

# Comportamento Semanal de Mercado

13 a 20 de outubro



## Freio no otimismo

Em uma semana novamente marcada pelo aumento da aversão ao risco, manifestado na alta na rentabilidade das *T-Notes* e no preço do petróleo, o destaque ficou com a relativa frustração em relação à evolução dos indicadores da economia real. Com uma queda de -0,9% na margem, a taxa de expansão do volume de serviços acumulado em 12 meses saiu de 6,0% a.a. em jul/23 para 5,3% a.a., o que favorecerá o processo de convergência da inflação à meta.

Após 2 meses consecutivos em alta, o volume de atividade no varejo restrito voltou a recuar em agosto, saindo de uma elevação de 0,7% em jul/23 para uma retração de -0,2%, na série com ajuste sazonal. Já no conceito ampliado, que considera também as vendas de veículos, materiais para construção e atacadistas especializados, registrou também a 2ª queda na margem consecutiva, saindo de -0,4% em jul/23 para -1,3%.

Corroborando o cenário de uma desaceleração gradual, o índice de atividade econômica do Banco Central (IBC-Br) apresentou uma retração de -0,9% em agosto, um pouco acima da esperada. Como consequência, a variação anual do acumulado em 12 meses encerrou com uma alta de 2,8% a.a. ante 3,2% a.a. em jul/23 e o carregamento estatístico para 2023 apontou uma expansão de 2,7%. A taxa real de juros *ex-ante* de 1 ano subiu 0,07 p.p. para 6,95% a.a., adentrando-se ainda mais no terreno contracionista quando comparada a taxa neutra de 4,5% a.a. calculada pelo Banco Central (BC).

Em outubro, o Índice de Confiança do Empresário Industrial (ICEI) da CNI registrou a 2ª queda mensal consecutiva, saindo de 51,9 em set/23 para 50,5 pts.. Aproximando-se dessa forma da linha divisória de 50 pts. que delimita a confiança dos empresários, e conjuntamente com os números da atividade e o aperto das condições financeiras, o indicador evidencia o freio no otimismo.

Com prováveis reduções nas próximas edições do Focus, o crescimento esperado para o PIB para 2023 passou de 2,92% para 2,90%, permanecendo em 1,50% para 2024. Já a mediana das projeções do IPCA em 2023 passou de 4,75% na semana anterior para 4,65%, sinalizando o cumprimento da meta nesse ano. Ademais, com o anúncio da redução nos preços da gasolina nas refinarias, a estimativa da inflação de outubro passou de 0,35% para 0,27%, a de novembro de 0,32% para 0,30% e a de dezembro de 0,52% para 0,51%. Resumindo, o cenário indica uma menor pressão na inflação via demanda, favorecendo a manutenção do ritmo de cortes na taxa Selic.

Nesse sentido, é importante monitorar a divulgação do IPCA-15 nesta semana e, principalmente, a composição dos índices qualitativos. Para esta semana, a atenção também deve estar voltada para as estatísticas do setor externo e do crédito, o resultado primário e as sondagens de confiança da FGV, além da prévia do PIB do 3T23 nos EUA e a reunião de política monetária do Banco Central Europeu.

## Expectativas

A mediana das projeções do IPCA em 2023 no Boletim Focus foi revista para baixo, passando de 4,75% na semana anterior para 4,65%, sinalizando o cumprimento da meta nesse ano. Com o anúncio da redução nos preços da gasolina nas refinarias, a estimativa da inflação de outubro passou de 0,35% para 0,27%, a de novembro de 0,32% para 0,30% e a de dezembro de 0,52% para 0,51%. Ademais, a estimativa para a inflação suavizada para os próximos 12 meses diminuiu de 4,00% para 3,92%.

Mesmo com essa melhora, prossegue a reancoragem parcial das expectativas inflacionárias para o horizonte relevante para a política monetária, com as projeções mantendo-se consideravelmente acima do centro da meta de 3,00%. Para 2024, oscilou de 3,88% para 3,87%, ao passo que para 2025 continuou em 3,50%.

Em relação ao encerramento do dia 13/10, a curva das NTN-Bs indicou uma ligeira alta da inflação implícita de 4,22% para 4,27% no prazo de 1 ano, de 4,55% para 4,57% no de 2 anos e de 4,92% para 4,94% no de 3 anos. Apesar de eventuais desdobramentos na política monetária das pressões no mercado internacional de títulos soberanos e na taxa de câmbio, o Focus manteve a trajetória de flexibilização monetária, apontando 2 quedas de -0,50 p.p. para a Selic em 2023, para acabar o ano em 11,75% a.a.. Para o fechamento de 2024 e 2025, as projeções seguiram, respectivamente, em 9,00% a.a. e 8,50% a.a..

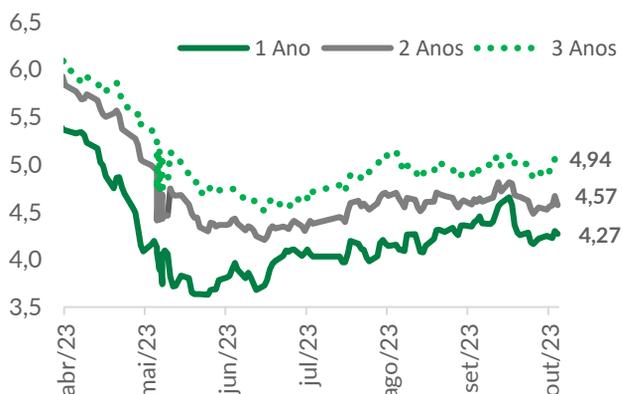
Com prováveis reduções nas próximas edições do levantamento, o crescimento esperado para o PIB para 2023 passou de 2,92% para 2,90%, permanecendo em 1,50% para 2024 e em 1,90% para 2025. Sem alterações, projeta-se uma taxa de câmbio de R\$/US\$ 5,00 ao fim de 2023, de R\$/US\$ 5,05 ao término de 2024 e de R\$/US\$ 5,10 para o final de 2025.

Por fim, a mediana das projeções para o déficit primário em relação ao PIB continuou em -1,10% para 2023. Mostrando uma certa melhora, as estimativas de 2024 passaram de -0,83% do PIB para -0,75% e as de 2025 de -0,60% do PIB para -0,55%.

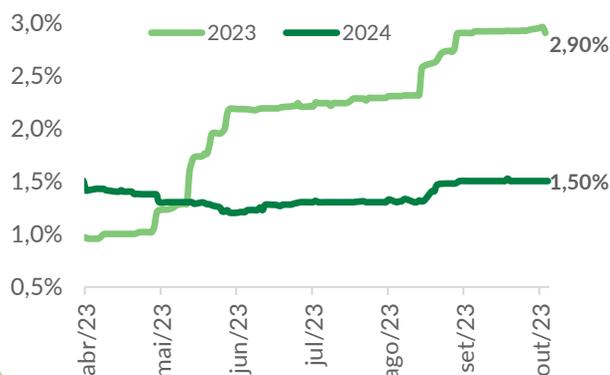
### IPCA – Medianas das projeções

IPCA (%)			
Mediana - agregado			
	20/10/2023	Últ. Semana	Há 4 semanas
out/23	0,27	0,35	0,39
nov/23	0,30	0,32	0,30
dez/23	0,51	0,52	0,52
2023	4,65	4,75	4,86
2024	3,87	3,88	3,86
2025	3,50	3,50	3,50

### Inflação Implícita Títulos Públicos – NTN-B



### PIB – Mediana das projeções Variação anual



Fonte: BCB/Focus | Anbima. Elaboração ABBC

## Internacional

Indicadores divulgados ao longo da semana confirmaram a força da atividade econômica nos EUA que poderá influenciar a evolução da política monetária. Com uma elevação maior do que o aumento previsto de 0,1% pela FactSet, a produção industrial elevou-se em 0,3% em setembro. No período, houve aumento de 0,4% no volume de serviços de mineração e da produção manufatureira, com queda de -0,3% no de serviços básicos. Já a taxa de utilização da capacidade instalada subiu 0,2 p.p. no mês para 79,7%.

Superando a estimativa do levantamento do *Wall Street Journal* de uma alta de 0,3%, as vendas no varejo dos EUA cresceram 0,7% em setembro. Excluindo-se os automóveis, as vendas no setor varejista tiveram um aumento de 0,6% na margem. Ao mesmo tempo, os números de ago/23 foram revisados de um ganho de 0,6% para uma alta de 0,8% no índice geral e de 0,6% para 0,9% no resultado sem automóveis.

Ainda em setembro, as vendas de imóveis residenciais usados nos EUA caíram -2,0% para 3,96 milhões, impactadas pelo estoque limitado e pela baixa acessibilidade à habitação. O preço médio de venda das casas subiu 2,8% em relação a set/22. Já as construções de novas moradias cresceram 7,0% em setembro, menos do que os 8,1% previstos pelo FactSet, ao ritmo anual sazonalmente ajustado de 1,358 milhão.

Por fim, os pedidos semanais por seguro-desemprego nos EUA caíram para 198 mil na semana encerrada em 14 de outubro, um recuo de 13 mil na comparação com o número revisado da semana anterior, e também abaixo dos 212 mil esperados pelo consenso da Refinitiv, se mantendo em níveis baixos para padrões históricos.

Na Zona do Euro, a taxa de inflação anualizada desacelerou de 5,2% a.a. em agosto para 4,3% a.a. em setembro, confirmando a leitura preliminar. As contribuições vieram de serviços (+2,05 p.p.), alimentos, álcool e tabaco (+1,78 p.p.) e bens industriais não energéticos (+1,06 p.p.), enquanto a energia retirou -0,55 p.p. do índice. Sem surpresa, a alta mensal foi de 0,3% em setembro. Excluindo-se os preços de energia, alimentos, álcool e tabaco, houve uma alta de 0,2% no mês e de 4,5% a.a. (5,3% a.a. em set/23). Ainda, a produção na construção diminuiu 1,1% em ago/23.

De forma positiva, os indicadores referentes ao 3T23 reforçaram o cenário de estabilização na atividade econômica da China. O Produto Interno Bruto (PIB) do país cresceu 4,9%, em termos anuais, acima da projeção coletada pelo FactSet de 4,3%. Ante o 2T23, a alta foi de 1,3%. No acumulado do ano, a atividade apontou uma expansão de 5,2% em relação a igual período de 2022, situando-se levemente acima da meta do governo de um crescimento de 5,0%.

Ainda, a produção industrial chinesa aumentou 4,5% perante a set/22, superando o consenso do FactSet de uma alta de 4,3%. Ao mesmo tempo, as vendas no varejo expandiram-se 5,5%, também superando as estimativas de uma alta de 4,5%. Apesar disso, os investimentos em ativos fixos desaceleraram de uma alta de 3,2% acumulada entre jan/23 a ago/23 para 3,1% entre os meses de jan/23 a set/23. Por sua vez, os indicadores sensíveis ao setor imobiliário sugerem uma persistência de gargalos, a despeito do conjunto de esforços orientados para estimular a atividade no setor, sobretudo via consumo.

Na semana, o Banco Popular da China injetou 733 bilhões de yuans (US\$ 100 bilhões) em liquidez de curto prazo para o sistema financeiro por meio de operações compromissadas de venda e recompra de títulos. Os credores chineses mantiveram estáveis a taxa preferencial de um ano, em 3,45%, e a de cinco anos, em 4,2%.

## Aversão ao Risco

A trajetória da aversão ao risco vem reagindo aos receios com os desdobramentos das tensões no Oriente Médio e a combinação da sustentação da política monetária contracionista por um período maior e o estresse no mercado de títulos públicos nos EUA.

Mesmo com a possibilidade de redução nas sanções na negociação do petróleo venezuelano, que aumentaria a oferta e diminuiria a pressão no aumento dos custos de energia, a real possibilidade de uma escalada no conflito aumentou na semana o preço do barril de petróleo tipo Brent em 1,4% para US\$ 92,16.

A resiliência da atividade econômica pode estar sinalizando uma taxa neutra maior do que se esperava, assim a convergência da inflação à meta de 2,0%, eventualmente, requereria um aperto adicional na taxa básica de juros. Embora as recentes mensagens de membros do Federal Reserve (Fed) tenham sido interpretadas como muito conservadoras no que tange à extensão do aperto monetário, a aposta majoritária ainda contempla a estabilidade nos *Fed Funds*. Na sexta (20/10), o monitoramento do *CME Group* indicava 99,9% de chance de manutenção na reunião de novembro e de 80,1% para a reunião de dezembro, contra 19,8% que esperam uma elevação de 0,25 p.p..

Por sua vez, o movimento de alta na rentabilidade das *Treasuries* é impulsionado por outros fatores, como o elevado déficit fiscal, a perspectiva de alta no preço do petróleo e a redução das compras no mercado internacional. Nesse cenário, os retornos das *T-Notes* acumularam altas semanais de 0,03 p.p. para 5,07% a.a. nas de 2 anos, de 0,21 p.p. para 4,86% a.a. nas de 5 anos e de 0,30 p.p. para 4,93% a.a. nas de 10 anos. Com as falas de Jerome Powell, presidente do Fed, após 16 anos, o rendimento do título de 30 anos voltou a superar 5,0% a.a., elevando-se na semana em 0,31 p.p. para 5,09% a.a..

Na Europa, a trégua na inflação ao produtor na Alemanha e o arrefecimento da inflação na Zona do Euro, permitiu um recuo de -0,02 p.p. no retorno do bond alemão de 2 anos para 3,12% a.a., enquanto os de 5 e de 10 anos exibiram elevações de 0,10 p.p. e 0,15 p.p., respectivamente, para 2,78% a.a. e 2,89% a.a.. O retorno dos bonds britânicos subiram 0,04 p.p. para 4,87% a.a. no de 2 anos, 0,18 p.p. para 4,63% no de 5 e 0,27 p.p. para 4,65% a.a. no de 10 anos.

Nem mesmo a injeção de liquidez do Banco Central da China no montante de US\$ 100,0 bilhões, por meio de operações compromissadas, visando aliviar os custos de captação, segurando a taxa de financiamento de 1 ano em 3,45% a.a. e a de 5 anos em 4,2% a.a. foi suficiente para melhorar o humor dos investidores.

Na semana, as principais bolsas internacionais exibiram quedas, a despeito das divulgações positivas de importantes balanços, sendo perdas de -3,2% na Nasdaq, de -2,4% na S&P 500, de -1,6% no Dow Jones, de -2,6% no DAX 40 e no FTSE 100, de -3,4% no Xangai e de -3,3% no Nikkei 225.

Em linha, a cotação da saca de soja no mercado de Chicago subiu 1,7%. Por sua vez, embora com as surpresas positivas na atividade chinesa, com crescimento do PIB acima do esperado no 3T23 e vendas no varejo acima das expectativas, o preço do minério de ferro em Qingdao recuou -2,0% no período.

O cenário interno continua sendo fundamentalmente afetado pelo aumento da aversão ao risco no exterior e pelo comportamento das *Treasuries*. Na semana, o risco soberano brasileiro registrou alta de 7,4 bps. para 192,5 bps.. O Ibovespa recuou -2,2%, seguindo no patamar dos 113 mil pontos.

## Câmbio

A despeito do forte aumento no retorno das *T-notes* durante a semana, o dólar perdeu força, com a alta da aversão ao risco aumentando a demanda por ouro e outros metais, tidos como mais seguros. O *Dollar Index*, que mede o desempenho da divisa norte-americana frente às de países desenvolvidos, caiu -0,45%, refletindo as apreciações de 0,79% no euro e de 0,17% na libra esterlina. Em consonância, o índice que calcula a variação de uma cesta de moedas de países emergentes em relação ao dólar subiu 0,30%, com destaques para as apreciações de 2,04% no rublo russo, de 0,34% no peso colombiano e de 0,17% na rúpia indiana, além da depreciação de 0,82% no peso mexicano.

O real encerrou a semana com desempenho superior ao de seus pares emergentes, de modo que o dólar fechou cotado em R\$ 5,04 e o real apreciando-se em 0,85% no período. Na semana, o BC finalizou integralmente a rolagem dos *swaps* cambiais com vencimento em 01/12/2023.

Na 1ª quinzena de outubro, o fluxo cambial ficou positivo em US\$ 4,1 bilhões após uma saída líquida de US\$ -1,7 bilhão em set/23. O resultado de outubro contou com o superávit de US\$ 2,9 bilhões na conta comercial, decorrente de US\$ 9,9 bilhões em exportações e US\$ 6,9 bilhões em importações, além do superávit de US\$ 1,1 bilhão na conta financeira, fruto de US\$ 22,1 bilhões em compras e de US\$ 21,0 bilhões em vendas. Assim, o fluxo financeiro acumulado no ano ficou positivo em US\$ 24,7 bilhões, decomposto em um superávit de US\$ 45,8 bilhões na conta comercial e um déficit de US\$ -21,1 bilhões na conta financeira. Considerando-se o saldo acumulado em 12 meses, com os dados até setembro, para a conta comercial mantém sua trajetória altista, fechando em US\$ 42,2 bilhões, o que representou altas de 3,3% na margem e de 79,8% a.a., enquanto para a conta financeira ficou negativo em US\$ -30,6 bilhões, sendo uma queda de -2,7% na margem, porém uma alta de 63,7% a.a..

\*Cesta de Moedas de países emergentes:

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

### Real/US\$

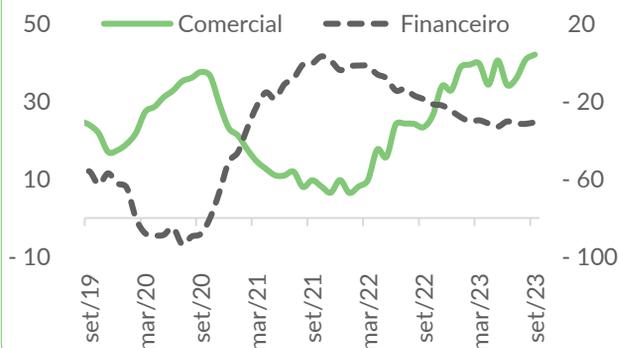


### Índice de Emergentes\*



### Fluxo Cambial

Saldo acumulado em 12 meses - em US\$ bi  
Financeiro no eixo secundário



Fonte: Bloomberg/BCB. Elaboração ABBC

## Taxa de Juros

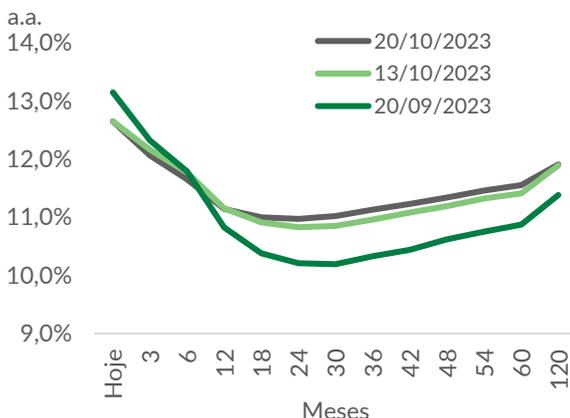
A Estrutura a Termo da Taxa de Juros (ETTJ) encerrou a semana com reduções nas taxas de juros dos vértices mais curtos, refletindo especialmente os fundamentos internos, e com elevações na parte longa, em linha com o movimento do exterior. Os dados mais fracos da atividade sugerem uma menor pressão na inflação, favorecendo a continuidade no ritmo de corte da taxa Selic, diminuindo os prêmios na ponta curta da curva.

Em relação à semana anterior, a taxa de 3 meses caiu de 12,16% a.a. para 12,06%, a de 6 meses de 11,77% a.a. para 11,65% e a de 1 ano de 11,15% a.a. para 11,14%. Já com elevações, na mesma base comparativa, a taxa de 2 anos saiu de 10,83% a.a. para 10,97%, a de 3 de 10,96% a.a. para 11,13%, a de 4 de 11,19% a.a. para 11,34%, a de 5 de 11,41% a.a. para 11,55% e a de 10 anos saiu de 11,89% a.a. para 11,91%.

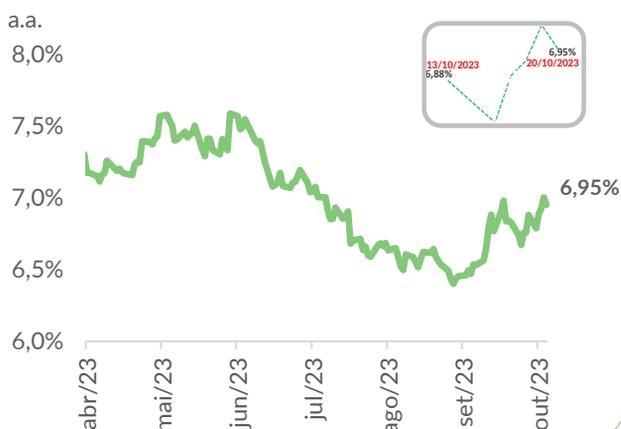
Apesar da queda de -0,01 p.p. na taxa do swap DI prefixado de 360 dias para 11,14% a.a., com a redução da inflação esperado para os próximos 12 meses de -0,08 p.p. na semana para 3,92%, a taxa real de juros *ex-ante* acumulou elevações de 0,07 p.p. no período e de 0,18 p.p. no mês, encerrando em 6,95% a.a., adentrando ainda mais em patamar fortemente contracionista.

Por fim, a medida de risco calculada pelo *spread* entre as taxas prefixadas de 10 anos e de 1 ano, negociadas na B3, subiu 0,03 p.p. na semana para 0,77 p.p.. Em linha, o diferencial das taxas pré de 10 anos e de 1 ano, na negociação de títulos públicos na Anbima, aumentou 0,02 p.p. para 1,00 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

## IGP-10 - Out/23

A inflação pelo IGP-10 acelerou de 0,18% em set/23 para 0,52% em outubro, superando as expectativas do Broadcast de uma alta de 0,41% e alcançando a maior taxa desde jul/20 quando elevou-se em 0,60%. Assim, a deflação anualizada reduziu-se de -6,35% a.a. em set/23 para -4,88% a.a. (+7,44% a.a. em out/22).

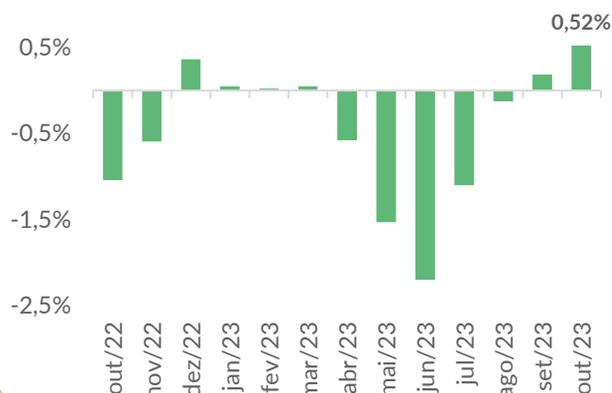
Com a política de estímulo econômico da China impulsionando os preços do minério de ferro, o aumento do Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA) acelerou de 0,23% em set/23 para 0,61%, acumulando uma deflação de -7,96% a.a. (-9,84% a.a. em set/23).

Por estágios de produção, as matérias-primas brutas reverteram a deflação de -0,44% em set/23 para uma alta de 0,84%, com as contribuições do minério de ferro (2,81% para 7,31%), bovinos (-8,91% para -0,16%) e cana-de-açúcar (0,11% para 2,48%). A variação dos bens intermediários arrefeceu de 1,14% em set/23 para 0,99%, influenciada pelos combustíveis e lubrificantes para a produção (15,34% para 4,32%). Enquanto os bens finais reduziram a deflação de -0,14% em set/23 para -0,04%.

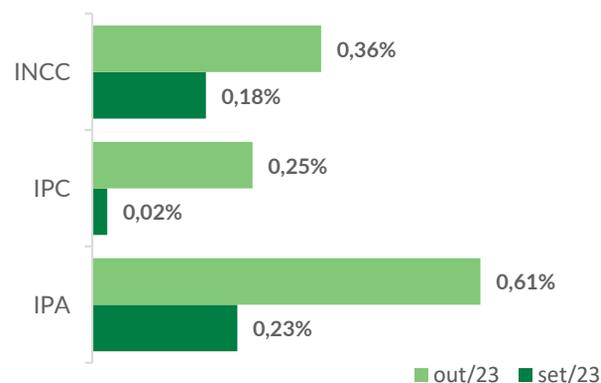
Após avançar 0,02% em set/23, o Índice de Preços ao Consumidor (IPC) indicou uma variação positiva de 0,25% em outubro, elevando a taxa anualizada de 4,01% a.a. em set/23 para 4,10% a.a.. Houve acréscimo nas taxas de variação em Educação, Leitura e Recreação (-1,32% para 2,10%), Vestuário (-0,36% para 0,04%), Despesas Diversas (-0,27% para 0,00%), Alimentação (-0,69% para -0,61%), Saúde e Cuidados Pessoais (0,01% para 0,02%) e Comunicação (0,08% para 0,09%). Em compensação, Transportes (1,19% para 0,44%) e Habitação (0,42% para 0,39%) apresentaram decréscimo em suas taxas de variação.

Finalizando, o Índice Nacional de Custo da construção (INCC) variou 0,36%, após uma alta de 0,18% em set/23. Os componentes apresentaram as seguintes variações: Materiais e Equipamentos (-0,07% para 0,25%), Serviços (0,28% para 0,88%) e Mão de Obra (0,49% para 0,43%). Em 12 meses, o indicador acumulou uma alta de 3,41% a.a. (3,04% a.a. em set/23).

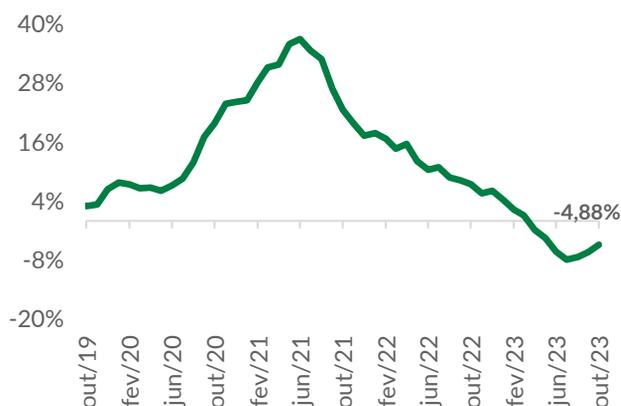
### Variação Mensal



### Variação Mensal Por grupos



### Variação Anual



Fonte: FGV.. Elaboração ABBC

## Pesquisa Mensal de Serviços – Ago/23

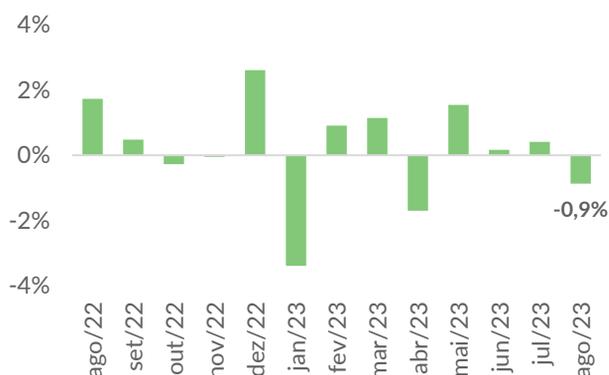
Após 3 altas mensais consecutivas, o volume de serviços registrou uma redução de -0,9% em agosto. O indicador mostrou que a atividade se encontrava 11,6% acima da observada no período anterior à pandemia (fev/20). Porém, situava-se -1,9% abaixo da máxima histórica, em dez/22. O resultado sugere um desempenho mais fraco do consumo das famílias no PIB do 3T23.

Na decomposição, houve queda em 4 das 5 atividades em agosto, com reduções de -3,8% nos serviços prestados às famílias, de -0,8% de informação e comunicação, de -2,1% em transportes e de -1,4% em outros serviços.

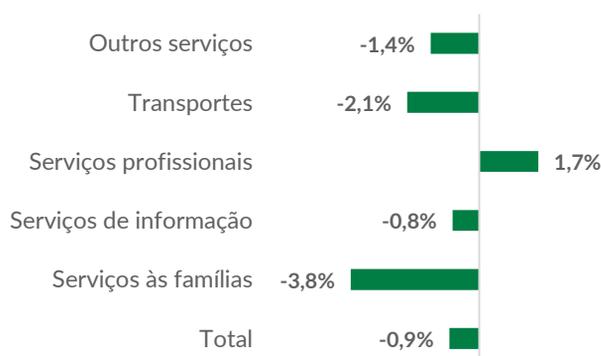
Os serviços prestados às famílias foram impactados pelos recuos em restaurantes e hotéis. Já transportes foi puxado pelas menores atividades de portos, terminais e rodoviários. No segmento de transportes, pode estar ocorrendo a dissipação do impacto do escoamento da safra agrícola recorde no início do ano. Com alta de 1,7%, a categoria serviços profissionais, administrativos e complementares foi a única a exibir variação positiva no mês.

No acumulado até agosto, o ganho em relação a 2022 era de 4,1%. No acumulado em 12 meses, o volume de serviços mostrou desaceleração. A alta saiu de 6,0% a.a. em jul/23 para 5,3% (9,0% a.a. em ago/22). A sustentação dessa tendência deverá favorecer o processo desinflacionário, principalmente no que tange à preocupação com a inflação de serviços. Mesmo encontrando-se -5,8% abaixo do observado no momento pré-pandemia (fev/20), o grupo serviços prestados às famílias exibiu o maior crescimento, com uma elevação de 6,9% a.a.. Por fim, a despeito da queda disseminada em agosto, o carregamento estatístico para o 3T22 era de 0,4% e para 2023 de 2,5%.

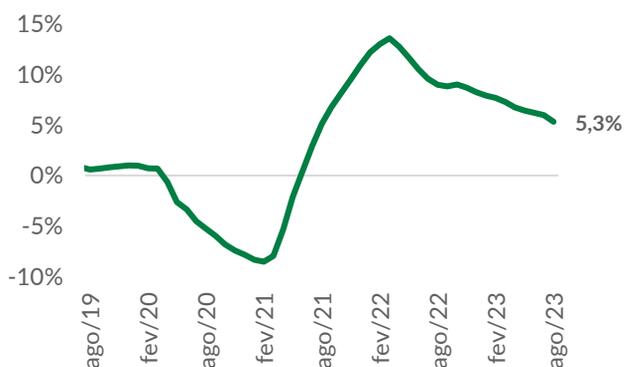
### Variação Mensal Com ajuste sazonal



### Variação Mensal Por grupo – com ajuste sazonal



### Variação Anual Produção acumulada em 12 meses



Fonte: IBGE. Elaboração ABBC

## Pesquisa Mensal do Comércio – Ago/23

Após 2 meses consecutivos em alta, o volume de atividade no varejo restrito voltou a recuar em agosto, saindo de uma elevação de 0,7% em jul/23 para uma retração de -0,2%, na série com ajuste sazonal. O desempenho ficou ligeiramente melhor do que a mediana das projeções no Valor Data, que apontava para uma queda de -0,7%.

No mês, 4 dos 8 grupos apresentaram reduções, sendo quedas de -4,8% em demais artigos de uso pessoal e doméstico, de -3,2% em papelaria, de -2,2% em móveis e eletrodomésticos e de -0,4% em vestuário. Por outro lado, foram observadas altas mensais de 0,9% em supermercados e em combustíveis e lubrificantes, de 0,2% em materiais para escritório e de 0,1% em artigos farmacêuticos.

Por sua vez, o volume do comércio ampliado, que considera também as vendas de veículos, materiais para construção e atacadistas especializados, registrou a 2ª queda na margem consecutiva, saindo de -0,4% em jul/23 para -1,3%, na série livre de influências sazonais. O resultado refletiu a elevação de 3,3% em veículos e a contração de -0,1% em materiais para construção.

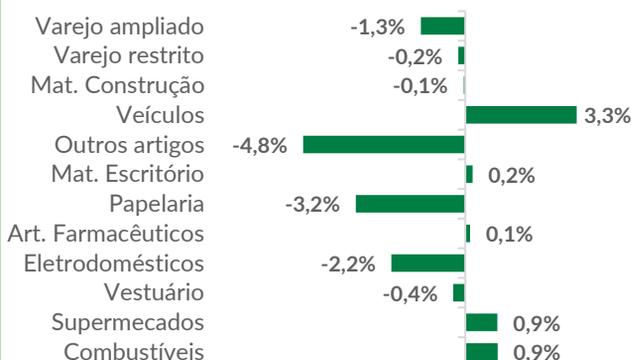
No acumulado do ano, em relação ao mesmo período do ano anterior, houve elevações de 1,6% no varejo restrito e de 4,2% no ampliado. Considerando-se a evolução anual das vendas acumuladas em 12 meses, o varejo restrito encerrou com uma alta de 1,7% a.a. ante 1,6% a.a. em ju/23 (-1,4% a.a. em ago/22). Na mesma base comparativa, o varejo ampliado registrou um crescimento de 2,7% a.a. contra 2,3% a.a. em jul/23 (-2,0 a.a. em ago/22).

Com as quedas de agosto, o carregamento estatístico no varejo restrito para o 3T22 era de -0,7% e de 3,7% para 2023, enquanto para o conceito ampliado era, respectivamente, de 0,4% e 1,8%. As simulações trimestrais sugerem um desempenho mais fraco do consumo das famílias. No entanto, não devem ser desprezados os impactos positivos da 2ª fase do Desenrola e da queda no varejo mais dependente do crédito.

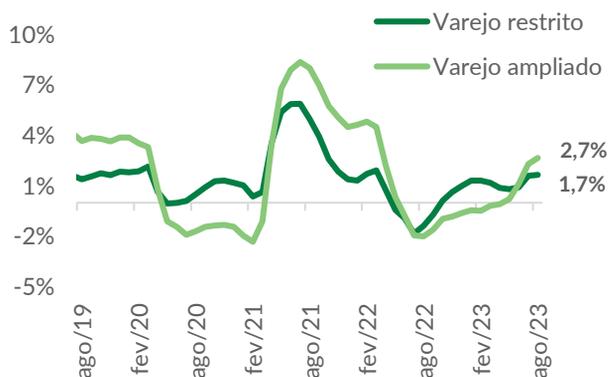
### Variação Mensal Com ajuste sazonal



### Variação Mensal Por grupo – com ajuste sazonal



### Variação Anual Vendas acumuladas em 12 meses



Fonte: IBGE. Elaboração ABBC

## IBC-Br - Ago/23

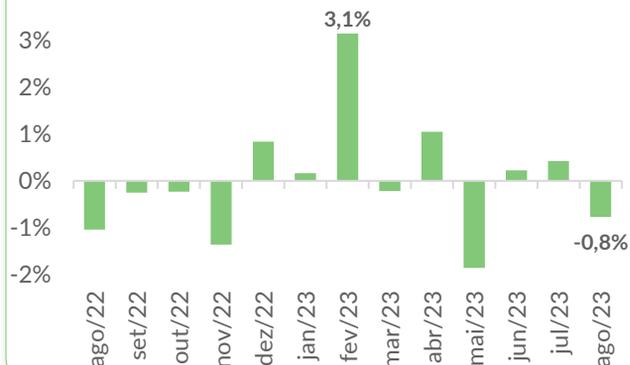
Corroborando o cenário de uma desaceleração gradual da economia no 2º semestre, o IBC-Br apresentou uma queda de -0,8% em agosto, na série com ajuste sazonal. No 2º mês consecutivo com variação negativa, a retração superou a projeção de -0,30%, apontada em levantamento do Refinitiv. No comparativo com o ago/22, houve um crescimento de 1,3%.

A dinâmica na margem do indicador, considerado como uma proxy do PIB, foi alavancada pelas quedas mensais de -0,9% do setor de serviços e de -1,3% do varejo ampliado (-0,2% do restrito), uma vez que a indústria apresentou expansão de 0,5%.

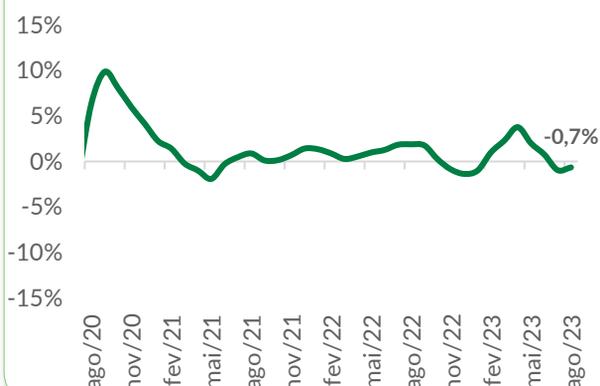
A variação trimestral móvel (MM3) da série dessazonalizada manteve-se em território negativo, fechando com retração de -0,7% ante uma diminuição de -1,0% em jul/23 (1,9% em ago/22). O carregamento estatístico para o 3T23 indicou uma redução de -0,6%, fundamentando as perspectivas de um resultado negativo para o período.

Em trajetória de desaceleração, a variação anual do acumulado em 12 meses encerrou com uma alta de 2,8% a.a., ante 3,2% a.a. em jul/23 (2,4% a.a. em ago/22). O carregamento estatístico para 2023 apontou uma expansão de 2,7%.

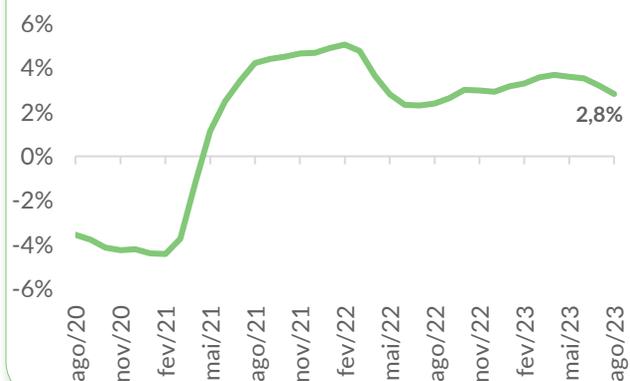
### Variação Mensal Com ajuste sazonal



### Variação Trimestral Com ajuste sazonal



### Variação Anual Acumulado em 12 meses



Fonte: BCB. Elaboração ABBC

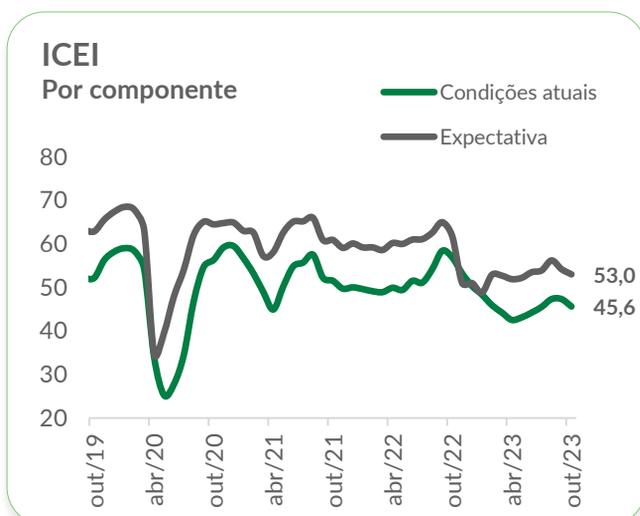
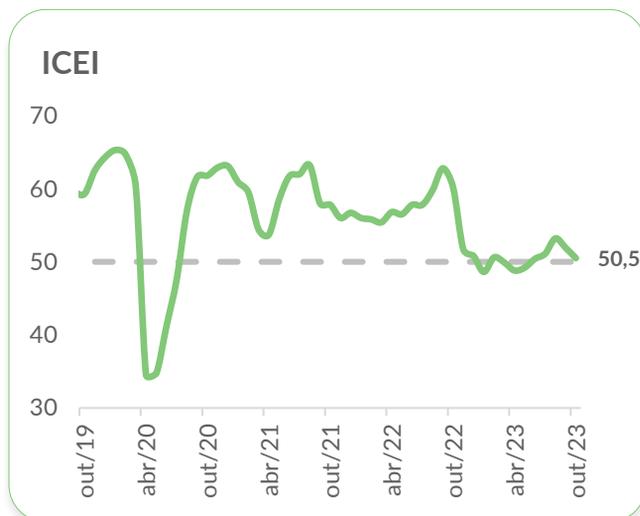
## Índice de Confiança do Empresário Industrial – Out/23

Em outubro, o ICEI da CNI registrou a 2ª queda mensal consecutiva, saindo de 51,9 pontos (pts.) em set/23 para 50,5 pts.. Aproximando-se dessa forma da linha divisória de 50 pts. que delimita a confiança dos empresários.

Apesar do bom desempenho da economia no 1º semestre do ano, o humor dos empresários segue afetado pelo aperto das condições financeiras e a deterioração da aversão ao risco nos mercados globais. Dessa forma, acumulou retrações de -2,7 pts. nos últimos 2 meses e de -9,7 pts. em 12 meses.

Em outubro, houve piora em todos os componentes do indicador. Permanecendo em patamar que indica pessimismo desde jan/23 (48,3 pts.), o Índice de Condições Atuais fechou em 45,6 pts. (56,9 pts. em out/22), refletindo dessa forma uma avaliação de piora mais intensa e disseminada das condições atuais da economia brasileira e das empresas.

Por sua vez, com uma queda de -1,2 pts. na margem, o Índice de Expectativas alcançou 53,0 pts. (61,8 pts. em out/22),. Ainda indicando otimismo da indústria para os próximos 6 meses, o comportamento recente deste indicador sugere um freio no otimismo.



### ICEI e Componentes

	out/22	set/23	out/23
<b>ICEI</b>	60,2	51,9	50,5
<b>Condições Atuais</b>	56,9	47,3	45,6
<b>Economia Brasileira</b>	58,0	42,4	41,1
<b>Empresas</b>	56,3	49,7	47,8
<b>Expectativas</b>	61,8	54,2	53,0
<b>Economia Brasileira</b>	59,3	48,2	47,3
<b>Empresas</b>	63,0	57,2	55,9

Fonte: CNI. 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	3,0	1,3
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	7,8	8,4
IPCA (% a/a, fim de período)	10,67	6,29	2,95	3,75	4,3	4,5	10,1	5,8	4,8	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	-3,8	3,9
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
<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	72,0	62,0
Conta Corrente (US\$ bi)	-54,8	-24,5	-22,0	-51,5	-65,0	-24,5	-28,1	-56,0	-43,0	-51,0
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	5,00	5,10
<b>Fiscal</b>										
Resultado Primário (% PIB)	-1,9	-2,5	-1,7	-1,5	-0,8	-9,4	0,7	1,3	-1,2	-0,9
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](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