

# Comportamento Semanal de Mercado

6 a 14 de abril



## Descolamento das expectativas

Mesmo com uma surpresa positiva na divulgação, na semana, do IPCA de março, a inflação esperada no Boletim Focus para 2023 subiu 0,03 p.p. para 6,01% e a de 2024 aumentou 0,04 p.p. para 4,18%. Em janeiro, o índice de atividade do Banco Central (IBC-Br) registrou uma queda de -0,04% na margem, composta pelas reduções de -0,3% na produção da indústria e de -3,1% em serviços e pela alta de apenas 0,2% no varejo ampliado. Essa evolução suscita preocupações quanto ao crescimento em 2023, subsidiando as apostas de antecipação do ciclo de flexibilização monetária no mercado futuro de juros, a despeito da deterioração das expectativas. Assim, os prêmios implícitos na curva de juros voltaram a cair, ocorrendo um descolamento entre as expectativas das mesas de operações acerca da dinâmica inflacionária e as dos economistas, de modo que a taxa real de juros *ex-ante* recuou -0,12 p.p. para 7,24% a.a., embora o nível seja bem contracionista.

O descasamento ocorreu, também, em relação ao exterior, no qual o rendimento das T-Notes de 10 anos subiu 0,13 p.p. no período para 3,52% a.a.. Com a estabilização dos depósitos bancários, mitigando significativamente os riscos sistêmicos e limitando os efeitos macroeconômicos, e os indicadores mostrando a força da economia nos EUA, a política monetária estará focada fundamentalmente na evolução dos indicadores de inflação e atividade. Com isso, é quase certa uma alta de 0,25 p.p. em maio na taxa básica de juros. Mesmo assim, o dólar perdeu força tanto frente às moedas dos países desenvolvidos (-0,03%), quanto em relação às dos emergentes (-0,85%). Com o real apreciando-se em 2,9%, o dólar encerrou cotado a R\$ 4,91, o menor patamar desde 25/04/22.

Para esta semana, o destaque mais importante é a entrega do novo arcabouço fiscal no Congresso, sem se esquecer as divulgações da produção industrial, PIB da China, inflação ao consumidor na Zona do Euro e o Livro Bege nos EUA.

## Expectativas

### Inflação – Mediana das Projeções

	IPCA (%) Mediana – agregado		
	14/04	Últ. Semana	Há 4 semanas
abr/23	0,57	0,59	0,60
mai/23	0,40	0,39	0,40
Jun/23	0,40	0,38	0,36
2023	6,01	5,98	5,95
2024	4,28	4,14	4,11
2025	4,00	4,00	3,90

Fonte: BCB/Focus. Elaboração ABBC

Ao mesmo tempo em que projetou alguma elevação nas expectativas de inflação, o Boletim Focus reduziu a sua expectativa da meta Selic ao final de 2023. No curto prazo, houve pequenas variações nas estimativas, com uma queda de -0,02 p.p. para 0,57% em abr/23, uma alta de 0,01 p.p. para 0,40% em mai/23 e um incremento de 0,02 p.p. para 0,40% em jun/23. Com isso, o IPCA esperado para 2023 subiu 0,03 p.p. para 6,01%. Afastando-se de uma provável meta de 4,0%, a projeção para 2024 aumentou 0,04 p.p. para 4,18%, enquanto a de 2025 manteve-se em 4,0%. Com uma redução de 0,25 p.p. em relação à versão anterior, a projeção para a meta Selic de fechamento deste ano ficou em 12,50% a.a.,

refletindo 1 corte de 0,25 p.p. em set/23 e 2 quedas de 0,50 p.p.. O ciclo de flexibilização monetária se estenderia para 2024 e 2025, com as taxas encerrando em 10,0% a.a. e 9,0% a.a., respectivamente. Adicionalmente, a expectativa sobre a atividade se reduziu, com as estimativas de crescimento de 2023 saindo de 0,91% para 0,90%, de 1,44% para 1,40% em 2024 e de 1,76% para 1,72% em 2025.

Na seara fiscal, no aguardo da apresentação do novo arcabouço ao Congresso, não houve alteração significativa nas projeções. A mediana para o déficit primário em relação ao PIB esperado para 2023 oscilou de -1,01% para -1,0%, permanecendo em -0,80% para 2024 e em -0,50% para 2025, valores distantes da proposta. A dívida líquida do setor público variou de 61,15% do PIB para 61,30% para 2023, continuou em 64,50% em 2024 e passou de 66,90% do PIB para 66,95% para 2025.

## Aversão ao Risco

A rápida estabilização dos depósitos bancários nos EUA sugere que as turbulências recentes não representaram riscos sistêmicos, devendo ter efeitos macroeconômicos limitados. O Federal Reserve (Fed) informou que os depósitos em bancos comerciais avançaram a US\$ 17,25 trilhões na semana encerrada em 5 de abril, um crescimento de US\$ 60,7 bilhões em relação ao mesmo período anterior. Nesse cenário, o foco voltará para os indicadores de inflação e atividade, de modo que o Fed terá mais margem para aumentar a taxa básica de juros.

Os números confortáveis para a inflação nos EUA propiciaram na semana um bom ambiente para os preços dos ativos emergentes. Porém, após a publicação de indicadores e as declarações de alguns dirigentes do Fed, o monitoramento do CME Grupo apontava na manhã de 6ª feira uma probabilidade de 85,8% de um aumento de 0,25 p.p. na reunião de maio, aumentando os temores de recessão. O que foi corroborado pelas altas de 0,4% na margem da produção industrial em março e de 1,0 p.p. para 4,6% na expectativa de inflação da Universidade de Michigan. Com esse quadro, os rendimentos das treasuries subiram. O da *T-note* de 2 anos saiu de 3,97% a.a. para 4,08% a.a., o da *T-note* de 10 anos de 3,39% a.a. para 3,52% a.a. e o do *T-bond* de 30 anos de 3,61% a.a. para 3,74% a.a..

Apoiado na resiliência da economia, as bolsas dos EUA encerraram a semana com ganhos, ainda que relativamente modestos, com uma alta de 1,2% no Dow Jones, de 0,8% no S&P 500 e de 0,3% na Nasdaq. Na Zona do Euro, o mercado acionário beneficiou-se da forte produção industrial em fevereiro com alta de 1,7% no mês ante a expectativa de 0,7%, e pela melhora na percepção de risco no setor bancário, de forma que o índice FTSE subiu 1,7% e o do Dax 40 em 1,3%.

Já o Ibovespa registrou uma elevação de 5,4% no período, em linha com a melhora de percepção de risco da economia local, com a medida de risco soberano, calculada pelo CDS de 5 anos, recuando -16,61 bps. para 217,00 bps..

Beneficiando-se das previsões de déficit de oferta fixadas pela Agência Internacional de Energia (AIE), o petróleo Brent fechou em US\$ 86,31 o barril, com ganho de 1,40% na semana. Por sua vez, com os temores de recessão nos países desenvolvidos sobrepujando o otimismo com a economia chinesa, a cotação do minério de ferro negociado em Qingdao recuou -0,74% na semana para US\$ 116,31. Já a cotação da saca de soja em Chicago encerrou em US\$ 1.500,5, o que representou uma ligeira apreciação de 0,54%.

### Bolsas Internacionais

Bolsas	Em pts	Variação		
	14/04/2023	Semana	Mês	12 meses
Bovespa	106.279	5,4%	3,3%	-8,5%
Nasdaq	12.123	0,3%	6,1%	-9,2%
S&P	4.138	0,8%	5,6%	-5,8%
Dow Jones	33.886	1,2%	5,4%	-1,6%
FTSE 100	7.872	1,7%	3,1%	3,4%
DAX 40	15.808	1,3%	3,8%	11,6%
Nikkei 225	28.493	3,7%	4,7%	4,9%
Xangai	3.338	0,8%	2,9%	3,5%

### T-Note

Rendimento em % a.a.



Fonte: Bloomberg. Elaboração ABBC

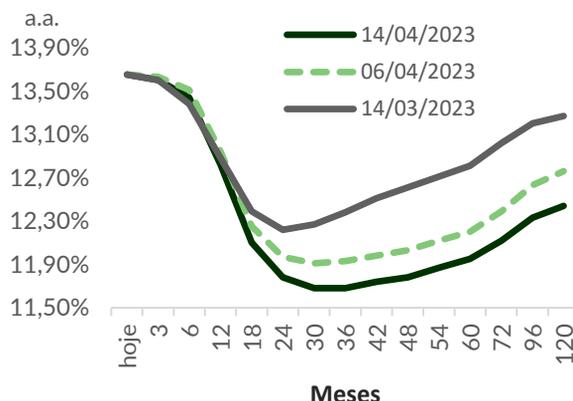
## Taxa de Juros

Ao longo da semana, ainda com a elevação no rendimento dos *treasuries*, os juros implícitos na estrutura a termo voltaram a cair, refletindo um momento favorável para a dinâmica inflacionária, com o resultado do IPCA de março abaixo do esperado. Beneficiada também pelo otimismo com o arcabouço fiscal, a inclinação da curva voltou a se reduzir nesta semana, com a redução nas taxas de juros dos vértices mais curtos em menor intensidade do que nos prazos mais longos. Apesar de prosseguir o movimento de deterioração das expectativas no Boletim Focus, as apostas de corte da taxa básica de juros aumentaram. Desse modo, foram observadas quedas de -0,07 p.p. para 13,44% a.a. no vértice de 6 meses, de -0,12 p.p. para 12,82% a.a. no de 1 ano. Dessa forma, com o aumento da expectativa de inflação para os próximos 12 meses de 5,20% para 5,21%, a taxa real de juros *ex-ante* reduziu-se em -0,12 p.p. na semana para 7,24% a.a., patamar fortemente contracionista, dado que a taxa real de juros neutra ou aquela que estabilizaria a taxa de inflação, considerada pelo Banco Central, é de 4,00% a.a..

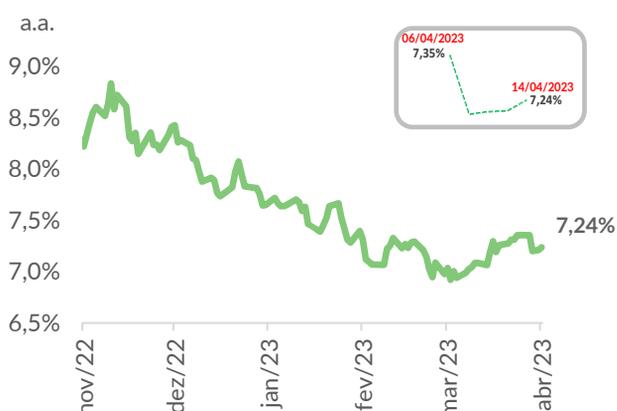
Para os prazos mais longos, as reduções foram de -0,19 p.p. para 11,78% a.a. no de 2 anos, de -0,25 p.p. no de 3, de 4 e de 5 anos para, respectivamente, 11,68% a.a., 11,78% a.a. e 11,95% a.a.. Por fim, o vértice de 10 anos apresentou uma queda de -0,32 p.p. para 12,44% a.a..

Finalizando, a medida de risco calculada pelo *spread* das taxas prefixadas de 10 anos e de 1 ano, negociadas na B3, recuou -0,20 p.p. na semana, fechando em -0,38 p.p.. Em linha, porém em menor intensidade, o diferencial das taxas pré de 10 anos e de 1 ano, dos títulos divulgados pela Anbima, ficou em -0,25 p.p., sendo uma redução de -0,21 p.p. no período.

### Estrutura a Termo da Taxa de Juros

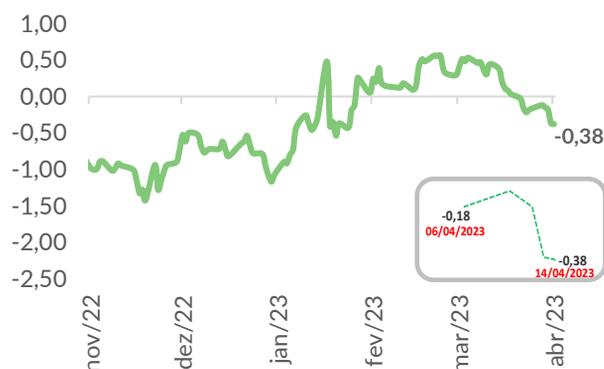


### Taxa Real de juros *ex-ante*



### Spread da Taxa de Juros

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



Fonte: Bloomberg/B3. Elaboração ABBC

## Câmbio

Pela 4ª semana consecutiva, o real se apreciou frente ao dólar. Com a alta de 2,9% do real no período, o dólar encerrou cotado a R\$ 4,91, o menor patamar desde 25/04/22 (R\$ 4,88). Com isso, o Banco Central manteve sua atuação no mercado cambial com a rolagem dos *swaps* cambiais com vencimento em 02/05/2023 e iniciou as operações com vencimento em 1/06/2023, no montante de US\$ 15,0 bilhões.

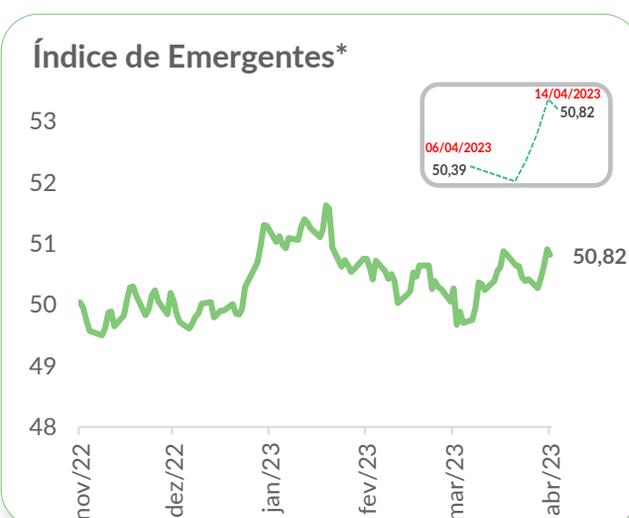
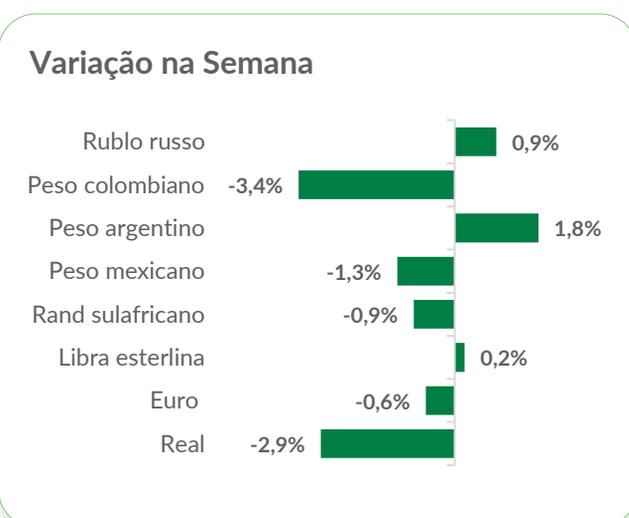
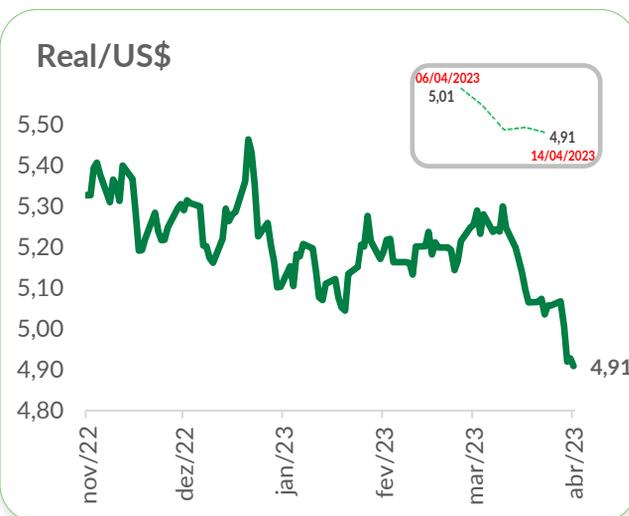
Adicionalmente, o real apresentou uma apreciação mais intensa do que a média de seus pares de países emergentes, cujo índice que mede o desempenho desta cesta frente ao dólar subiu 0,85% na semana.

Entretanto, dentre as divisas selecionadas, a maior apreciação foi do peso colombiano com alta de 3,4%. Ainda no período, destaques para as apreciações de 1,3% no peso mexicano e de 0,9% no rand sul-africano, além da depreciação de 1,8% no peso argentino.

Refletindo a apreciação de 0,6% no euro e a ligeira depreciação de 0,2% na libra esterlina, o *Dollar Index*, que mede o desempenho da moeda norte-americana frente às de países desenvolvidos, recuou modestos -0,03% na semana. Vale ressaltar que a economia europeia segue beneficiada pela reabertura chinesa, elevado nível de poupança e pela queda nos preços do gás natural.

### \*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: Bloomberg./ J.P. Morgan. Elaboração ABBC

## Internacional

A ata da última reunião de política monetária do Fed descreveu uma preocupação com os eventuais desdobramentos da crise bancária nos EUA. Apesar dos efeitos incertos, certamente resultariam em condições de crédito mais restritivas para as famílias e as empresas e, conseqüentemente, na atividade e inflação, que poderiam levar a uma leve recessão ao final de 2023. Entretanto, o processo de desinflação exibe uma evolução mais lenta do que a aguardada, principalmente no setor de serviços. Dessa forma, o aumento em 0,25 p.p. na taxa básica de juros mostrou-se como mais adequado, frente às opções de manutenção e de uma elevação mais significativa. A política monetária deve ser manter restritiva até que a inflação corrente convirja em direção à meta de 2,0%, sob o risco de que a inércia comprometa a ancoragem das expectativas de longo prazo que até então manteve-se incólume.

Devido à queda dos preços da energia, os números relativos aos preços ao consumidor (CPI) nos EUA surpreenderam os analistas, com a inflação desacelerando de 0,4% em fev/23 para 0,1% em março. Em termos anuais, o indicador reduziu significativamente de 6,0% a.a. para 5,0% a.a.. Entretanto, a medida de núcleo caiu de 0,5% para 0,4%, implicando um avanço de 5,5% a.a. para 5,6% a.a.. Também abaixo das expectativas, o índice de preços ao produtor (PPI) caiu -0,5% em março, após estabilidade em fev/23, passando de 4,9% a.a. em fev/23 para 2,7% a.a.. Excluindo-se os preços de alimentos e energia, o índice subiu 0,1% no mês e a alta anualizada passou de 4,5% a.a. em fev/23 para 3,6% a.a..

As vendas no varejo nos EUA caíram -1,0% em março, com queda maior do que a prevista de -0,4%. A produção industrial cresceu 0,4% no período, acima das previsões de 0,2%. A Universidade de Michigan mostrou que o índice de sentimento do consumidor subiu para 63,5 em abril, depois de registrar 62,0 em mar/23, de acordo com a 1ª leitura do indicador, enquanto as expectativas de inflação em 1 ano avançaram de 3,6% em mar/23 para 4,6%.

Na Ásia, a balança comercial chinesa surpreendeu positivamente em março. Enquanto na Zona do Euro, a produção industrial cresceu 1,5% na margem em fevereiro, superando as expectativas, o que sinalizaria a mitigação dos riscos de restrição de energia. Contudo, há preocupações com a perspectiva econômica, o setor bancário e as tensões geopolíticas por parte do Fundo Monetário Internacional (FMI), que reduziu as projeções para a atividade global em 2023 de 2,9% para 2,8% e para 2024 de 3,1% para 3,0%.

### Projeções FMI

Desempenho Econômico	Observado	WEO Abril 2023		Diferença em relação à Jan/2023 (p.p.)	
	2022	2023	2024	2023	2024
Mundo	3,4%	2,8%	3,0%	-0,1	-0,1
Economias Avançadas	2,7%	1,3%	1,4%	0,1	0,0
Economias Emergentes	4,0%	3,9%	4,2%	-0,1	0,0
China	3,0%	5,2%	4,5%	0,0	0,0
EUA	2,1%	1,6%	1,1%	0,2	0,1
Euro Area	3,5%	0,8%	1,4%	0,1	-0,2
Brasil	2,9%	0,9%	1,5%	-0,3	0,0

Fonte: FMI. Elaboração ABBC

## IPCA – Mar/23

A inflação pelo IPCA desacelerou de 0,84% em fev/23 para 0,71% em março, valor abaixo da expectativa de 0,77%. Mais uma vez, a leitura mensal foi pressionada pelos preços administrados com a aceleração no aumento do preço da gasolina, devido à reoneração parcial do PIS/Cofins, e da energia elétrica, com a reinclusão da TUSD/TUST na base de cálculo do ICMS. Por sua vez, os preços livres surpreenderam positivamente com as baixas em alimentação no domicílio e bens industriais.

Dentre os grupos pesquisados, Artigos de Residência foi o único a registrar variação negativa no mês de março, ficando em -0,27% e gerando um impacto de -0,01 p.p. no índice. Por outro lado, Transporte foi o grupo com a maior variação positiva, com o aumento de 2,11% e contribuiu com 0,43 p.p.. Quanto aos demais, Alimentação e Bebidas registrou uma variação mensal de 0,05%, a menor do grupo no ano. Saúde e Cuidados Pessoais teve aumento de 0,82%, contribuindo com 0,11 p.p.. Por fim, Educação avançou apenas 0,10%, contribuindo com 0,01 p.p. em mar/23 após um aumento significativo de 6,28% em fev/23.

Em termos anualizados, o IPCA fechou março com alta de 4,65% a.a., ante 5,60% a.a. em fev/23 (11,30% a.a. em mar/22). A média dos 5 núcleos acompanhados pelo Banco Central (BC) também reduziu-se, passando de 8,44% a.a. em fev/23 para 7,78% a.a..

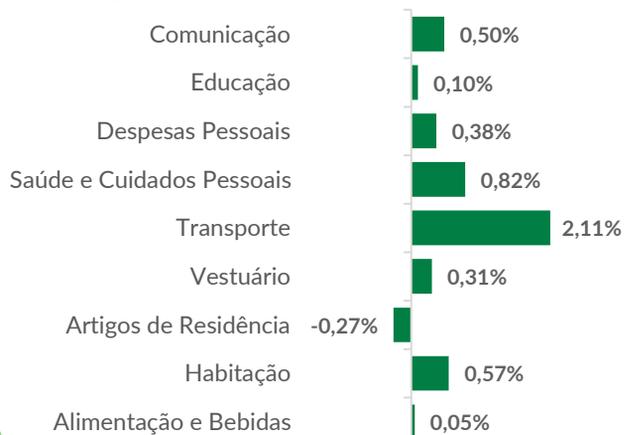
No que diz respeito às medidas subjacentes, as três categorias avançaram em ritmo mais lento em março: preços de alimentação variaram 10,85% a.a., ante 12,37% a.a. em fev/23; serviços aumentaram em 7,78% a.a., frente a 8,24% a.a. em fev/23; e bens industriais cresceram 10,92% a.a., contra 12,19% a.a. em fev/23.

A média móvel trimestral (MM3) anualizada e dessazonalizada indicam alta do IPCA em mar/23, uma aceleração de 8,00% a.a., ante 7,12% a.a. em fev/23. Já no que se refere à MM3 anualizada e ajustada da média dos 5 núcleos acompanhados pelo BC, houve uma ligeira queda de 6,37% a.a. em fev/23 para 6,09% a.a.. Por fim, de forma também positiva, o índice de dispersão reduziu-se de 65,25% para 59,95%.

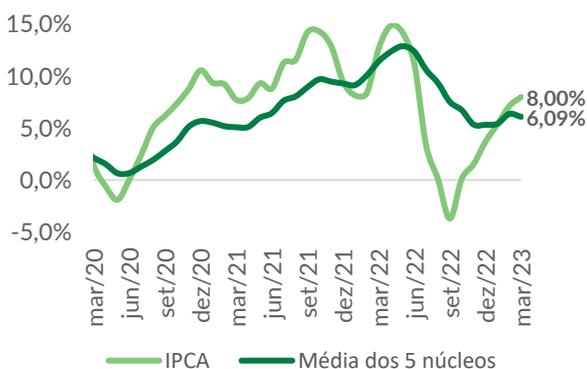
### Variação Mensal



### Variação Mensal



### Variação Anual MM3M Dessazonalizada



Fonte: IBGE. Elaboração ABBC

## IGP-DI - Mar/23

Sucedendo a tímida alta de 0,04% em fev/23, o IGP-DI registrou deflação de -0,34% em março, resultado bem aquém dos 2,37% observado em mar/22. Em 12 meses, o índice passou a ter uma queda acumulada de -1,16% a.a., contra uma alta de 1,53% a.a. em fev/23 e de 15,57% a.a. em mar/22.

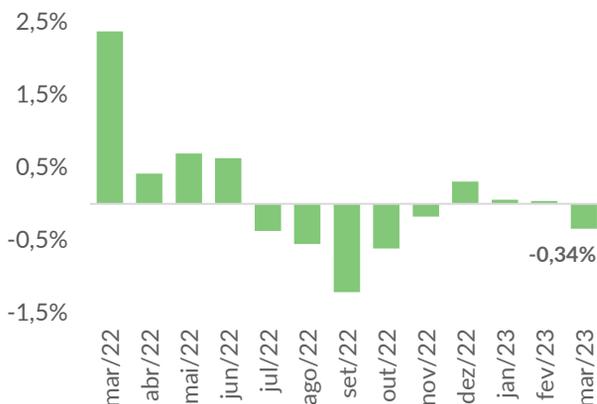
O IPA continuou a sua trajetória de queda, iniciada em jul/22, registrando um recuo mensal de -0,71% em mar/23, ante -0,04% em fev/23. Assim, fechou com uma deflação de -3,51% a.a. contra -0,10% a.a. em fev/23 (17,62% a.a. em mar/22). Na decomposição por estágios de produção vale dar destaque à categoria de bens intermediários, passando 0,70% em fev/23 para -1,78%. O resultado pode ser atribuído sobretudo à queda nos preços de materiais e componentes para manufatura, cuja variação passou de -0,70% em fev/23 para -1,03%. Bens finais avançaram 0,18%, ante uma alta de 0,21% em fev/23, uma desaceleração puxada pelos combustíveis para consumo, que registraram uma variação de 3,84% para -2,81%. As matérias primas brutas, que haviam subido 0,44% no mês anterior, apresentaram uma queda de -0,37% em março – resultado de variações negativas em soja, café e suínos.

O IPC avançou 0,74% em mar/23, frente a 0,34% em fev/23, com apenas 1 das 8 classes de despesas registrando variação negativa. A classe educação, leitura e recreação teve queda de -1,90% em março, logo após cair -0,80% em fev/23.

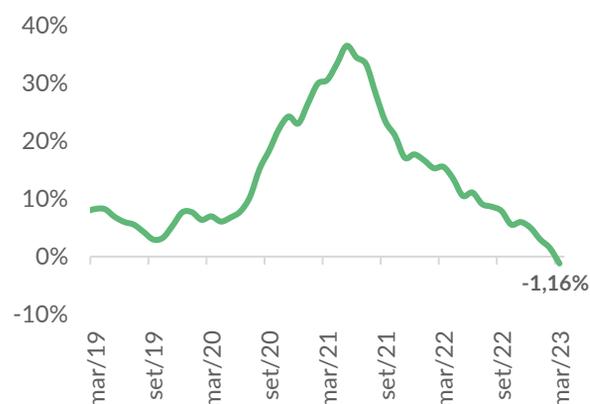
Em contrapartida, a categoria de transportes teve uma alta considerável, 2,82% após variações abaixo de 1,0% nos últimos 9 meses. A esse respeito pesou o preço da gasolina, que variou de -0,26% em fev/23 para 8,66%, com a reoneração de tributos sobre os combustíveis. Ainda, os grupos Habitação e Saúde e Cuidados Pessoais apresentaram acréscimo em suas taxas de variação, com altas respectivas de 0,94% e 0,96% (0,60% e 0,84% em fev/23). Com isso, o IPC acumulou uma alta de 4,04% a.a. ante 4,67% a.a. em fev/23 (9,68% a.a. em mar/22).

Por fim, o INCC acelerou de 0,05% em fev/23 para 0,30%, refletindo o aumento nos custos com materiais e equipamentos (-0,12% para -0,07%), serviços (0,97% para 1,04%) e mão de obra (0,02% para 0,49%). Dessa forma, a variação anual do índice fechou em 8,04% a.a. contra 8,63% a.a. em fev/23 (11,47% a.a. em mar/22).

### Variação Mensal



### Variação anual



Fonte: FGV. Elaboração ABBC

## Pesquisa Mensal do Comércio – Jan/23

Após 2 meses seguidos de queda mensal, o volume do varejo restrito registrou uma alta de 3,8% na margem em janeiro, na série com ajuste sazonal, valor acima do esperado. No mês anterior a variação foi revista de -2,6% para -2,8%.

O bom resultado do mês foi decorrente da baixa base de comparação, menor pressão inflacionária, deflação em tecidos e vestuário e promoções de verão e do dólar mais baixo, sendo alavancado pelas elevações de 27,9% em vestuário, de 7,4% em materiais para escritório e de 2,3% em supermercado, hipermercados e produtos alimentícios. Beneficiado pelas altas mensais de 2,9% em materiais para construção, o varejo ampliado apresentou crescimento de 0,2% na margem, apesar da queda de -0,2% em veículos, também com ajuste sazonal.

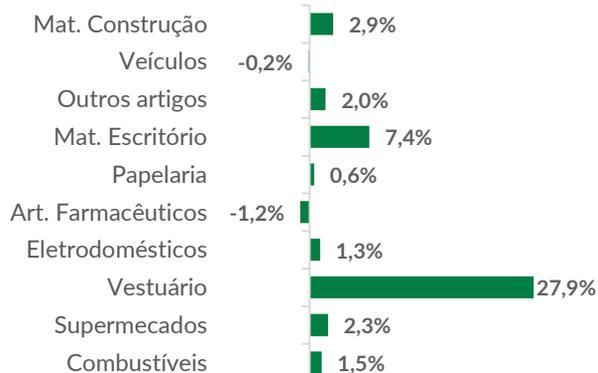
A pesquisa mensal do comércio passou por uma reestruturação, com uma nova série histórica, com encadeamento entre a nova e a antiga, reunindo uma nova amostra de empresas, inclusão e exclusão de atividade e alterações nos pesos dos produtos. A principal novidade foi a inclusão das atividades de atacado especializadas em alimentos, conhecidas como atacarejo.

Ainda em janeiro, a variação anual do volume do varejo restrito acumulado em 12 meses segue acelerando seu ritmo de crescimento, encerrando em 1,3% a.a. ante 1,0% a.a. em dez/22, fechando no mesmo patamar de jan/22. Já no caso do varejo ampliado, a variação anual do volume acumulado em 12 meses segue em campo negativo, encerrando com uma queda de -0,5% a.a. contra -0,6% a.a. em dez/22 e uma alta de 4,6% a.a. em jan/22.

### Variação Mensal Com ajuste sazonal



### Variação Mensal Por segmento – com ajuste sazonal



### Variação Anual Acumulado em 12 meses



Fonte: IBGE. Elaboração ABBC

## Pesquisa Mensal de Serviços – Jan/23

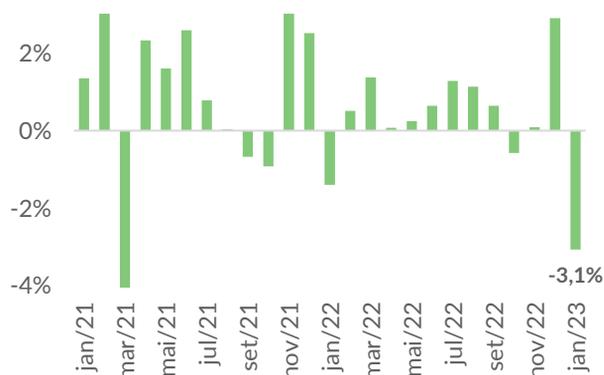
Em janeiro, o volume de serviços registrou uma queda de -3,1% na margem, na série livre de influências sazonais, montante maior do que o esperado, o que representou o pior resultado para o mês desde o início da série histórica em 2012 e a maior redução mensal desde mar/21 (-4,17%).

Apesar do fraco desempenho, o resultado ainda não pode ser considerado um ponto de inflexão, dada a elevada base de comparação após o setor alcançar o seu pico histórico em dez/22, cuja alta mensal foi revisada de 3,1% para 2,9%. No mês, os destaques negativos ficaram para os grupos de transportes e outros serviços, com retrações de -3,7% e -9,9%, respectivamente. Por outro lado, houve altas na margem de 1,0% nos serviços de informações e nos prestados às famílias.

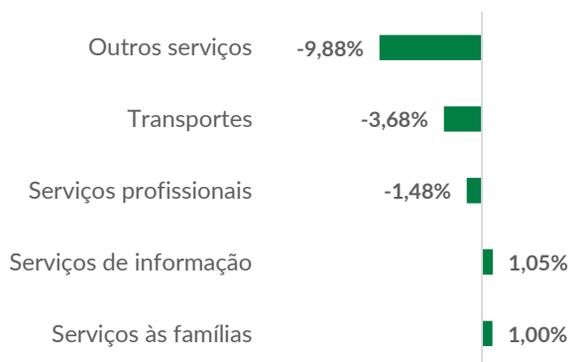
Assim como as demais pesquisas mensais do IBGE, os dados da PMS passaram por reestruturação. Destaques para as inclusões de serviços de delivery, aplicativos de transporte e de streaming de músicas, filmes e séries. Ainda, passou a divulgar os desempenhos dos transportes rodoviários de cargas e dutoviários. Ao todo, a pesquisa contempla agora 11.124 empresas.

Apesar do desempenho negativo no primeiro mês do ano, o arrefecimento da inflação e a recuperação do mercado de trabalho, mesmo que incipiente, com ganhos reais da renda, indicam um 2023 relativamente positivo para o setor. Em janeiro, a variação anual do volume de serviços acumulados em 12 meses encerrou em 8,0% a.a. ante 8,3% a.a. em dez/22 e 12,2% a.a. em jan/22.

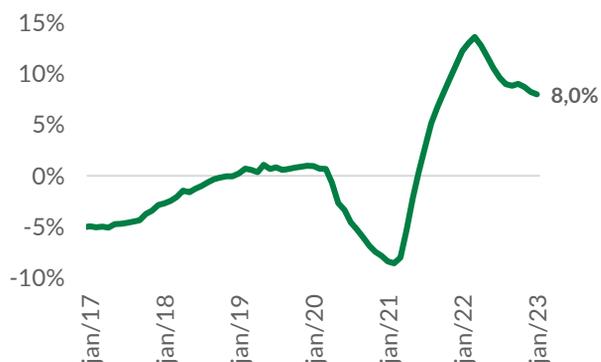
### Produção Mensal Com ajuste sazonal



### Vendas Mensal Por segmento – com ajuste sazonal



### Variação Anual Acumulada em 12 meses



Fonte: IBGE. Elaboração ABBC

## IBC-Br- Jan/23

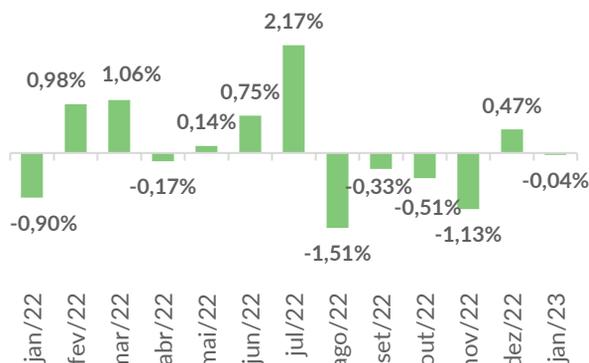
O índice de atividade do Banco Central (IBC-Br) fechou janeiro com uma ligeira queda de -0,04%, na série com ajuste sazonal, após a revisão de 0,29% em dez/22 para 0,47%, uma alta que interrompeu uma sequência de 4 resultados negativos (-1,13% em nov/22; -0,51% em out/22; -0,33% em set/22 e -1,51% em ago/22).

O desempenho mensal veio melhor do que a queda esperada de -0,10%, combinando um crescimento recorde de 3,8% das vendas no varejo restrito (apenas +0,2% no conceito ampliado, mais dependente do crédito) com as contrações de -0,3% na indústria e de -3,1% em serviços, com esta última sinalizando um esgotamento do impacto positivo da reabertura dos mercados e dos estímulos governamentais.

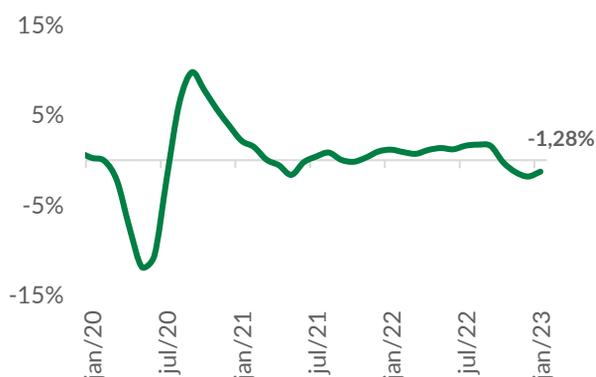
Na comparação com o trimestre anterior, o trimestre móvel fechado em janeiro finalizou com uma queda de -1,28%. Na análise interanual, a economia cresceu 3,0% em jan/23, também com expansão de 3,0% no acumulado em 12 meses (2,79% em dez/22 e 4,89% em jan/22).

Com um carregamento estatístico de -0,4%, o cenário de desaceleração para 2023 reflete a deterioração das condições financeiras e de crédito, em meio aos elevados níveis de endividamento e comprometimento da renda das famílias, com o ciclo de aperto monetário que mantém por um longo período a taxa de juros em patamar fortemente contracionista e o arrefecimento da atividade econômica.

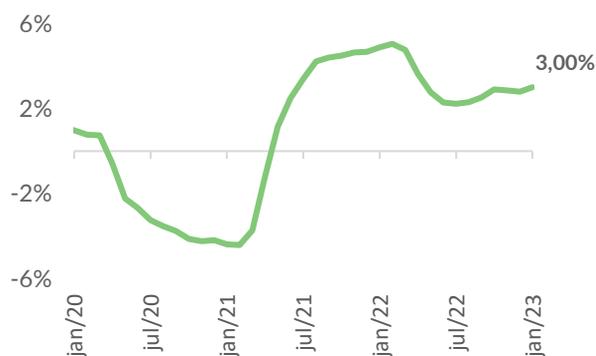
### Variação Mensal Com ajuste sazonal



### Evolução Trimestral Com ajuste sazonal



### Variação Anual Acumulada em 12 meses



Fonte: BCB. Elaboração ABBC

## Veículos - Mar/23

Segundo a ANFAVEA, embora os dados do setor automobilístico indiquem melhora em março, a produção ainda está abaixo dos níveis pré pandemia. O volume no primeiro trimestre de 2023 foi 8,0% maior do que o registrado no mesmo período de 2022.

No mês, a produção foi de 221,8 mil unidades, representando uma elevação de 13,2% em relação a fev/23, na série dessazonalizada. A 2ª alta mensal consecutiva foi alavancada pela fabricação de veículos leves e pesados.

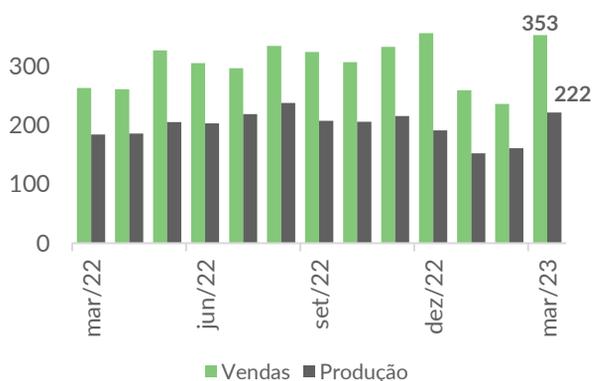
Apesar dos sinais mais benignos no curto prazo, o cenário para a demanda do setor continua desafiador por conta da política monetária ainda em campo restritivo e a inflação elevada. A série com a variação trimestral da produção, com ajuste sazonal, segue em campo negativo, saindo de uma queda de -7,9% no 4T22 para -5,0% no 1T23, sugerindo uma contribuição negativa para a produção industrial do 1T23. Já a variação anual da produção acumulada em 12 meses acelerou de 9,7% a.a. em fev/23 para 12,2% a.a. (5,6% a.a. em mar/22).

Ainda, as vendas internas vêm se recuperando desde jun/22, como mostram os dados do acumulado em 12 meses. O total de 2.170 mil em mar/23 representa uma alta de 8,7% a.a. (3,8% a.a. em fev/23), mas ainda bem abaixo do nível do acumulado antes da pandemia de 2.783 mil em fev/20). As exportações apontaram alta de 21,9% na margem, na série com ajuste, acumulando em 12 meses crescimento de 24,8% a.a. (24,0% a.a. em fev/23 e 17,4% a.a. em mar/22).

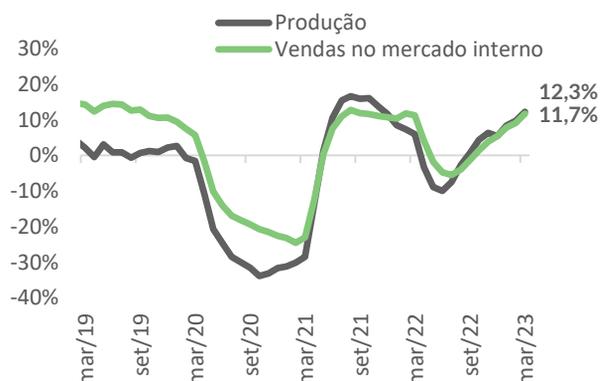
Em consonância, as vendas no mercado interno, de acordo com a FENABRAVE, indicaram um avanço de 9,3% em março, na série com ajuste, após a alta de 5,5% um mês antes. Em números absolutos, foram vendidos 353,2 mil autoveículos no mês, contra 263,6 mil unidades em mar/22, o que indicou um crescimento interanual de 34,0%. Contudo, analisando os emplacamentos somados de autos, leves, caminhões e ônibus, constatou que o setor ainda não retomou os níveis pré-pandemia.

O resultado do 1T23, de 471,6 mil vendas, está muito abaixo do total referente ao mesmo período de 2019 (608 mil vendas). A variação anual das vendas acumuladas em 12 meses vem crescendo desde out/22 (1,4% a.a.), ficando em 11,7% a.a. em mar/23 (9,1% a.a. em fev/23).

### Vendas Mensal Mercado interno, em mil unidades



### Variação Anual Acumulado em 12 meses



Fonte: ANFAVEA/Fenabrave. Elaboração ABBC

## Projeções Macroeconômicas - ABBC

Indicadores	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E
<b>Atividade, Inflação e Juros</b>										
PIB Real (% a/a)	-3,55	-3,28	1,32	1,78	1,2	-3,9	4,6	2,9	1,0	1,5
Crédito (% a/a)	7,00	-3,50	-0,40	5,10	6,4	15,6	16,5	14,0	6,9	8,3
Desocupação (% fim de período)	9,10	12,20	11,90	11,70	11,1	14,2	11,1	7,9	8,8	9,0
IPCA (% a/a, fim de período)	10,67	6,29	2,95	3,75	4,3	4,5	10,1	5,8	6,0	4,2
IGP-M (% a/a, fim de período)	10,54	7,17	-0,52	7,54	7,3	23,1	17,8	5,5	3,5	4,2
Taxa Selic (% fim de período)	14,25	13,75	7,00	6,50	4,50	2,00	9,25	13,75	12,50	9,75
<b>Setor Externo e Câmbio</b>										
Balança Comercial - (US\$ bi)	13,7	40,2	56,0	46,6	35,2	50,4	61,4	61,8	55,0	50,0
Conta Corrente (US\$ bi)	-54,8	-24,5	-22,0	-51,5	-65,0	-24,5	-28,1	-56,0	-51,0	-55,0
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	5,25	5,25
<b>Fiscal</b>										
Resultado Primário (% PIB)	-1,9	-2,5	-1,7	-1,5	-0,8	-9,4	0,7	1,3	-1,0	-0,8
Resultado Nominal (% PIB)	-10,2	-9,0	-7,8	-7,0	-5,8	-13,6	-4,4	-4,7	-7,8	-7,4
Dívida Líquida do Setor Público (% PIB)	35,6	46,1	51,4	52,8	54,7	62,5	57,2	57,5	61,0	64,0
Dívida Bruta do Setor Público (% PIB)	65,5	69,8	73,7	75,3	74,4	88,6	80,3	73,4	77,0	80,0



## 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