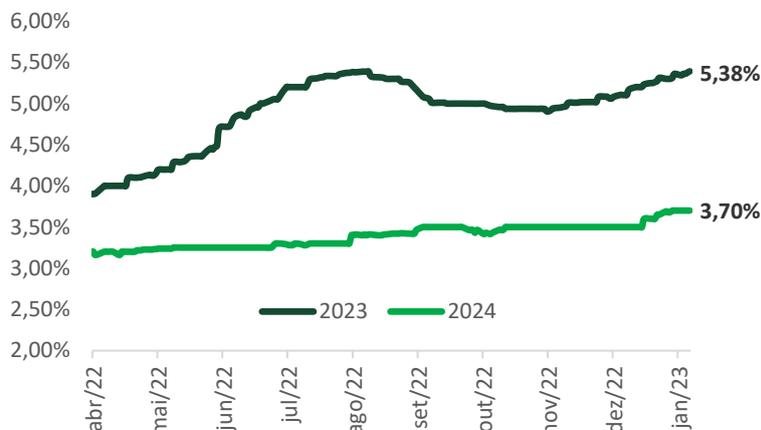


## Alívio na percepção de risco

Na semana, o destaque ficou com a divulgação dos números relativos à inflação doméstica e dos EUA. O IPCA de dezembro registou um alta de 0,62%, acima dos 0,45% esperado, acumulando um crescimento de 5,79% em 2022, ficando acima do limite superior da meta de 5,0%. Nas justificativas para o não cumprimento da meta, o Banco Central elencou: (i) a inércia inflacionária de 2021 (10,06%); (ii) a alta nos preços das commodities; (iii) o desequilíbrio entre oferta e demanda com os gargalos na cadeia produtiva; (iv) os efeitos climáticos em alimentos; e (v) a retomada do setor de serviços. Por outro lado, o desvio teria sido muito maior caso não ocorressem as desonerações tributárias temporárias nos preços dos combustíveis, energia elétrica e comunicações. Adicionando-se ao cenário, as incertezas em relação à reversão do corte de impostos sobre os combustíveis, as projeções de inflação na Pesquisa Focus para 2023 se elevaram pela 5ª semana consecutiva, com a mediana passando de 5,36% para 5,39%. O número mais favorável ao apetite de risco adveio da inflação ao consumidor (CPI) nos EUA que saiu de 9,1% a.a. em jun/22 para 6,5% a.a. em dezembro. A percepção é de que o pico inflacionário ficou para trás, reforçando a probabilidade de uma redução no ritmo de aperto monetário pelo Federal Reserve (Fed). Na semana, as principais bolsas internacionais apresentaram ganhos, com destaques para as altas de 4,8% da Nasdaq, de 2,7% na S&P e de 1,8% no Ibovespa. O rendimento das T-notes de 10 anos recuou -0,06 p.p. na semana para 3,49% a.a., levando o dólar a perder força. Com a queda nos prêmios de risco, favorecida também pela percepção relativamente mais favorável das contas fiscais, o real se apreciou em 2,36% com o dólar fechando a semana cotado a R\$ 5,10 e a taxa real de juros *ex-ante* caiu -0,18 p.p. para 7,65% a.a.. Ademais, a atividade econômica segue em desaceleração, o que deve trazer algum alívio na dinâmica inflacionária em 2023. O IBC-Br de novembro recuou -0,55%, o que representou a 4ª queda mensal consecutiva. O resultado do mês foi impactado pelas retrações de -0,1% na indústria e de -0,6% no varejo, além da estabilidade em serviços, que começa a mostrar perda de ímpeto do efeito da retomada das atividades presenciais. Pesarão sobre a atividade os efeitos defasados da política monetária fortemente contracionista, motivada pelo balanço de riscos da inflação desfavorável que corrói a renda disponível, e o consequente encarecimento do crédito. A mediana das projeções na Focus para a expansão do PIB em 2023 oscilou de 0,78% para 0,77%, permanecendo em 1,50% para 2024.

COMPORTAMENTO SEMANAL DE MERCADO

## Expectativas IPCA – Mediana das Projeções (a.a.)



Fonte: BCB/Focus. Elaboração ABBC

Com o resultado do IPCA de dezembro mais alto do que o esperado e as incertezas em relação à reversão do corte de impostos sobre os combustíveis, as projeções de inflação na Pesquisa Focus para 2023 se elevaram pela 5ª semana consecutiva, com a mediana da inflação passando de 5,36% para 5,39%. Sem alteração, a variação do IPCA esperado de 2024 era de 3,70%, enquanto a de 2025 saltou de 3,30% para 3,50% e a de 2026 de 3,20% para 3,22%. Com a manutenção temporária da isenção tributária para combustíveis, as estimativas para a inflação de jan/23 e fev/23 continuaram em 0,50% e 0,70%, respectivamente. Para mar/23, a mediana subiu de 0,49% para 0,51%. Na semana, a inflação implícita nas negociações de títulos públicos com prazo de 1 ano registrou alta de 0,10 p.p. para 6,28% e a de 2 anos caiu -0,22 p.p. para 5,79%. Ainda no Focus, a trajetória para a meta Selic aponta uma taxa de 12,50% a.a. ao final de 2023, com um aumento de 0,25 p.p. em relação ao estimado na semana anterior (11,75% a.a. há 4 semanas). O ciclo de flexibilização se estenderia para 2024, com a taxa terminando em 9,25% a.a. (9,0% a.a. há 4 semanas). Para 2025, espera-se que a Selic fique em 8,25% a.a., com elevação de 0,25 p.p. na semana, e em 8,0% a.a. ao final de 2026. A mediana das projeções para a expansão do PIB em 2023 oscilou de 0,78% para 0,77%, permanecendo em 1,50% para 2024, em 1,90% para 2025 e em 2,0% para 2026. Sem alteração, a mediana das previsões para a taxa de câmbio continuou em R\$ 5,28/US\$ ao final de 2023, em R\$ 5,30/US\$ aos termos de 2024 e 2025. Para 2026, a estimativa variou de R\$ 5,30/US\$ para R\$ 5,35/US\$. No âmbito fiscal, a projeção para o resultado primário, em relação ao PIB, oscilou de -1,20% para -1,19% em 2023, mantendo-se em -1,00% para 2024. Para 2025, a projeção variou de -0,70% para -0,65% do PIB, permanecendo em -0,50% do PIB para 2026.

## Aversão ao Risco

### Bolsas Internacionais

Bolsas	13/01/2023	Variação		
		Semana	Mês	12 meses
Bovespa	110.916	1,8%	6,9%	5,1%
Nasdaq	11.079	4,8%	-0,8%	-25,2%
S&P	3.999	2,7%	0,1%	-14,2%
Dow Jones	34.303	2,0%	1,0%	-5,0%
Nikkei 225	26.120	0,6%	-7,2%	-8,3%
Xangai	3.195	1,2%	0,6%	-10,1%

A semana passada registrou uma queda na aversão ao risco após o CPI nos EUA desacelerar de uma alta de 0,1% em nov/22 para uma queda de -0,1% em dezembro e de um crescimento de 7,1% a.a. em nov/22 para 6,5% a.a.. Os números solidificaram as apostas de que o Fed reduza o seu ritmo de alta dos juros, com o ciclo de ajuste se encerrando com mais 2 elevações de 0,25 p.p.. Ademais, as divulgações do PIB alemão crescendo 1,9% em 2022, da produção industrial na Zona do Euro com alta mensal de 1,0% em novembro e dos dados mais positivos da balança comercial chinesa, trouxeram otimismo e melhora nas perspectivas para a demanda global.

### T-Note 10 anos (% a.a.)



O risco soberano brasileiro recuou -9,70 bps na semana para 241,35 bps., respondendo favoravelmente à sinalização das medidas iniciais para a política fiscal, até que seja aprovado o novo arcabouço que definirá a nova âncora.

Com a projeção de um aperto menos agressivo, o rendimento das T-Notes de 10 anos caiu -0,06 p.p. na semana para 3,49% a.a., enquanto o retorno do título de 2 anos recuou -0,02 p.p. para 4,22% a.a..

### Petróleo

#### Brent última cotação US\$

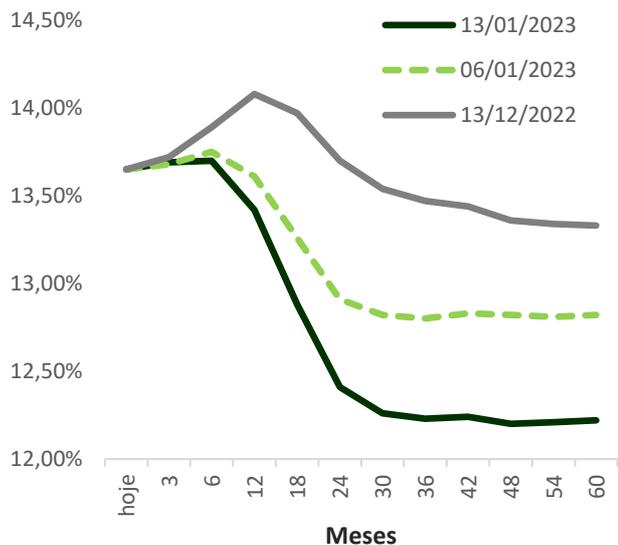


A melhora nas perspectivas da demanda global ajudou no desempenho das principais bolsas internacionais, com destaques para as altas semanais de 4,8% da Nasdaq, de 2,7% do S&P e de 2,0% no Dow Jones. O Ibovespa seguiu o exterior, fechando com um crescimento de 1,8%, a despeito dos ruídos políticos e de eventos localizados que afetaram o mercado. Em linha, a cotação do barril de petróleo tipo Brent apontou forte elevação de 8,54% no mesmo período, encerrando em US\$ 85,28.

Fonte: Bloomberg. Elaboração ABBC

## Taxa de Juros

### Estrutura a Termo das Taxas de Juros (% a.a.)



Após um final de 2022 com forte incremento nos prêmios de risco, os juros futuros registraram uma forte queda em todos os vértices da estrutura a termo, refletindo uma percepção mais favorável para a trajetória das contas públicas. Na semana, observaram-se contrações de -0,19 p.p. no vértice de 1 ano, de -0,50 p.p. no de 2 anos, de -0,57 p.p. no de 3, de -0,62 p.p. no de 4 e de -0,60 p.p. no de 5 anos.

Como a taxa de juros do swap DI prefixado de 360 dias recuou -0,19 p.p. na semana para 13,42% e a inflação esperada para os próximos 12 meses ficou estável em 5,36%, a taxa real de juros *ex-ante* encerrou em 7,65% a.a. ante 7,83% no encerramento da semana anterior.

### Taxa Real de Juros *ex-ante* (a.a.)



Por fim, a medida de risco calculada pelo *spread* entre as taxas prefixas de 10 anos e de 1 ano, negociadas na B3, caiu -0,29 p.p. na semana, fechando em -1,07 p.p.. Em consonância, o diferencial entre as taxas pré de 10 anos e de 1 ano dos títulos públicos divulgados pela Anbima recuou -0,27 p.p. para -0,89 p.p..

### Spread da Taxa de Juros

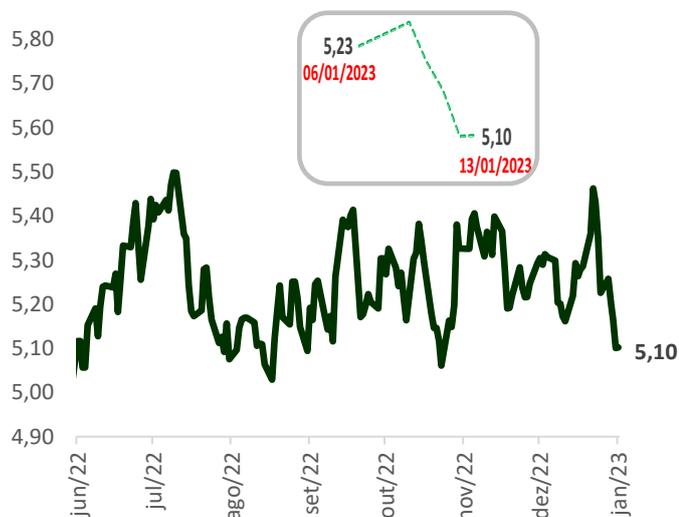
#### Diferença entre as taxas de 1 e 10 anos (p.p.)



Fonte: B3/Anbima. Elaboração ABBC

## Câmbio

### Real/US\$



A perspectiva de perda de ímpeto no ciclo de ajuste monetário por parte do Fed favoreceu a busca por ativos de maior risco e fez com que o dólar perdesse força no exterior. O *Dollar Index*, que mede a variação da moeda norte-americana frente às de países desenvolvidos, exibiu queda de -1,61% na semana, refletindo as apreciações de 1,72% no euro e de 1,10% na libra esterlina.

Em linha, o índice que calcula o desempenho das divisas de países emergentes em relação ao dólar registrou alta de 1,98% no mesmo período, com destaque para as apreciações de 2,01% no peso mexicano e de 1,86% no renminbi, além das depreciações de 1,13% no peso argentino e de 0,41% na lira turca.

O real acompanhou o movimento do exterior e se recuperou na semana, com apreciação de 2,36% com o dólar cotado a R\$ 5,10. Com isso, o Banco Central atuou no mercado cambial somente com a rolagem dos *swaps* cambiais com vencimento em 01/02/2023.

### Dollar Index



### Índice de Emergentes\*



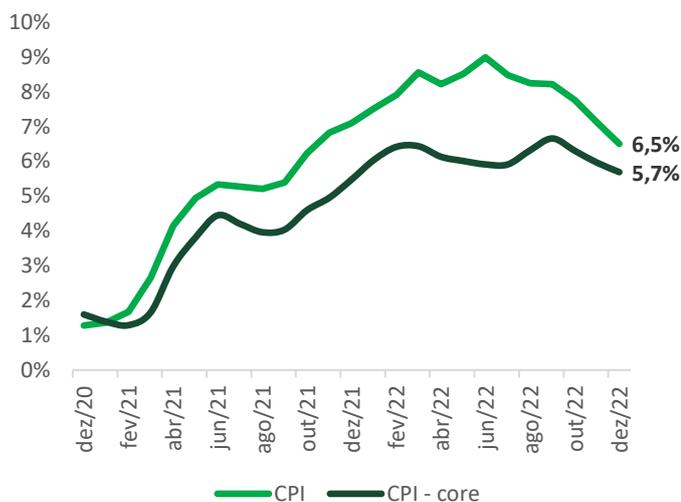
\*Cesta de Moedas:

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

Fonte: J.P. Morgan/Bloomberg. Elaboração ABBC

## Atividade Global – Dez/22

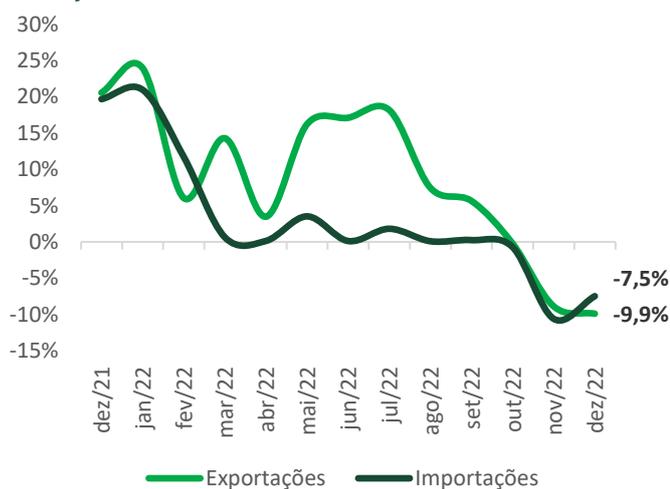
### EUA – Índice de Preços ao Consumidor (CPI)



Levemente abaixo das expectativas, o CPI nos EUA registrou em dezembro uma queda de -0,1%, após uma alta de 0,1% em nov/22. Essa redução foi atribuída a uma diminuição de -9,4% nos preços da gasolina, que estariam em dezembro apenas 1,5% acima de dez/21. Com esse arrefecimento das pressões nas cotações dos combustíveis, o ritmo de elevação passou de 7,1% a.a. nov/22 para 6,5% a.a., patamar ainda distante da meta de 2,0% a.a.. A medida de núcleo, que exclui os voláteis preços dos alimentos e energia, subiu 0,3% na margem, variando de 6,0% a.a. para 5,7% a.a.. Saindo de 9,1% a.a. em jun/22, a percepção é de que o pico inflacionário ficou para trás, reforçando as chances de uma redução no ritmo de aperto monetário pelo Fed na próxima reunião de política monetária. Os futuros dos *Fed funds* indicavam uma maior probabilidade para uma alta de 0,25 p.p..

### China – Balança Comercial

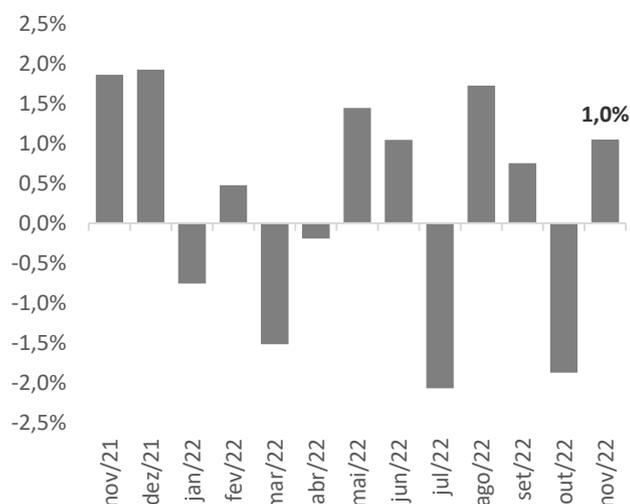
Varição anual



Na Zona do Euro, a produção industrial aumentou 1,0% em novembro na comparação mensal e 2,0% ante nov/21, superando as projeções do mercado que apontavam para uma alta de 0,5% tanto na comparação mensal quanto na anual. Ainda, o PIB da Alemanha cresceu 1,9% em 2022, em linha com o esperado, enquanto a produção industrial do Reino Unido contraiu-se em -0,2% em novembro ante out/22 e -5,1% em base anual.

### Zona do Euro – Produção Industrial

Varição mensal

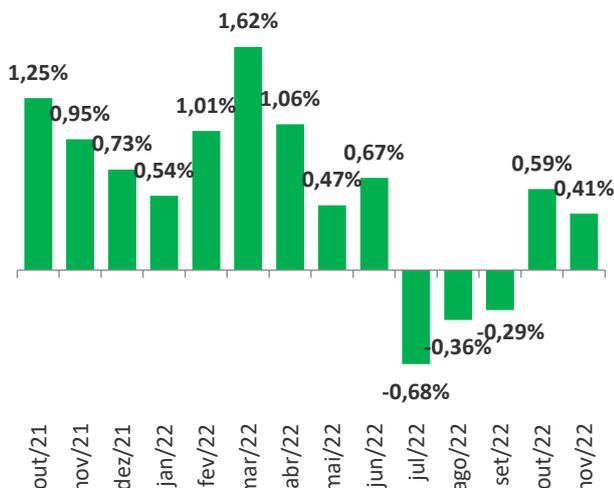


Na China, os dados da balança comercial continuaram indicando arrefecimento da demanda global. Na comparação interanual, as exportações caíram -9,9% e as importações contraíram -7,5% em dezembro. Do lado dos preços, na comparação interanual, o CPI chinês avançou 1,8% em dezembro em relação a dez/21, superando o aumento de 1,6% em nov/22. Já o índice de preços ao produtor (PPI) recuou -0,7% em dezembro em relação a dez/21 (-1,3% em nov/22 em base anual).

Fonte: Bloomberg. Elaboração ABBC

## IPCA – Dez/22

### Variação Mensal

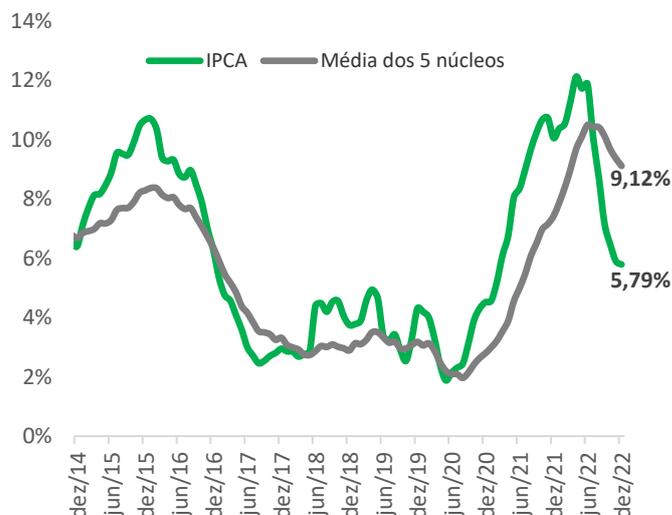


Após subir 0,41% em nov/22, o IPCA avançou 0,62% em dezembro, superando as expectativas de mercado de um aumento de 0,45%. A inflação fechou o ano em 5,79%, acima do teto da meta de 5,0%. A aceleração na margem adveio fundamentalmente da inflação dos preços administrados que saiu de 0,18% para 1,00%, dado que a dos preços livres arrefeceu de 0,73% para 0,22%.

Houve alta de preços em todos os grupos de despesas pesquisados. Com contribuição mensal de 0,21 p.p., o destaque recaiu para o aumento de 1,60% em Saúde e Cuidados Pessoais, alavancado pela alta de 3,65% dos itens de higiene pessoal (+0,02% em nov/22). Puxado pelo avanço no item alimentação no domicílio de 0,58% em nov/22 para 0,71%. Já o grupo Alimentação e Bebidas elevou-se em 0,66% no mês (+0,53% em nov/22), contribuindo com 0,14 p.p. no IPCA. Em contrapartida, Habitação saiu de 0,51% para 0,20%. A inflação no grupo de Transportes reduziu-se de 0,83% para 0,21%, favorecida pelo recuo nos preços dos combustíveis de um aumento de 3,90% para uma queda de -0,90%. Na decomposição, gasolina variou -1,04%, óleo diesel -2,07% e gás veicular -0,45%, enquanto o etanol avançou 0,48%. Vale mencionar também o expressivo aumento de 10,67% no transporte por aplicativo.

Ainda no mês, o índice de difusão oscilou de 58,6% para 69,0% e a média dos 5 núcleos acompanhados

### Variação Anual



pelo Banco Central na margem passou de 0,33% para 0,66%. Como surpresa de alta, a medida de inflação de subjacente de serviços saiu de 0,36% para 0,50%, enquanto a dos bens industriais mostrou arrefecimento, de 1,16% para 0,00%. A redução de preços de commodities em reais e a normalização no nível de ociosidade da indústria e dos estoques assinalam que a inflação industrial deve seguir perdendo força à frente. Todavia, o comportamento da inflação corrente combinado ao cenário de incertezas fiscais resultam em algumas revisões nas projeções para o IPCA e para a Selic em 2023.

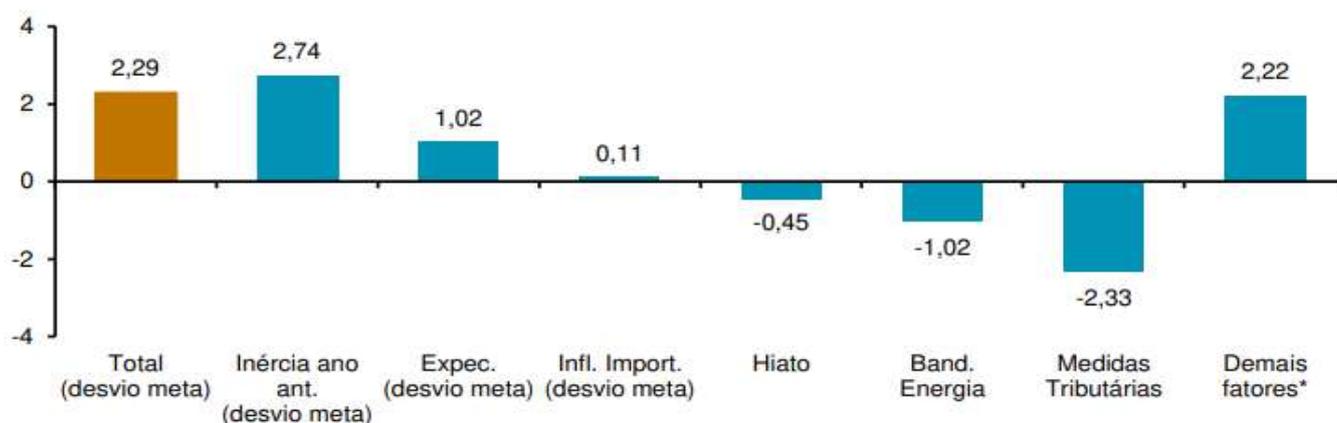
Em 12 meses, observa-se certo alívio em algumas medidas. A inflação dos bens administrados ficou em -3,83% a.a. (16,90% a.a. em dez/21), refletindo fundamentalmente as desonerações de impostos nos combustíveis e energia elétrica. As suavizações também podem ser constatadas na inflação dos bens industriais, que desacelerou de 12,00% a.a. em dez/21 para 9,54% a.a., refletindo ainda os gargalos nas cadeias produtivas, mais intensos no 1S22. Em contrapartida, a inflação dos alimentos acelerou de 8,23% em dez/21 para 13,23% a.a. em dez/22 afetada por questões climáticas, pressões de insumos e os preços internacionais das commodities agrícolas. Enquanto a de Serviços subiu 7,58% a.a. em dez/22 ante 4,75% a.a. em dez/21, refletindo a continuidade do realinhamento de preços decorrente da retomada do setor com o fim do isolamento social, o hiato do produto mais fechado e a inércia inflacionária. Maiores pressões mostram-se também na média dos 5 núcleos acompanhados pelo Banco Central (DP, MS, EX0, EX3 e P55), que ficou em 9,12% a.a. em dez/22 ante 7,42% a.a. em dez/21.

Fonte: IBGE. Elaboração ABBC

## Carta do Banco Central ao Ministro da Fazenda

### Decomposição do desvio da taxa de inflação em relação à meta em 2022

Contribuição dos fatores (p.p.)



\* Contribuição para a inflação como desvio da meta depois de excluídos os seguintes fatores: inércia associada à parcela da inflação do ano anterior que se desviou da meta; expectativas como desvio da meta; inflação importada como desvio da meta; hiato do produto; bandeira de energia e medidas tributárias.

Em 2022, a taxa de inflação, medida pela variação do IPCA, alcançou 5,79% situando-se acima do limite superior do intervalo de tolerância de 1,50 p.p. em torno da meta de 3,50% a.a.. Assim, por obrigação legal, o Banco Central divulgou carta aberta ao Ministro da Fazenda com as razões pelo descumprimento da meta inflacionária estipulada pelo CMN. No documento encontram-se: (1) uma descrição detalhada das causas do descumprimento; (2) as providências para assegurar o retorno da inflação aos limites estabelecidos; e (3) o prazo no qual se espera que as providências produzam efeito.

Na decomposição quantitativa do desvio da inflação à meta de 3,5%, o Banco Central apresentou as seguintes contribuições para um total de 2,29 p.p.: (i) inércia associada ao desvio da inflação do ano anterior em relação à meta (2,74 p.p.); (ii) diferença entre as expectativas de inflação dos agentes na pesquisa Focus e a meta para a inflação (1,02 p.p.); (iii) inflação importada, combinação de variação da taxa de câmbio e dos preços de commodities – incluindo petróleo (0,11 p.p.); (iv) hiato do produto (-0,45 p.p.); (v) alteração da bandeira de energia elétrica de escassez hídrica para verde (-1,02 p.p.); (vi) a desoneração tributária sobre combustíveis, energia elétrica e telecomunicações (-2,33 p.p.); e (vii) demais fatores (2,22 p.p.). O item “demais fatores” inclui fatores não considerados nos demais,

principalmente condicionamentos específicos de preços administrados, efeito de anomalias climáticas e uma parte não explicada pelo modelo. Dentro do item, encontra-se o choque de oferta na Curva de Phillips dos preços livres que segundo o Banco Central contribuiu com 2,03 p.p.. Acrescenta, ainda, que os choques na inflação dos preços de alimentação no domicílio, de bens industriais e de serviços contribuíram respectivamente com 1,01 p.p., 1,13 p.p. e -0,11 p.p. para a inflação.

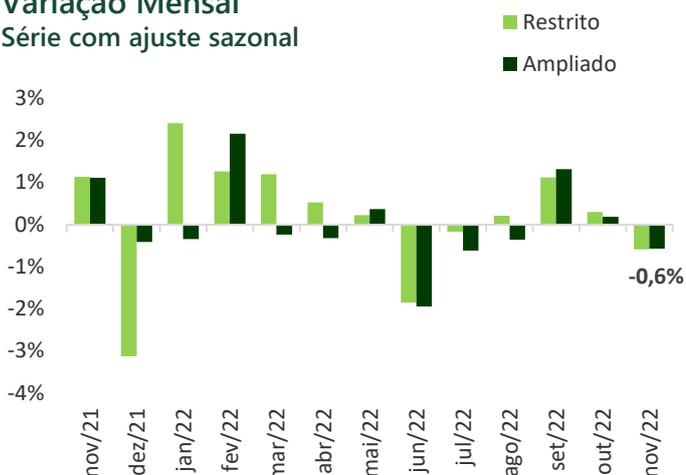
No que tange às providências para a convergência da inflação, o processo de ajuste da meta para a taxa Selic se estendeu ao longo de 2022, embora em ritmo decrescente, até atingir o valor de 13,75% na reunião de agosto. De forma recorrente, o Copom enfatizou a necessidade de que o ciclo de aperto monetário avançasse significativamente em território contracionista, consequentemente a taxa real de juros *ex-ante* fechou o ano em 7,8%. Assim, a política monetária manteve-se em território contracionista, supondo uma taxa de juros real neutra de 4,0%, conforme apontado pelo Relatório de Inflação de jun/22.

Por fim, para o prazo no qual se espera que as providências produzam efeito, as projeções condicionais do Banco Central são de que a inflação acumulada em 4 trimestres prossiga a trajetória de queda ao longo de 2023, terminando o ano em patamar inferior ao de 2022. No Relatório de Inflação de dez/22, as projeções condicionais indicavam uma inflação de 5,0% em 2023, 3,0% em 2024 e 2,8% em 2025, ante metas para a inflação de 3,25%, 3,00% e 3,00%, respectivamente.

Fonte: BC. Elaboração ABBC

## Pesquisa Mensal do Comércio - Nov/22

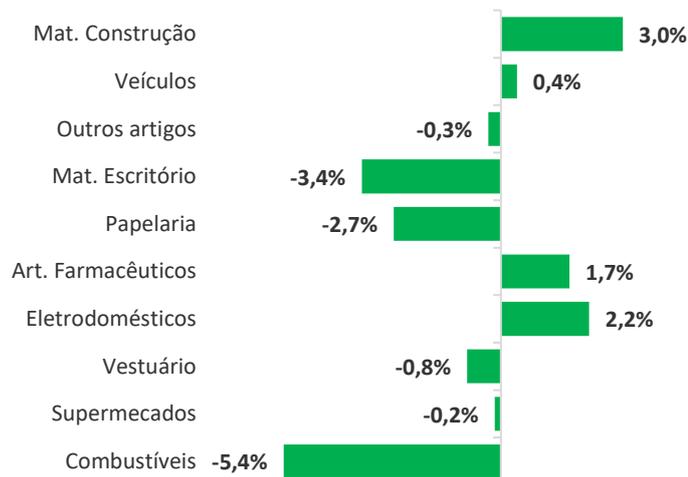
### Variação Mensal Série com ajuste sazonal



Acima das expectativas de mercado de uma queda de -0,3%, as vendas no varejo restrito recuaram -0,6% em novembro na série com ajuste sazonal. O fraco desempenho ocorreu apesar das vendas de final do ano e promoções da Black Friday. O indicador tinha apresentado

3 meses consecutivos de alta, com a melhora do mercado de trabalho e pelas políticas de transferência de renda. O índice ampliado, que inclui veículos, motos, parte e peças e material de construção, também apresentou uma redução de -0,6% no mês.

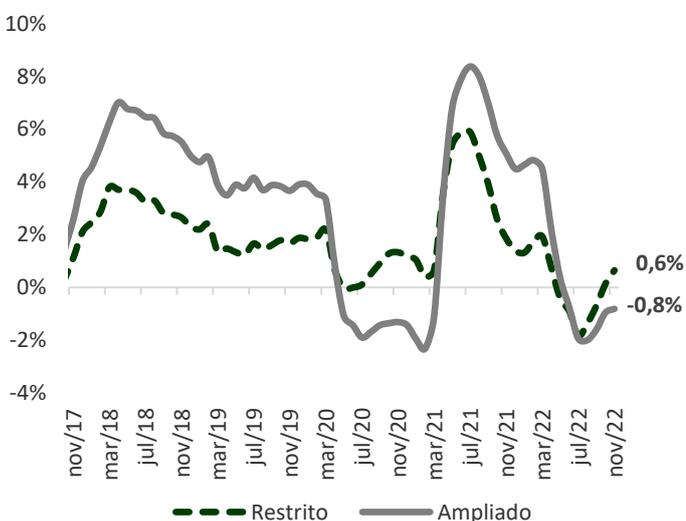
### Variação Mensal Abertura por segmento - série com ajuste



Na comparação interanual, houve uma desaceleração de 2,7% em out/22 para 1,5% em novembro, que foi disseminada nos segmentos, sobretudo em Hipermercados e Supermercados e Outros artigos de uso pessoal e doméstico. Essa perda de tração deve continuar nos meses seguintes com a piora das condições financeiras, o processo ainda gradual de desinflação, a desaceleração da atividade econômica e a plena disponibilidade do setor de serviços que tem resultado em um arrefecimento do consumo de bens. Para o 4T22, o carregamento estatístico é de +0,7% no conceito restrito e de +0,6% no ampliado.

6 dos 8 setores recuaram na margem, com a queda mais acentuada em Combustíveis e Lubrificantes (-5,4%), que com o corte do ICMS vinham em uma sequência de alta nos últimos 4 meses. Ênfase, ainda, para o recuo de Equipamentos e material para escritório (-3,4%). Os únicos 2 componentes com alta foram Móveis e Eletrodomésticos (2,2%) e Artigos Farmacêuticos e médicos (1,7%). No comércio ampliado, Material de Construção apresentou alta de 3,0% na mesma base comparativa, enquanto as vendas de Veículos, motos e peças cresceram 0,4%.

### Variação Anual Acumulada em 12 meses



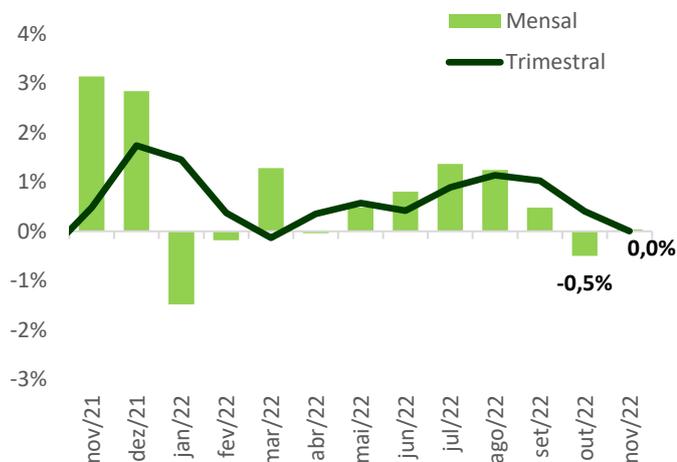
Em consonância, a média móvel trimestral mostrou um arrefecimento tanto do comércio restrito, de 0,5% em out/22 para 0,3%, quanto no índice ampliado de 0,4% em out/22 para 0,3%. Por sua vez, a variação anual do índice acumulado em 12 meses passou de 0,1% a.a. em out/22 para 0,6% a.a. no conceito restrito, variando de -1,0% a.a. para -0,8% a.a. no ampliado.

Fonte: IBGE. Elaboração ABBC

## Pesquisa Mensal de Serviços - Nov/22

### Variação Mensal e Trimestral

Série com ajuste sazonal

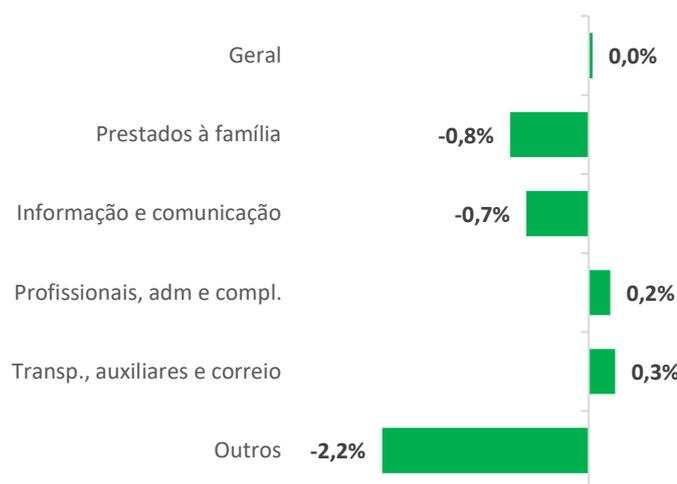


O volume de serviços indicou estabilidade em novembro na série com ajuste sazonal, após o recuo de -0,5% em out/22, resultado ligeiramente abaixo do aumento esperado de 0,2%. Assim, o setor situa-se 10,7% acima do nível pré-pandemia (fev/20) e -0,5% abaixo do ponto mais alto da série (set/22). Na análise interanual, houve alta de 6,3%.

O desempenho dos segmentos pesquisados foi heterogêneo no período, com 3 das 5 atividades mostrando taxas negativas. Destaque para Serviços prestados à família (-0,8%) por conta de hotéis e restaurantes (-1,0%). Cabe mencionar que esse setor é o único que ainda se situa abaixo do nível pré-pandêmico (-6,7%). O grupo Informação e Comunicação recuou -0,7% puxado pela queda de -4,1% em serviços de tecnologia e informação. Esses resultados foram contrabalanceados pelos avanços dos Serviços Profissionais (+0,2%) e de Transportes (+0,3%), este último favorecido pelo transporte aéreo com o aumento expressivo nos preços das passagens e de aquaviário devido à elevação das exportações de produtos agrícolas.

### Variação Mensal

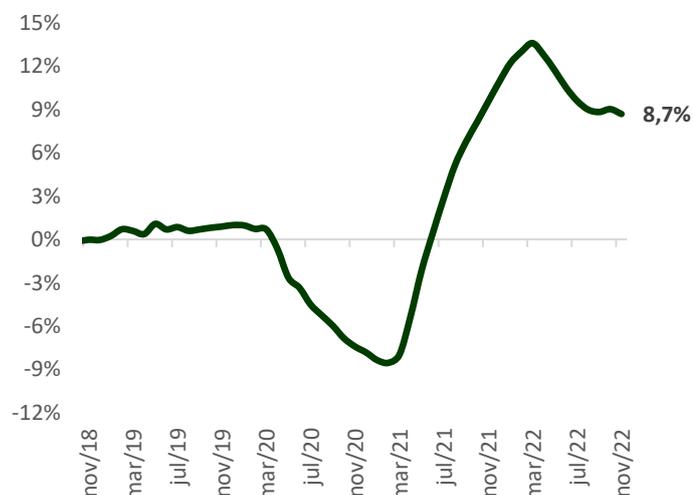
Abertura por segmento - série com ajuste



A média móvel trimestral se manteve estável, interrompendo, assim, a sequência de taxas positivas entre abril e outubro. A série com a variação acumulada em 12 meses mostrou um arrefecimento, ao oscilar de 9,0% a.a. em out/22 para 8,7% a.a.. Na mesma base, Serviços de Tecnologia e informação cresceram 18,6% a.a., beneficiados pelo efeito da pandemia com a adaptação das empresas ao home office, a digitalização dos serviços e o aumento das compras online, que também acarretaram o aumento dos Transportes (13,8% a.a.), sobretudo os de carga.

### Variação Anual

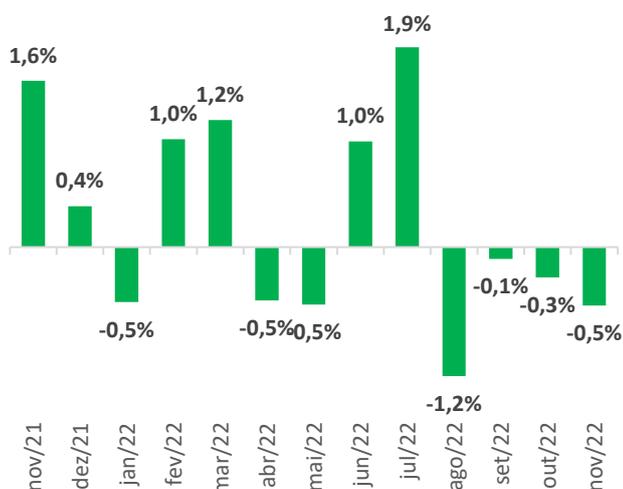
Acumulada em 12 meses



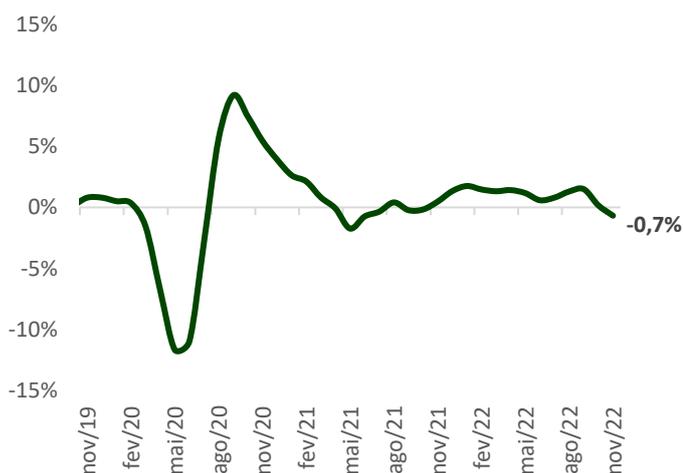
Fonte: IBGE. Elaboração ABBC

## IBC-Br – Nov/22

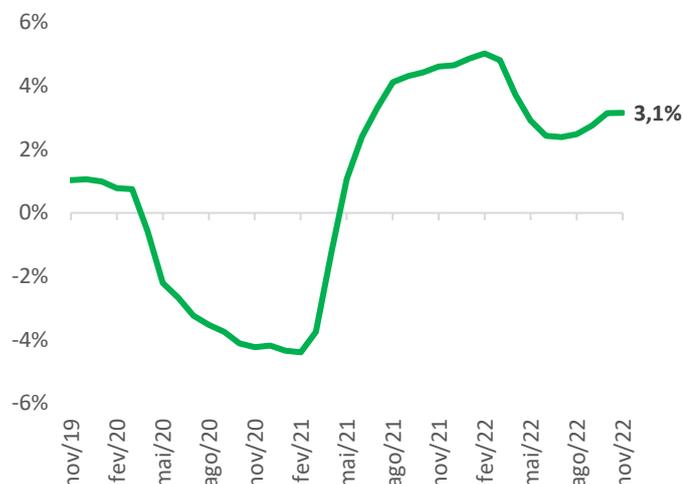
### Varição Mensal Com ajuste sazonal



### Varição Trimestral Com ajuste sazonal



### Varição Anual Acumulado em 12 meses



O índice de atividade do Banco Central, IBC-Br, registrou uma queda mensal de -0,55% em novembro, sendo a 4ª consecutiva e superando as expectativas de mercado de uma retração de -0,20%. Ainda, o resultado de out/22 foi revisto de -0,05% para -0,28%. Em novembro, a atividade econômica sentiu os impactos das contrações no setor industrial (-0,09%) e no varejo (-0,59% no restrito e -0,57% no ampliado), além da estabilidade no setor de serviços, que vai dissipando os efeitos positivos do processo de reabertura econômica após as restrições pela Covid-19.

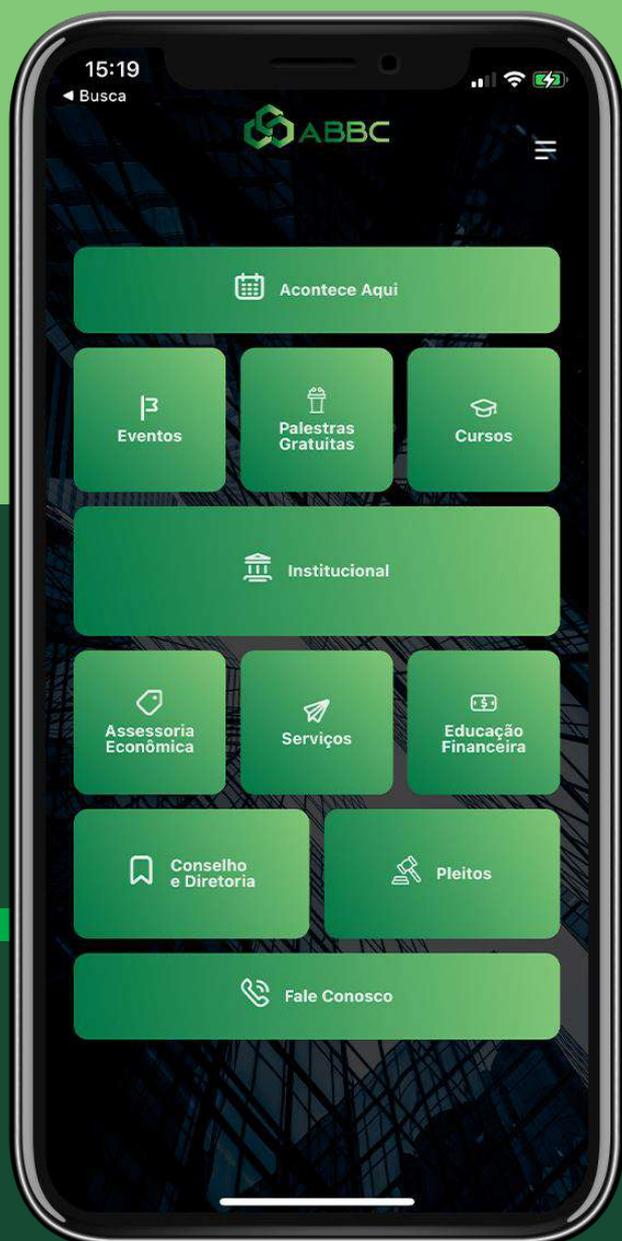
Os efeitos defasados da política monetária fortemente contracionista, motivada pelo balanço de riscos da inflação desfavorável que corrói a renda disponível e o consequente encarecimento do crédito devem comprometer o desempenho da atividade. A série com a variação trimestral, com ajuste sazonal, voltou a figurar em campo negativo, encerrando com queda de -0,68% ante altas de 0,17% no mês anterior e 0,48% em nov/21.

Apesar da perda de ímpeto, a variação anual do indicador acumulado em 12 meses permaneceu em 3,1% a.a. pelo 2º mês consecutivo, após uma alta de 4,6% a.a. em nov/21. O crescimento acumulado em novembro foi de 3,3% frente ao mesmo período de 2023. O carregamento estatístico apontava para um crescimento de 2,90% para 2022.

Fonte: BCB. Elaboração ABBC

## Projeções Macroeconômicas - ABBC

Indicadores	2019	2020	2021	2022E	2023E
<b>Atividade, Inflação e Juros</b>					
PIB Real (% a/a)	1,2	-3,9	4,6	3,0	0,8
Crédito (% a/a)	6,4	15,6	16,5	14,8	8,4
Desocupação (% fim de período)	11,1	14,2	11,1	8,3	9,1
IPCA (% a/a fim de período)	4,3	4,5	10,1	<b>5,8</b>	5,3
IGP-M (% a/a fim de período)	7,3	23,1	17,8	<b>5,45</b>	4,5
Taxa Selic (% fim de período)	4,50	2,00	9,25	<b>13,75</b>	11,75
<b>Setor Externo e Câmbio</b>					
Balança Comercial - (US\$ bi)	35,2	50,4	61,2	62,3	60,0
Conta Corrente (US\$ bi)	-65,0	-24,5	-28,1	-50,0	-46,0
Investimento Direto no País (US\$ bi)	69,2	37,8	53,3	80,0	75,0
Taxa de Câmbio (R\$/US\$, fim de período)	4,0	5,2	5,7	<b>5,28</b>	5,25
<b>Fiscal</b>					
Resultado Primário (% PIB)	-0,8	-9,4	0,7	1,2	-1,2
Resultado Nominal (% PIB)	-5,8	-13,6	-4,4	-5,2	-8,7
Dívida Líquida do Setor Público (% PIB)	54,7	62,5	57,2	58,0	62,0
Dívida Bruta do Setor Público (% PIB)	74,4	88,6	80,3	74,5	77,0



## Baixe o app ABBC

E fique por dentro das novidades do mercado financeiro.



DISPONÍVEL NO  
**Google Play**



Disponível na  
**App Store**



## Assessoria Econômica



[abbc.org.br](http://abbc.org.br)  
[assessoriaeconomica@abbc.org.br](mailto: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