

# Comportamento Semanal de Mercado

20 a 27 de outubro



## Novidades na comunicação?

O grande destaque da semana que se adentra será a reunião do Copom que reduzirá a Selic em mais -0,50 p.p. para 12,25% a.a.. Como não houve modificações substanciais no balanço de riscos, a decisão cumprirá a sinalização efetuada na última reunião, contudo a atenção certamente estará voltada para eventuais novidades no teor da comunicação do Banco Central (BC), principalmente, acerca da evolução futura da política monetária.

O movimento de alta nas taxas de longo prazo nos EUA, por conta das preocupações com o elevado déficit público, conjugado à perspectiva de um maior período com os juros básicos elevados, deve sustentar o dólar em patamar elevado no mercado de câmbio internacional. Consequentemente, há uma pressão nos preços dos ativos de países emergentes que, em última instância, poderá comprometer a velocidade do processo de desinflação e, por sua vez, impor limites para a redução da Selic.

Essa percepção já está refletida nas projeções no Boletim Focus que já apontam um menor espaço para a queda. Para o término de 2024, a projeção elevou-se de 9,00% a.a. na semana anterior para 9,25% a.a. e para o final de 2025 passou de 8,50% a.a. para 8,75% a.a.. No horizonte relevante para a política monetária, a reancoragem das expectativas inflacionárias é ainda parcial, variando de 3,87% para 3,90% para 2024 e mantendo-se em 3,50% para 2025.

O IPCA-15 de outubro apresentou uma composição mais benigna, com a média dos 5 núcleos acompanhados pelo BC desacelerando de 5,10% a.a. em set/23 para 4,84% a.a., enquanto as médias móveis trimestrais (MM3) dessazonalizadas das medidas subjacentes reduziram-se de 4,10% a.a. em set/23 para 3,76% na de serviços, de 1,89% para 1,11% na industrial e de -0,12% para -0,74% na de alimentação. O ruído produzido pelo governo, ao final da semana, acerca do cumprimento da meta fiscal em 2024 alterou levemente a expectativa de déficit primário para 2024 de -0,75% para -0,78% do PIB, reduzindo as quedas no período nos vértices da curva futura de juros.

O monitor do PIB, da FGV, registrou uma queda de -0,6% na margem em agosto, acumulando uma elevação de 2,8% ao mesmo trimestre móvel em 2022. Em consonância, refletindo os receios com os mercados globais, as sondagens da FGV apontaram reduções na margem em outubro para a indústria, construção e consumidor. No exterior, a 1ª leitura do PIB dos EUA no 3T23 apontou uma alta de 4,9% a.a., reforçando a robustez da atividade econômica. Ainda, o índice de preços de gastos com consumo (PCE) mostrou que a inflação segue pressionada, indicando uma alta de 3,4% a.a. em setembro, com a medida que exclui os alimentos e energia acumulando um aumento de 3,7% a.a. O *Fedwatch* do CME Group na sexta (29/10) registrava as probabilidades de manutenção da *fed fund* no atual patamar entre 5,25% a.a. e 5,50% a.a. em 98,0% na reunião de 4ª feira.

Para esta semana, além das decisões de política monetária no Brasil e EUA, destaques também para as divulgações dos dados do mercado de trabalho, da produção industrial, demais sondagens da FGV, o PIB da Zona do Euro, confiança do consumidor e mercado de trabalho nos EUA.

## Expectativas

Em um ambiente que combina riscos fiscais, expectativas inflacionárias parcialmente ancoradas e a elevação das taxas de juros longos que gera pressão nos preços dos ativos de países emergentes que pode reduzir a velocidade do processo de desinflação, as projeções no Boletim Focus passaram a apontar um menor espaço para as reduções da Selic.

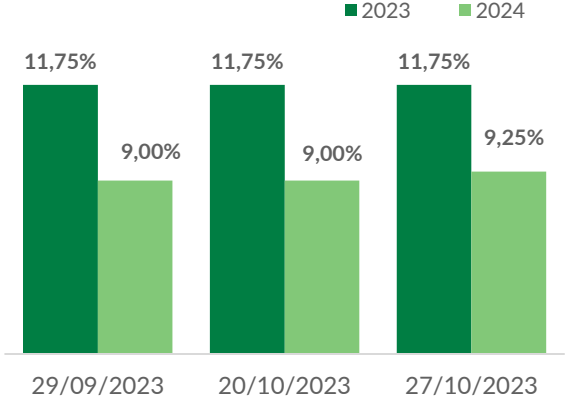
Para 2023, mantiveram-se as estimativas de mais 2 cortes de 0,50 p.p. que levaria a taxa a 11,75% a.a. ao final do ano. Entretanto, para o término de 2024, a projeção elevou-se de 9,00% a.a. na semana anterior para 9,25% a.a., enquanto para o final de 2025 passou de 8,50% a.a. para 8,75% a.a.. No curto prazo, a mediana das previsões do IPCA variou de 0,27% para 0,28% para outubro, continuou em 0,30% para novembro e oscilou de 0,51% para 0,50% para dezembro. Assim, o IPCA projetado para esse ano passou de 4,65% para 4,63%. No horizonte relevante para a política monetária, as estimativas continuaram indicando uma reancoragem apenas parcial das expectativas inflacionárias. Para 2024, variou de 3,87% para 3,90%, ao passo que para 2025 continuou em 3,50%.

Em comparação ao fechamento do dia 20/10, a curva das NTN-Bs registrou uma alta de 0,03 p.p.na inflação implícita para o prazo de 1 ano que alcançou 4,30%. Por sua vez, para 2 anos o indicador cedeu -0,06 p.p. para 4,51% e para o de 3 anos caiu -0,14 p.p. para 4,80%.

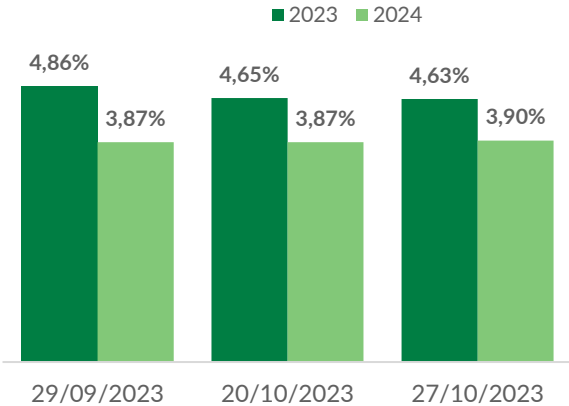
Ajustando-se às frustrações na divulgação dos indicadores de atividade mais recentes, o crescimento projetado para o PIB de 2023 desacelerou ligeiramente, saindo de 2,90% para 2,89%. Para 2024 e 2025, as projeções prosseguiram, respectivamente, em 1,50% e 1,90%. O cenário para o mercado de câmbio não sofreu alterações. A estimativa para o fim de 2023 continuou em R\$/US\$ 5,00, para 2024 em R\$/US\$ 5,05 e para 2025 em R\$/US\$ 5,10.

Finalizando, mesmos com os ruídos na comunicação do governo no que tange à meta de 2024, a mediana das projeções para o déficit primário em relação ao PIB continuou em - 1,10% para 2023. Mostrando relativa piora, as previsões para 2024 passaram de -0,75% do PIB para - 0,78%, enquanto as para 2025 continuaram em - 0,55% do PIB.

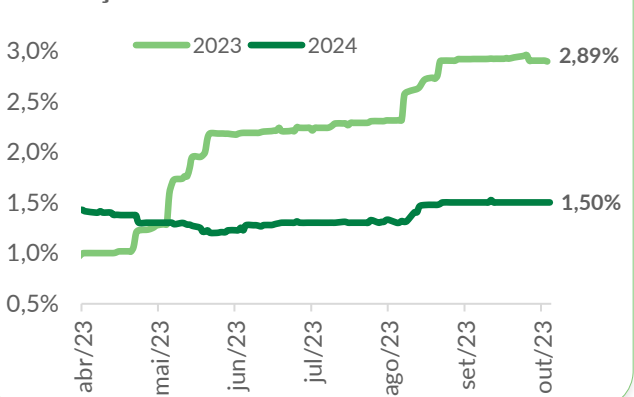
Selic – Mediana das Projeções  
Variação anual



IPCA – Mediana das Projeções  
Variação anual



PIB – Mediana das projeções  
Variação anual



Fonte: BCB/Focus | Anbima. Elaboração ABBC

## Internacional

A divulgação de novos indicadores econômicos ratificou a robustez da economia dos EUA. Com o ajuste sazonal, a prévia do PIB do 3T23 apontou uma expansão de 4,9% a.a. em relação ao 2T23. Foi a taxa mais elevada desde o 4T21, impulsionada pelos gastos com consumo e pela demanda das empresas por reposição de seus estoques. O resultado ficou muito acima da taxa de 2,0% que as autoridades do Federal Reserve (Fed) veem como neutra. No período, o consumo das famílias se manteve resiliente tanto no componente de bens quanto de serviços, refletindo um mercado de trabalho ainda aquecido. O consumo do governo e o investimento no setor imobiliário também ajudaram no bom desempenho.

Ainda, a prévia do índice de gerentes de compras (PMI) composto mostrou avanço de 50,2 pts. em set/23 para 51,0 pts. em outubro, apontando também para uma expansão da atividade. O PMI industrial acelerou de 49,8 pts. em set/23 para 50,0 pts., superando o consenso do *The Wall Street Journal* de 49,0 pts., enquanto o PMI de serviços subiu de 50,1 pts. para 50,9 pts. em outubro.

O mercado imobiliário, por sua vez, continua enfraquecido, apesar de dados melhores na semana. As vendas de novas moradias aumentaram 12,3% em setembro, para uma taxa anual ajustada sazonalmente de 759 mil unidades. O ritmo de vendas de ago/23 foi revisado para cima de 675 mil para 676 mil unidades. O resultado foi impulsionado por uma escassez crônica de casas usadas, mas as taxas de hipoteca próximas a 8,0% devem reduzir a demanda. Já as vendas de casas pendentes cresceram 1,1% na margem em setembro, após a queda de -7,0% em ago/23.

O PCE mostrou que a inflação segue pressionada. O indicador manteve a alta de 0,4% em setembro, ante o mês anterior, acumulando expansão de 3,4% a.a.. O núcleo que exclui os alimentos e energia acelerou de 0,1% para 0,3%, porém com uma desaceleração de 3,8% a.a. em ago/23 para 3,7% a.a., nível bem superior à meta de 2,0%. Ainda, a renda pessoal cresceu 0,3% e os gastos com consumo 0,7% em setembro frente a ago/23.

Na semana encerrada em 21 de outubro, os pedidos semanais por seguro-desemprego cresceram em 10 mil para 210 mil solicitações, mantendo-se em níveis baixos para os padrões históricos. Em resumo, a economia segue vigorosa nos EUA, embora se tenha a expectativa de que desacelere no 4T23, reagindo à política monetária restritiva do Fed.

O Banco Central Europeu (BCE) interrompeu a sequência de aumentos das taxas de juros, afirmando que os dados mais recentes sugeriram que lentamente a inflação se aproxime da meta de 2,0%. Contudo, ponderou que se forem mantidos por tempo suficientemente longo, os juros darão uma contribuição substancial para essa convergência. Com isso, as taxas mantiveram-se em 4,50% a.a. nas de refinanciamento; em 4,00% a.a. nas sobre os depósitos; e em 4,75% a.a. sobre os empréstimos marginais.

Ainda na Zona do Euro, o índice de confiança do consumidor caiu para -17,9 pts. em outubro, ante -17,8 pts. em setembro, resultado um pouco acima da expectativa levantada pela FactSet de uma queda de -18,0 pts. O PMI composto recuou de 47,2 pts. em setembro para 46,5 pts., sinalizando o 5º mês consecutivo de retração na atividade e o declínio mais acentuado desde nov/20. Na abertura, o PMI industrial recuou de 43,4 pts. em setembro para 43,0 pts., o mais baixo em 3 meses, enquanto o de serviços passou de 48,7 pts. para 47,8 pts., menor nível em 32 meses, com o arrefecimento da recuperação pós-pandemia nas despesas com viagens e lazer.

## Aversão ao Risco

Após a divulgação de dados com sinais distintos, como a 1ª leitura do PIB do 3T23 acima do esperado e a desaceleração da inflação anualizada da medida de núcleo da inflação, a semana encerrou com o mercado reprecificando as probabilidades de manutenção do ciclo de aperto monetário nos países desenvolvidos, em meio à escalada das tensões do conflito no Oriente Médio.

Segundo o CME Group, na sexta (27/10), as probabilidades de manutenção da taxa entre 5,25% a.a. e 5,5% a.a. eram de 98,0% para a próxima reunião, de 79,1% para a de dezembro e de 69,5% para a de janeiro. Com isso, os retornos das *T-Notes* exibiram quedas de -0,08 p.p. para 4,99% a.a. no prazo de 2 anos, de -0,10 p.p. para 4,76% a.a. no de 5 anos e de -0,09 p.p. para 4,84% a.a. no de 10 anos. Após a decisão do BCE em manter a taxa de juros em 4,00% a.a., como esperado, sinalizando a manutenção em patamar elevado por mais tempo, os títulos da região acompanharam o exterior, com o retorno do bond alemão recuando -0,09 p.p. para 3,03% a.a. no de 2 anos, -0,10 p.p. para 2,68% a.a. no de 5 anos e -0,06 p.p. para 2,83% a.a. no de 10 anos. Em maior intensidade, o retorno do título inglês caiu -0,13 p.p. para 4,75% a.a. no de 2 anos, -0,16 p.p. para 4,47% a.a. no de 5 e -0,11 p.p. para 4,54% a.a. no de 10 anos.

O temor com uma escalada no conflito no Oriente Médio prejudicou o desempenho do mercado acionário internacional e continua pressionando os preços do petróleo, numa aparente corrida por segurança no mercado das *Treasuries*. Apesar das divulgações bem recebidas de alguns balanços, as principais bolsas internacionais fecharam com perdas, exceção ficou com Xangai que exibiu uma alta de 1,2%. Destaques para as quedas de -2,6% na Nasdaq, de -2,5% na S&P 500, de -2,1% no Dow Jones, de -1,5% no FTSE 100, de -0,9% no Nikkei 225 e de -0,8% no DAX 40. No mercado de commodities, o preço da saca de soja no mercado de Chicago recuou -0,38% e a cotação do barril de petróleo tipo Brent caiu -1,82%, embora permaneça acima do patamar de US\$ 90. Por outro lado, o minério de ferro em Qingdao subiu 4,27%, beneficiado por novos estímulos ao setor imobiliário em Hong Kong.

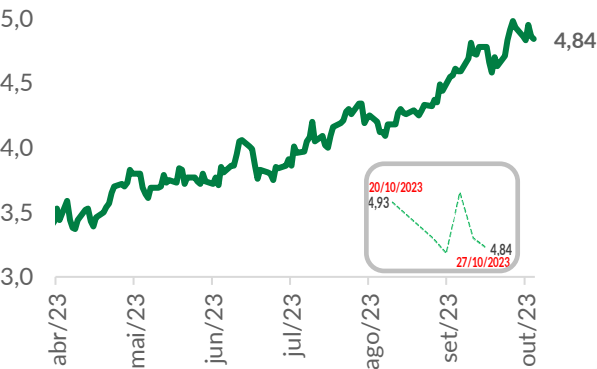
No mercado interno, o risco soberano brasileiro, medido pelo CDS de 5 anos, registrou queda de -3,5 bps. na semana, fechando em 189,0 bps., acumulando uma redução de -65,4 bps. no ano. O Ibovespa que acumulava uma alta de 1,4% até a quinta-feira, porém encerrou a semana praticamente estável (+0,1%) com os novos ruídos na comunicação do governo sobre o cumprimento da meta fiscal.

### Bolsas Internacionais

Bolsas	Em pts	Variação		
	27/10/2023	Semana	Mês	12 meses
Bovespa	113.301	0,1%	-0,9%	-1,2%
Nasdaq	12.643	-2,6%	-3,4%	17,1%
S&P	4.117	-2,5%	-3,7%	8,1%
Dow Jones	32.418	-2,1%	-3,4%	1,2%
FTSE 100	7.291	-1,5%	-4,0%	3,1%
DAX 40	14.687	-0,8%	-3,5%	11,2%
Nikkei 225	30.992	-0,9%	-4,3%	13,3%
Xangai	3.018	1,2%	-2,9%	1,2%

### T-Note

Rendimento em % a.a.



Fonte: Bloomberg. Elaboração ABBC

## Taxa de Juros

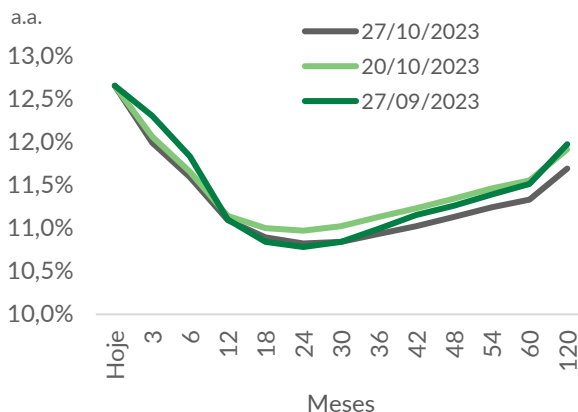
Acompanhando o exterior e a composição mais benigna do IPCA-15, a Estrutura a Termo da Taxa de Juros (ET TJ) apresentou na semana reduções nas taxas de juros de todos os vértices, a despeito da elevação dos prêmios na sexta-feira.

Em relação ao fechamento da semana anterior, a taxa de 6 meses recuou de 11,65% a.a. para 11,59%, a de 1 ano de 11,14% a.a. para 11,09%, a de 2 anos de 10,97% a.a. para 10,82%, a de 3 de 11,13% a.a. para 10,93%, a de 4 de 11,34% a.a. para 11,13%, a de 5 de 11,55% a.a. para 11,33% e a de 10 anos recuou de 11,91% a.a. para 11,69%.

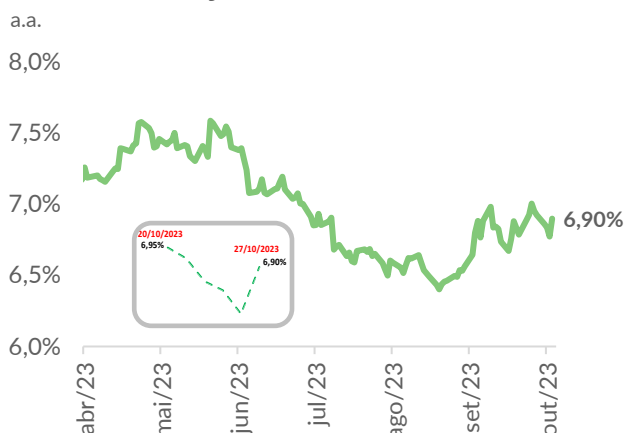
Com a manutenção da inflação esperada para os próximos 12 meses em 3,92% e a taxa do *swap* DI prefixado de 360 dias recuando -0,05 p.p. para 11,09% a.a., a taxa real de juros *ex-ante* ficou em 6,90% a.a., o que representou uma queda de -0,05 p.p. no período.

Por fim, a medida de risco calculada pelo *spread* entre as taxas prefixadas de 10 anos e de 1 ano, negociadas na B3, caiu -0,17 p.p. na semana, fechando em 0,60 p.p.. Em consonância, o diferencial entre as taxas pré de 10 anos e de 1 ano, na negociação de títulos públicos na Anbima, ficou em 0,85 p.p., sendo uma retração de -0,15 p.p. no período.

### Estrutura a Termo da Taxa de Juros

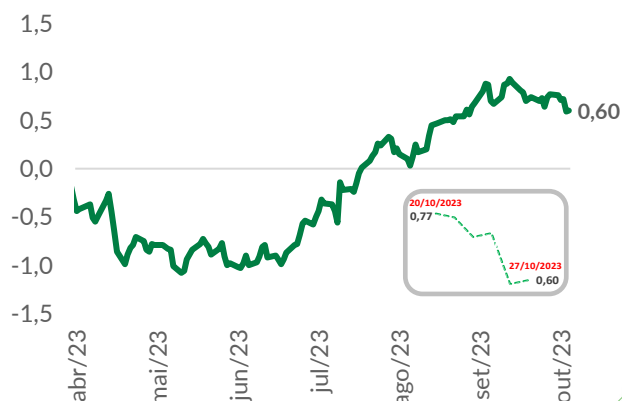


### Taxa Real de juros *ex-ante*



### Spread da Taxa de Juros

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



Fonte: Bloomberg/B3. Elaboração ABBC



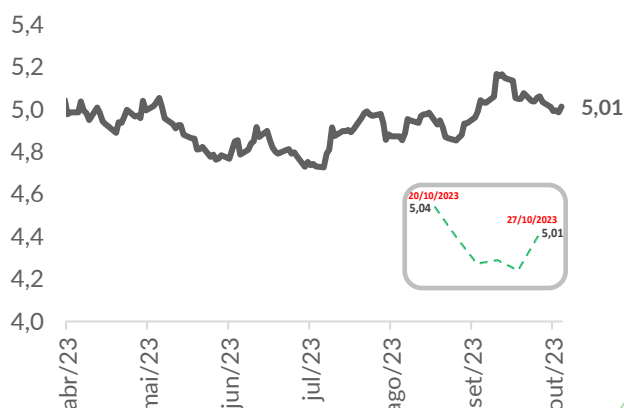
## Câmbio

O *Dollar Index*, que mede o desempenho da divisa norte-americana frente às de países desenvolvidos, subiu 0,37% na semana, respondendo às depreciações de 0,35% na libra esterlina e de 0,27% no euro. O dólar ganhou força com a maior demanda por *T-Notes*.

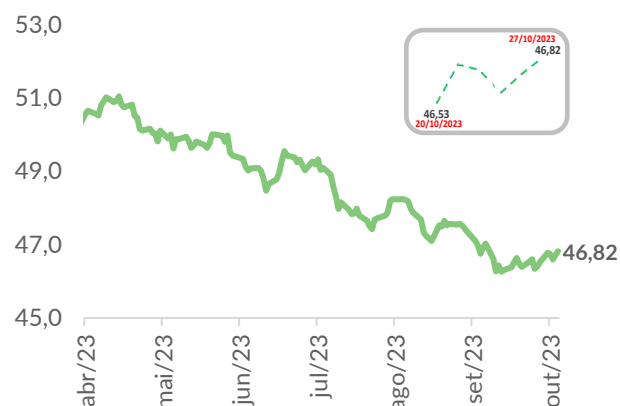
Por sua vez, o índice que calcula a variação de uma cesta de moedas de países emergentes em relação ao dólar subiu 0,62%, apoiado na valorização do petróleo. Na semana, destaques para as depreciações de 2,84% no peso colombiano, de 1,44% no rublo russo, de 0,90% no rand sul-africano e de 0,68% no peso mexicano.

Com o desempenho ligeiramente abaixo da média dos seus pares emergentes, o real encerrou a semana com uma apreciação de 0,41%, com o dólar cotado a R\$ 5,01, após bater R\$ 4,99 na quinta (26/10), devolvendo parte dos seus ganhos com os ruídos na esfera fiscal. Ainda na semana, o Banco Central rolou os *swaps* cambiais com vencimento em 01/12/2023.

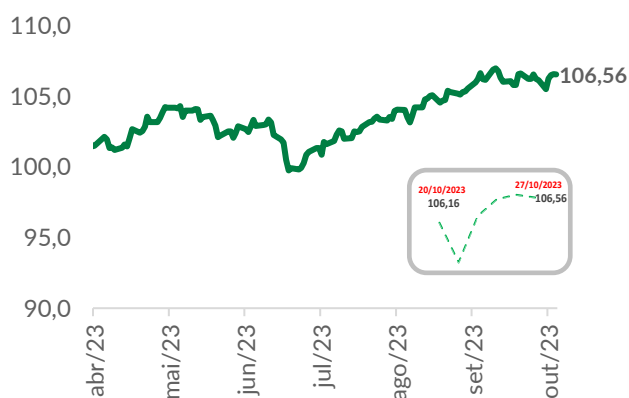
### Real/US\$



### Índice de Emergentes\*



### Dollar Index



\*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

## IPCA-15 - Out/23

Alinhando-se às expectativas de mercado coletadas pelo Valor Data, o IPCA-15 subiu 0,21% em outubro ante uma alta de 0,35% em set/23. Das 9 categorias de despesas, 5 apresentaram desaceleração em relação a set/23: habitação (0,30% para 0,26%), vestuário (0,41% para 0,33%), transportes (2,02% para 0,78%), despesas pessoais (0,35% para 0,31%) e comunicação (de -0,15% para -0,29%).

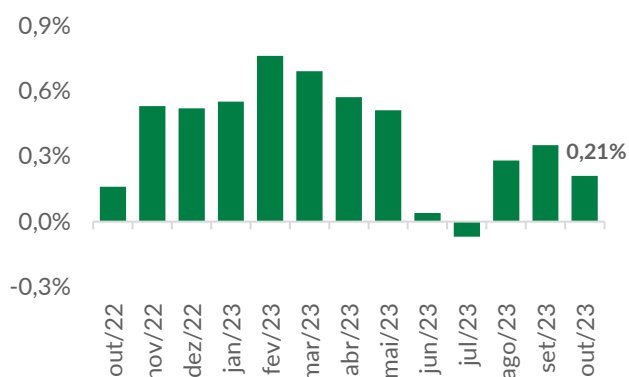
Com uma alta de 0,78%, o grupo Transportes apresentou a maior contribuição na variação mensal (+0,16 p.p.), com destaque para o aumento de 23,75% dos preços das passagens áreas (+0,16 p.p.) e de 5,68% do transporte público (+0,17 p.p.).

Com acréscimo de 0,28%, Saúde e cuidados pessoais adicionou +0,04 p.p. por conta do aumento de 0,77% dos planos de saúde (+0,03 p.p.). Contribuindo com +0,04 p.p., o grupo Habitação teve uma alta de 0,26%, com a alta de 1,24% do item gás de botijão (+0,02 p.p.) e de 0,31% do aluguel e taxas (+0,02 p.p.). Em compensação, a categoria Alimentação e Bebidas retirou -0,07 p.p. do índice ao cair -0,31%, favorecida pela redução de -0,52% na alimentação no domicílio (-0,08 p.p.).

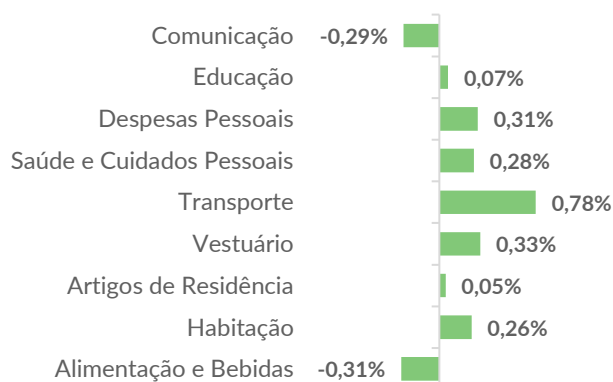
Como o final do efeito base da desoneração dos combustíveis acabou em set/23, a série do índice acumulado em 12 meses ficou mais limpa, porém o IPCA-15 acelerou de 5,00% a.a. em set/23 para 5,05% a.a.. Até o fim de 2023, a expectativa é de que a taxa desacelere para aproximadamente 4,7% a.a..

Apesar do desafio da convergência à meta de 3,0%, os números qualitativos continuam apontando um quadro favorável para a dinâmica inflacionária, mitigando as preocupações da autoridade monetária. A média anualizada dos 5 núcleos acompanhados pelo BC desacelerou de 5,10% a.a. em set/23 para 4,84% a.a.. Entretanto, a média móvel trimestral dessazonalizada (MM3) que apresentaria as tendências de curto prazo, saiu de 3,62% a.a. em set/23 para 3,91% a.a.. Se considerarmos a MM3 das medidas subjacentes, a inflação de serviços passou de 4,10% a.a. em set/23 para 3,76%, o menor patamar desde jun/21. Já a dos bens industriais de 1,89% a.a. para 1,11% a.a. e a dos preços de alimentação de -0,12% a.a. para -0,74% a.a..

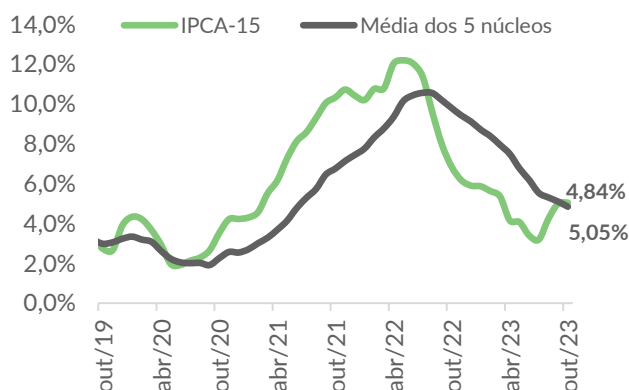
### Variação Mensal



### Variação Mensal Por grupos



### Variação Anual



Fonte: IBGE. Elaboração ABBC



## IGP-M - Out/23

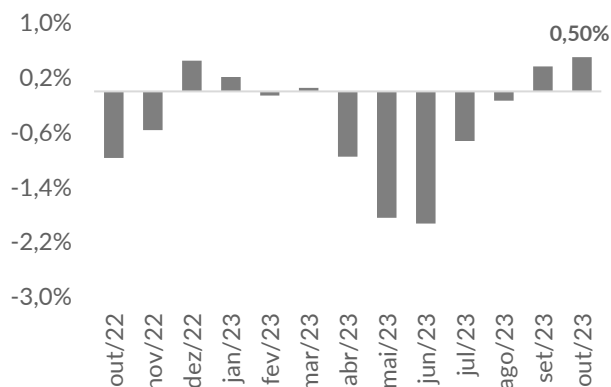
Acelerando em relação a alta de 0,37% em set/23, a inflação pelo IGP-M registrou um avanço de 0,50% em outubro, estabelecendo-se ligeiramente abaixo da projeção de 0,54% do Boletim Focus. Assim, a deflação anualizada reduziu-se de -5,97% a.a. em set/23 para -4,57% a.a. (+6,52% a.a. em out/22).

Superando a expansão de 0,41% em setembro, o Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA) subiu 0,60%, acumulando uma deflação de -7,60% a.a. (-9,48% a.a. em set/23). Na análise por estágios de produção, as matérias-primas brutas reverteram a queda de -0,38% em set/23 para uma alta de 1,06%, com as contribuições de bovinos (-10,11% para 6,97%), cana-de-açúcar (-0,62% para 2,59%) e milho em grão (-4,22% para 1,05%). Desacelerando de 1,50% para 0,69% em outubro, os bens intermediários foram beneficiados pelos menores custos com combustíveis e lubrificantes para a produção (15,04% para 2,32%). Enquanto os bens finais apresentaram um acréscimo de 0,06%, em contraste com a queda de -0,03% em set/23.

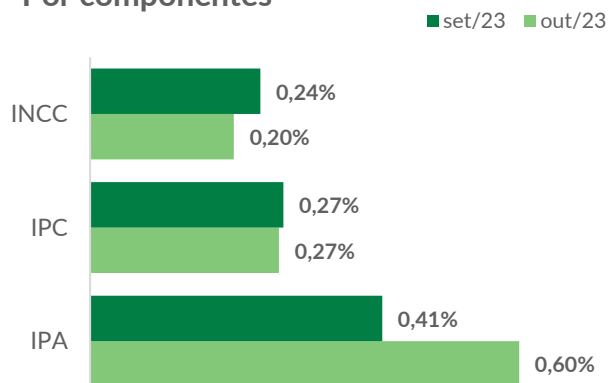
O Índice de Preços ao Consumidor (IPC) manteve a variação de 0,27% em outubro, acumulando alta de 3,94% a.a. (4,18% a.a. em set/23). Houve um acréscimo nas taxas de variação em Educação, Leitura e Recreação (-0,10% para 2,99%), Saúde e Cuidados Pessoais (-0,11% para 0,21%), Alimentação (-0,60% para -0,39%), Vestuário (-0,08% para 0,15%) e Despesas Diversas (-0,04% para 0,06%). Por sua vez, Transportes (1,75% para -0,12%) e Habitação (0,41% para 0,19%) apresentaram decréscimos em suas taxas.

Por fim, o Índice Nacional de Custo da construção (INCC) desacelerou de 0,24% em set/23 para 0,20%. O ganho anualizado passou de 3,21% para 3,37%. Os componentes apresentaram as seguintes variações: Materiais e Equipamentos (0,04% para 0,07%), Serviços (0,38% para 0,79%) e Mão de Obra (0,48% para 0,29%).

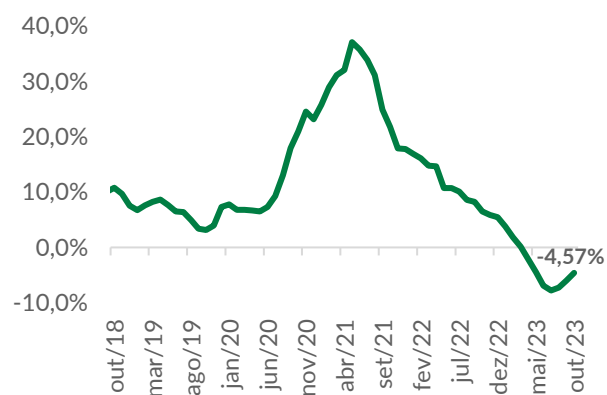
### Variação Mensal



### Variação Mensal Por componentes



### Variação Anual



Fonte: FGV. Elaboração ABBC

## Monitor do PIB – Ago/23

O monitor do PIB da FGV registrou em agosto uma queda na margem de -0,6%, acumulando elevações de 2,5% na comparação interanual, de 2,8% no trimestre móvel encerrado em agosto e de 3,0% no acumulado em 12 meses. O resultado foi menos negativo do que a queda de -0,8% no IBC-Br, que tem levado à revisão nas projeções para o crescimento do PIB em 2023. Porém, também gerou preocupações, principalmente pela forte queda nos investimentos. Exceção ao desempenho do agronegócio, o cenário para FGV demonstra estagnação.

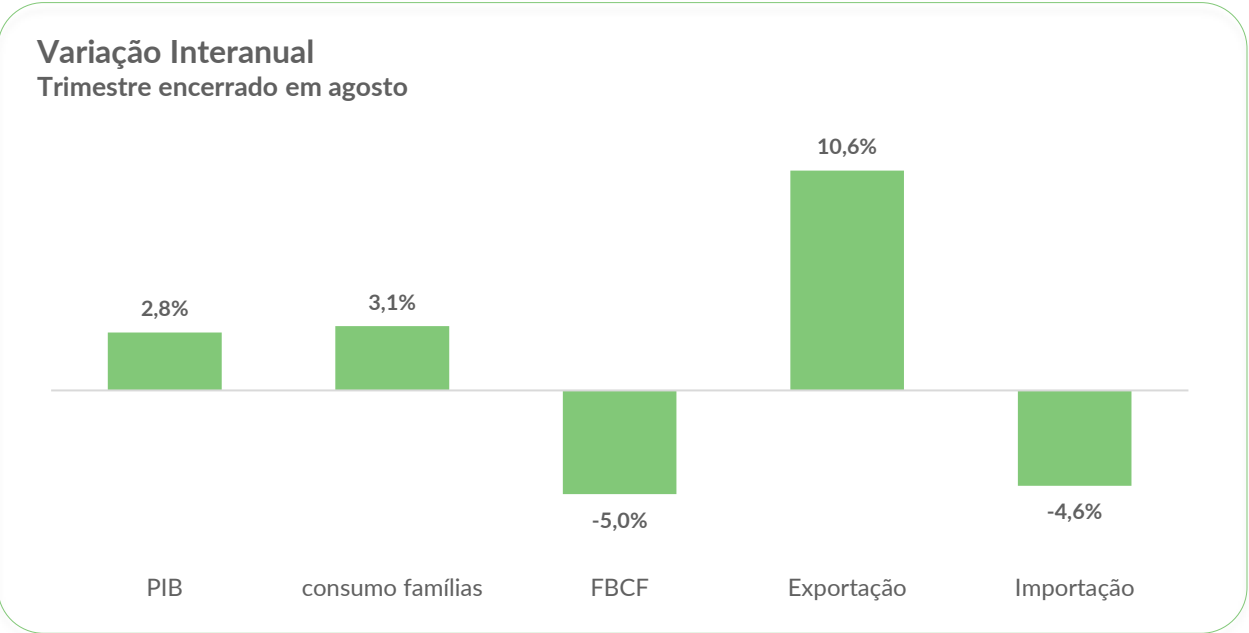
Considerando-se a variação interanual do acumulado no trimestre findo em agosto, o consumo das famílias ainda se mostra resistente, com crescimento de 3,1%, dando sinais de estabilidade desde maio, embora com mudança na composição. Há uma redução da participação do setor de serviços, com aumento do consumo de bens duráveis. Já a variação do consumo de semiduráveis registra resultado negativo desde jul/22.

Com expressiva queda de -5,0% dos investimentos, na mesma base comparativa, o desempenho da Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) foi alavancado pelo setor de máquinas e equipamentos, com uma retração de -5,3%. O último resultado positivo dessa atividade foi observado em dez/22. Ademais, o setor de construção registrou a 1ª queda do ano (-0,2%).

A absorção de máquinas e equipamentos é um termômetro do potencial de crescimento da economia, um resultado negativo, portanto, iria na direção contrária de uma expansão vigorosa, conforme apontava a elevação das projeções no Boletim Focus. A taxa de investimento tem se mostrado insistentemente baixa, e como proporção do PIB está abaixo da média de outras economias latino-americanas, como Chile e México.

O cenário de alta taxa de juros é um complicador adicional para uma reversão desse quadro. As dificuldades para a convergência da inflação à meta, com uma possível manutenção do aperto monetário no exterior por um tempo mais prolongado, tendem a tornar mais complexa a mudança desse cenário para os investimentos.

Ainda, na mesma base de comparação, a exportação de bens e serviços cresceu 10,6%, respondendo à alta das exportações de produtos agropecuários e da extrativa mineral. Por sua vez, as importações registraram uma redução de -4,6%, sendo a importação de bens intermediários a principal responsável pelo movimento, ainda que as importações de serviços também tenham caído no período. Desde jun/23, a contribuição negativa dos bens intermediários tem aumentado e influenciado o fraco desempenho das importações.



## Resultado do Governo Central – Set/23

Revertendo um déficit de R\$ -26,350 bilhões em ago/23, o Governo Central apresentou um superávit primário de R\$ 11,5 bilhões em setembro (R\$ 10,9 bilhões em set/22). O resultado do mês foi melhor do que a mediana das expectativas da pesquisa Prisma Fiscal do Ministério da Fazenda que indicava um déficit de R\$ -7,9 bilhões.

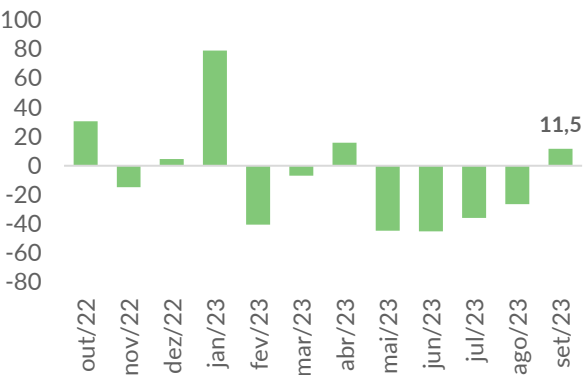
No acumulado em 12 meses, o Governo Central apresentou um déficit de R\$ -71,4 bilhões - equivalente a 0,7% do PIB. Montante abaixo da previsão da Lei Orçamentária Anual (LOA) que estabeleceu a possibilidade de um déficit de R\$ -228,1 bilhões para 2023 e também dos R\$ -141,4 bilhões indicados pelo Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias (RARDP) do 4º bimestre.

Em setembro, o Tesouro Nacional e o BC foram superavitários em R\$ 32,6 bilhões, enquanto a Previdência Social (RGPS) apresentou um déficit primário de R\$ -21,1 bilhões. Comparado com set/22, o resultado primário decorreu de um aumento real de R\$ 16,4 bilhões da receita líquida e de uma elevação real de R\$ 16,3 bilhões nas despesas.

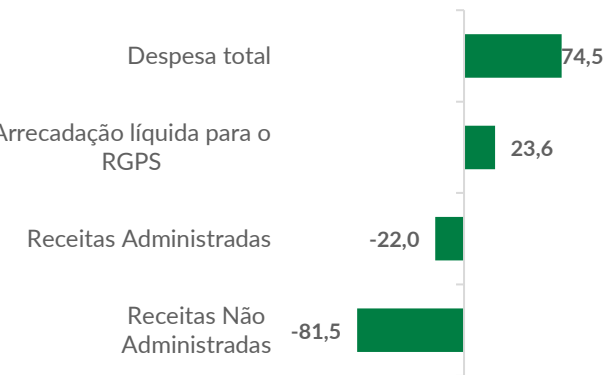
No acumulado do ano, as contas públicas do Governo Central apresentaram um déficit primário de R\$ 93,4 bilhões, com o Tesouro Nacional e o BC entregaram um superávit de R\$ 155,5 bilhões e a RGPS um déficit de R\$ -248,9 bilhões. Em termos reais, no acumulado até setembro em relação a set/22, a receita líquida caiu -3,8% (-R\$ 55,9 bilhões), enquanto a despesa total cresceu 5,2% (+R\$ 74,5 bilhões).

No que tange à contração da receita nesse período: i) Receitas Não Administradas (-R\$ 81,5 bilhões); ii) Receitas Administradas (-R\$ 22,0 bilhões), destacando-se as quedas de recolhimento do Imposto sobre a Renda e da CSLL (-R\$ 17,1 bilhões); iii) Arrecadação Líquida para o RGPS (+R\$ 23,6 bilhões), resultante da entrada de recursos não sacados do PIS/PASEP, no montante de R\$ 26,0 bilhões. Contribuiu no aumento das despesas: i) aumento de R\$ 70,9 bilhões nas despesas Obrigatórias com Controle de Fluxo, com Bolsa Família e Auxílio Brasil (+R\$ 55,8 bilhões) e Saúde (+R\$ 12,0 bilhões); ii) elevação de R\$ 29,8 bilhões em Benefícios Previdenciários.

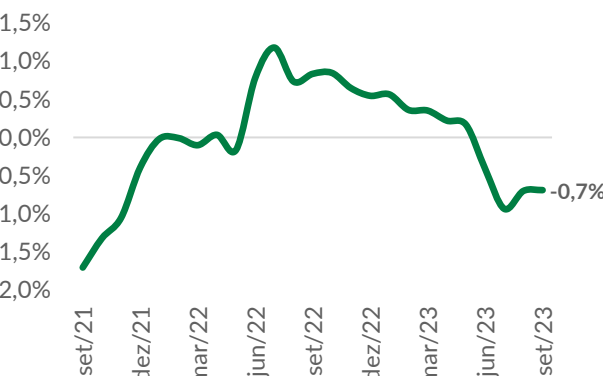
Resultado Primário Mensal - Em R\$ bilhões



Variação Real Acumula no Ano Em R\$ bilhões – deflacionada pelo IPCA



Acumulado em 12 meses Em % do PIB



Fonte: Tesouro Nacional. Elaboração ABBC

## Sondagens de Confiança – Out/23

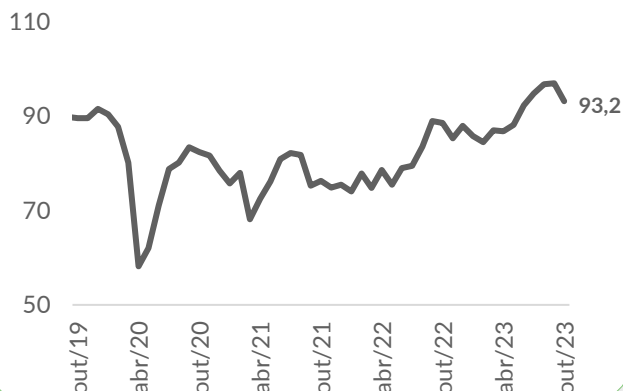
Respondendo ao aumento da aversão ao risco nos mercados globais e ao aperto das condições financeiras, as sondagens de confiança da FGV para indústria, serviços e consumidor registraram quedas mensais em outubro.

Na série com ajuste sazonal, o indicador de confiança do consumidor exibiu uma forte queda de -3,8 pts. na margem, encerrando outubro em 93,2 pts., contando com as reduções na margem de -0,7 pts. no subíndice de Situação Atual (SA) para 82,5 pts. e de -5,8 pts. no de Expectativas (IE) para 100,9 pts., com as perdas de fôlego nas recuperações da atividade econômica e do mercado de trabalho pesando mais no IE. Apesar da deterioração no mês, a confiança do consumidor acumula uma elevação de 5,2 pts. no ano, respondendo às altas de 11,6 pts. no SA e de 0,6 pts. no IE.

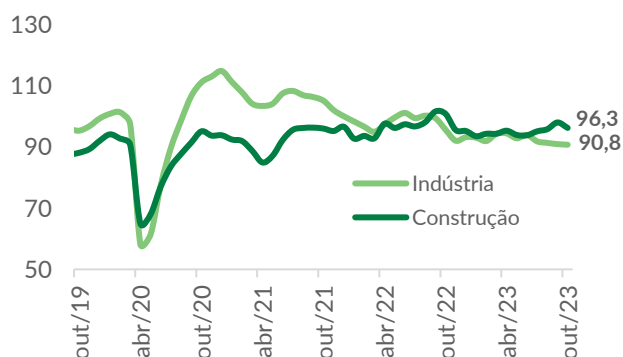
Parar o setor da construção, o índice de confiança saiu de 98,1 pontos em set/23 para 96,3 pts., na série com ajuste sazonal. Contudo, ainda acumula uma alta de 1,0 pt. no ano. O movimento do mês contou com as reduções de -1,8 pts. no SA e de -1,6 pts. no de IE. No acumulado do ano, SA registrou queda de -2,0 pts., enquanto o IE apresentou elevação de 3,9 pts.. O indicador da sondagem da indústria, também com ajuste sazonal, recuou -0,2 pts. na margem, alavancado pela queda de -1,6 pts no IE, uma vez que o SA subiu 1,2 pts.. Entretanto no acumulado do ano, observaram-se contrações de -2,9 pts. no SA e de -2,0 pts. no IE. Tanto na construção como na indústria, o aumento nas taxas futuras de juros e as dúvidas quanto à manutenção do ritmo de corte na taxa Selic impactaram os indicadores de sentimento, em especial no que tange ao IE.

Em linha, o Nível de Utilização da Capacidade Instalada (NUCI) caiu -0,1 p.p. no mês, tanto na construção quanto na indústria, porém, acumulando elevações no ano de 1,0 p.p. e 2,2 p.p., respectivamente, encerrando em 79,3% para a construção e em 82,7% para a indústria. Os resultados encontram-se acima da média móvel de 12 meses observadas no pré-pandemia (fev/20) de 69,0% e 75,3%, na ordem

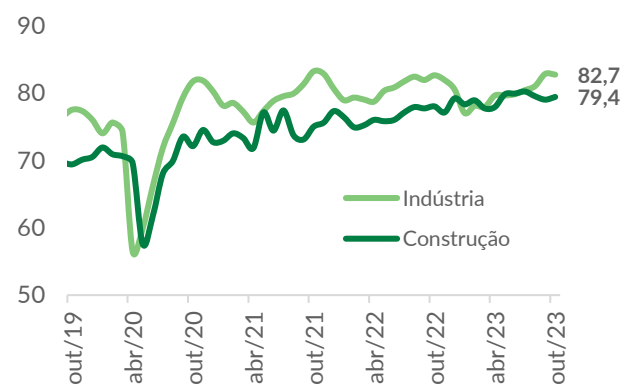
### Sondagem Consumidor Com ajuste sazonal



### Sondagem Construção e Indústria Com ajuste sazonal



### Utilização da Capacidade Instalada



Fonte: FGV. 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](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