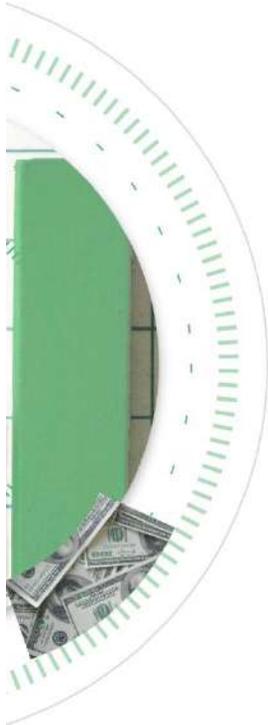


# Comportamento Semanal de Mercado

27 de outubro a 3 de novembro



## Ainda sem novidades



Sem surpresas em suas decisões, no que tange à trajetória das taxas básicas de juros, tanto o Federal Reserve (Fed), como o Banco Central (BC) também não apresentaram novidades significativas no teor das suas mensagens. Apesar de que, dada a robustez da atividade e do emprego, o Fed mantivesse o seu discurso de que novos aumentos na taxa básica possam ser apropriados para a convergência da inflação à meta de 2,0%, a leitura de mercado é de que a faixa entre 5,25% e 5,0% dos *Fed Funds* seja o teto. Esse posicionamento ganhou força com os números do mercado de trabalho e outros indicadores sinalizando uma desaceleração da atividade. Contudo, a extensão e um eventual aperto adicional dependerão do impacto defasado do ajuste já implementado e a da evolução de dados econômicos e financeiros, o que pode trazer volatilidade no mercado de ativos. Com esse quadro, o retorno das *T-Notes* de 10 anos recuou -0,27 p.p. na semana para 4,57% a.a. e o *Dollar Index* recuou -1,4% frente às moedas de alguns países desenvolvidos e -1,8% em relação a uma cesta de moedas emergentes. Com apreciação de 2,2% do real, o dólar encerrou a semana cotado a R\$ 4,90.

Como aguardado, o BC reduziu a Selic em -0,50 p.p. para 12,25% a.a.. Embora assinalasse os riscos do cenário externo, avaliou que os indicadores seguem consistentes com o cenário de desaceleração da atividade e da inflação, ainda que as medidas subjacentes sigam acima da meta. Se confirmado a trajetória esperada, ocorrerão novas reduções na mesma magnitude para as próximas reuniões. O Boletim Focus apresentou poucas alterações nas expectativas de inflação, que permanecem parcialmente ancoradas. Ajustando-se a uma possível elevação da meta fiscal e às dificuldades na implementação das medidas de arrecadação propostas, a expectativa do déficit para 2024 aumentou de -0,78% para -0,80% do PIB, ao passo que para 2025 elevou-se de -0,55% para -0,60% do PIB. A despeito dos ruídos na esfera fiscal, a curva de juros futuros registrou quedas em todos os seus vértices, de modo que a taxa real de juros *ex-ante* acumulou uma redução de -0,16 p.p. na semana, fechando em 6,74% a.a., ainda em patamar fortemente contracionista quando comparado com a taxa neutra de 4,5% a.a..

O Caged reportou a criação líquida de 211,8 mil vagas de trabalho em setembro, enquanto a Pnad Contínua no trimestre findo no mesmo mês registrou uma taxa de desemprego de 7,7%, a menor desde fev/15. A produção industrial manteve-se estagnada acumulando uma ligeira alta de 0,1% em setembro. Do lado externo, os dados apontaram um quadro bem favorável, com a balança comercial acumulando um superávit de US\$ 90,9 bilhões em 12 meses e os Investimentos Diretos no País (IDP) superando largamente o déficit nas transações correntes.

Para esta semana, destaque para a ata do Copom que certamente detalhará a sua percepção acerca do balanço de riscos para a inflação, com eventuais novas sinalizações e condições para os próximos passos da política monetária. As divulgações do IPCA e IGP-DI devem ratificar o lento processo de desinflação. Por atenção também para os dados fiscais e do crédito, da confiança do Consumidor da Universidade de Michigan e os dados do varejo e serviços na Zona do Euro.

## Expectativas

O Boletim Focus apresentou poucas alterações nas projeções. A mediana das expectativas para o IPCA de outubro seguiu em 0,28%, a de novembro em 0,30% e a de dezembro em 0,50%. Com isso, o IPCA projetado para 2023 manteve-se em 4,63%. No horizonte relevante para a política monetária, as estimativas continuaram indicando uma reancoragem apenas parcial das expectativas inflacionárias. Para 2024, a previsão passou de 3,90% para 3,91% (3,88% há 4 semanas), enquanto a de 2025 prosseguiu em 3,50% (3,50% há 4 semanas). Na pesquisa mensal, as distribuições de frequência indicaram uma deterioração, com as estimativas da inflação para 2024 abaixo de 3,86% passando de 50,7% em 29/09 para 40,4% em 31/10.

A curva com base na negociação das NTN-Bs indicou uma queda semanal da inflação implícita para o prazo de 1 ano de 4,30% para 4,17%, a de 2 anos passou de 4,51% para 4,37% e a de 3 anos de 4,80% para 4,66%. Acompanhando a sinalização do Copom, o Focus projeta mais 1 redução de -0,50 p.p. para a Selic encerrar 2023 em 11,75% a.a.. Na mesma pesquisa com as distribuições mensais de frequência, 91,8% dos respondentes acreditam que a Selic terminará nesse patamar, percentual bem acima dos 74,6% em 29/9. O processo de flexibilização se estenderia para os anos de 2024 e 2025, com as taxas de juros ao final desses períodos mantendo-se em 9,25% a.a. e 8,75% a.a., respectivamente.

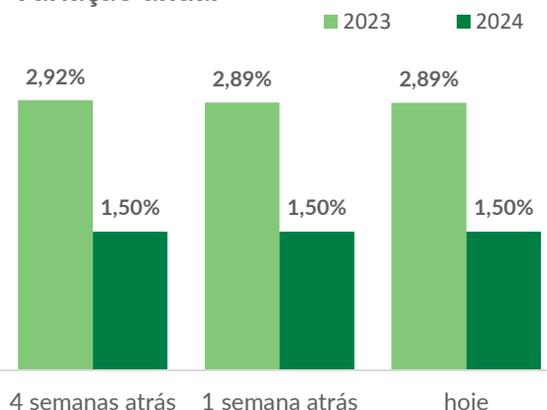
Sem alterações, as previsões para as taxas de câmbio mantiveram-se em R\$/US\$ 5,00 ao fim de 2023, em R\$/US\$ 5,05 ao término de 2024 e em R\$/US\$ 5,10 para 2025. A mediana das projeções para o crescimento da atividade econômica para esse ano acomodou-se em 2,89%, para 2023, em 1,50% para 2024 e em 1,90% para 2025. Na pesquisa com a distribuição de frequência, o percentual dos que projetavam que o PIB encerraria 2023 com crescimento entre 2,68% e 3,12% aumentaram de 71,2% em 29/9 para 80,7%.

Por fim, a mediana das projeções para o déficit primário para 2023 prosseguiu em -1,10%. Indicando uma relativa piora na semana e ajustando-se a uma possível elevação da meta fiscal e as dificuldades na implementação das medidas propostas, a expectativa do déficit para 2024 aumentou de -0,78% para -0,80% do PIB, ao passo que para 2025 elevou-se de -0,55% para -0,60% do PIB.

### Inflação – Mediana das projeções

IPCA (%)			
Mediana - agregado			
	03/11/2023	Últ. Semana	Há 4 semanas
out/23	0,28	0,28	0,38
nov/23	0,30	0,30	0,32
dez/23	0,50	0,50	0,52
2023	4,63	4,63	4,86
2024	3,91	3,90	3,88
2025	3,50	3,50	3,50

### PIB – Mediana das projeções Variação anual



Fonte: BCB/Focus. Elaboração ABBC

## Internacional

Dados do Ministério do Trabalho mostraram que a criação de empregos nos EUA vem diminuindo. O relatório de emprego mostrou a criação líquida de 150 mil vagas em outubro, número aquém das 180 mil aguardadas no consenso do Refinitiv. Adicionalmente, a série foi revisada para baixo, com os números de set/23 saindo de 336 mil para 297 mil e de agosto de 227 mil para 165 mil. Superando a expectativa de manutenção dos 3,8% de set/23, a taxa de desemprego aumentou para 3,9%, o nível mais alto desde os 4,0% em jan/22. Os salários cresceram menos do que o 0,3% esperado, com uma taxa de 0,2% no mês e de 4,1% a.a.. Por fim, os pedidos semanais por seguro desemprego ratificaram a leitura de arrefecimento no mercado de trabalho, aumentando em 5 mil na semana encerrada em 28/out para 217 mil.

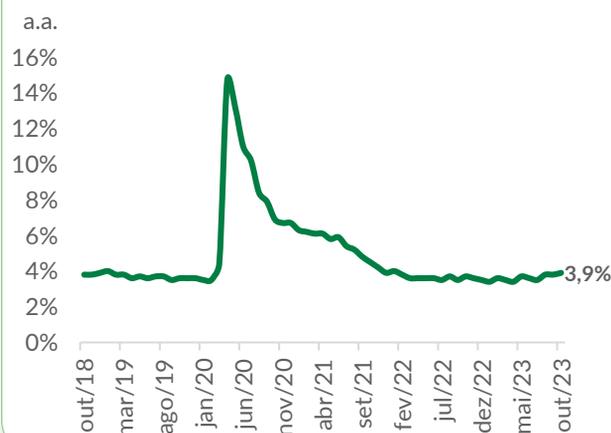
A atividade na indústria voltou a apresentar sinais de desaceleração, o índice de gerentes de compras (PMI) do ISM caiu -2,3 pts. em outubro para 46,7 pts., mantendo-se em patamar que indica contração. Apesar da queda de -1,8 pt. para 51,8 pts., o setor de serviços continuou sinalizando expansão do setor. Com 3 meses sucessivos em queda, a confiança do consumidor medida pelo *Conference Board* caiu de 104,3 pts. em setembro para 102,6 pts., em meio às preocupações com os custos dos produtos alimentares e da gasolina, os juros elevados e a situação política.

Após a elevação de 0,2% no 2T23 e a estabilidade no 1T23, o PIB na Zona do Euro contraiu-se em -0,1% no 3T23 quando comparado com o trimestre anterior. A taxa trimestral anualizada mostrou acentuada desaceleração para 0,1% no 3T23, após as altas de 0,5% no 2T23 e de 1,2% no 1T23, prejudicada pela alta inflação, taxa de juros e o lento aperto da política fiscal.

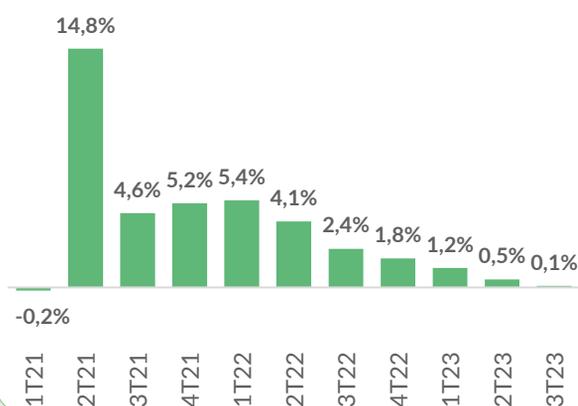
A inflação ao consumidor (CPI) avançou 0,1% no mês em outubro, após o aumento de 0,3% em set/23, situando-se abaixo da projeção esperada pelo consenso Refinitiv de 0,3%, de acordo com os dados preliminares. Com isso, a taxa anualizada reduziu-se de 4,3% em set/23 para 2,9%, também abaixo da estimativa de 3,1%. Excluindo-se as variações dos preços de energia, alimentos, álcool e tabaco, o CPI avançou 0,2% no mês, com o indicador anualizado saindo de 4,5% a.a. para 4,2% a.a..

De forma inesperada, a atividade industrial na China caiu em outubro, reforçando as preocupações sobre a frágil recuperação econômica. Medido pela S&P Global em parceria com o Caixin, o PMI recuou de 50,6 pts. em set/23 para 49,5 pts. em outubro. Pela 1ª vez desde jul/23, o indicador estabeleceu-se abaixo da marca de 50 pts., indicando contração, permanecendo abaixo do consenso Refinitiv, que previa um PMI de 50,2 pts.. As empresas apresentaram uma redução na produção em um contexto de crescimento mais lento das vendas globais. Como consequência, os produtores de bens reduziram as suas compras e estoques. Por sua vez, embora em desaceleração, o setor não manufatureiro manteve-se em território que indica crescimento, ao passar de 51,7 pts. em setembro para 50,6 pts..

### EUA – Taxa de Desemprego



### Zona do Euro - PIB Taxa trimestral anualizada



Fonte: Board of Governors of the Federal Reserve System//Eurostat Elaboração ABBC

## Fomc - Nov/23

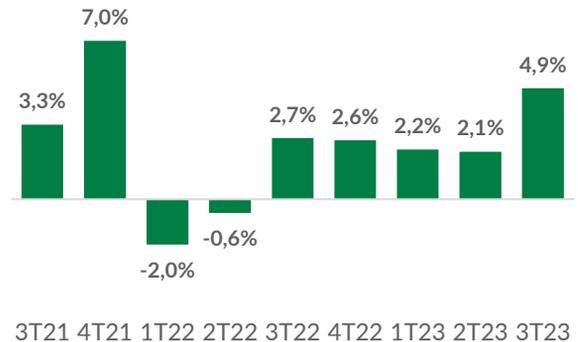
Em decisão amplamente aguardada, o Comitê Federal de Mercado Aberto (FOMC) do Fed manteve a taxa de *Fed Funds* na faixa entre 5,25% a.a. e 5,50% a.a., maior patamar em mais de 20 anos. Contudo, manteve a retórica de que apertos adicionais possam ser apropriados para retomar a inflação à meta de 2,0%.

Apesar da moderação nos ganhos de emprego nos últimos meses, os indicadores recentes indicaram que a atividade econômica expandiu-se em um ritmo forte no 3T23, a taxa de desemprego manteve-se baixa e a inflação continuou elevada. A despeito da resiliência da atividade ao aperto das condições financeiras, o Fed ponderou que espera uma moderação adiante, por conta da intensificação recente.

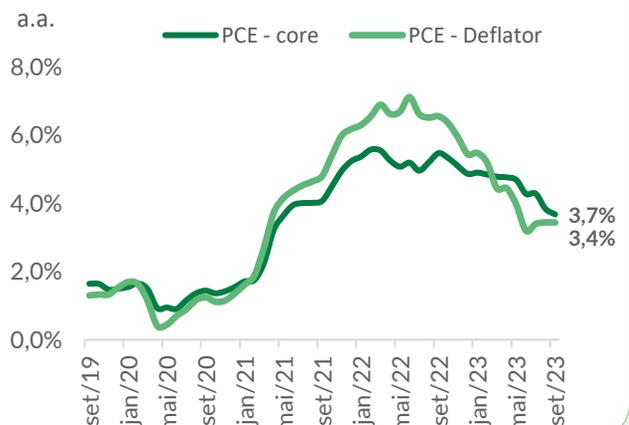
Jerome Powell, presidente do Fed, destacou em discurso que as evidências de um crescimento persistentemente acima do potencial e o mercado de trabalho apertado poderá colocar em risco os progressos na convergência da inflação e demandar um aperto adicional da política monetária. Embora, as condições financeiras tenham se mostrado mais restritivas nos últimos meses com a elevação dos rendimentos dos títulos de prazos mais longos.

Nas decisões futuras, o Fed ponderou que levará em conta a totalidade dos dados levantados e suas implicações para a atividade econômica e a inflação, bem como o equilíbrio dos riscos. Por fim, continuará a reduzir as suas participações em títulos do Tesouro e títulos garantidos por hipotecas de agências.

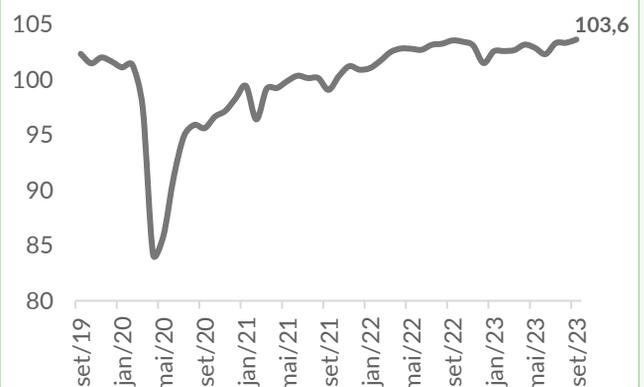
### PIB - Taxa anualizada



### Despesas de Consumo Pessoal



### Produção Industrial



Fonte: U.S. Department of Labor/Bloomberg.. Elaboração ABBC

## Aversão ao Risco

Em semana em que o Fed ratificou as expectativas, mantendo a taxa básica de juros entre 5,25% e 5,5% a.a., a redução no número de empregos criados e outros indicadores de atividade, sugerindo uma desaceleração da atividade nos EUA, consolidaram a aposta de manutenção dos *Fed Funds* em dezembro. Segundo o *Fedwatch* da CME, a chance de um aumento de 0,25 p.p. em dezembro implícita na curva das *Treasuries* saiu de 24,6% em 30/10 para 4,8% no dia 3/11. Ademais, as apostas do início de queda foram alimentadas com 49,8% de probabilidade de redução de 0,25 p.p. em maio de 2024.

Com esse cenário, foram observadas na semana fortes quedas nos retornos das *T-Notes*, de -0,16 p.p. para 4,83% a.a. na de 2 anos, de -0,27 p.p. para 4,49% a.a. na de 5, de -0,27 p.p. para 4,57% a.a. na de 10 anos e -0,26 p.p. para 4,77% a.a. na de 30 anos.

Em linha, mas também reagindo à atividade mais fraca e desaceleração da inflação, os retornos dos títulos europeus também recuaram, com quedas de -0,09 p.p. para 4,66% a.a. no de 2 anos, de -0,21 p.p. para 4,26% a.a. no de 5 e de -0,26 p.p. para 4,28% a.a. no de 10 anos nos títulos do Reino Unido. Na Alemanha, as reduções foram de -0,08 p.p. para 2,96% a.a. no de 2 anos, de -0,14 p.p. para 2,54% a.a. no de 5 e de -0,19 p.p. para 2,64% a.a. no de 10 anos.

Com a diminuição da aversão ao risco e quedas nas taxas de juros de longo prazo, as principais bolsas internacionais encerraram a semana com ganhos, impulsionados ainda por bons resultados corporativos, com destaques para as elevações de 6,6% na Nasdaq, de 5,9% no S&P 500, de 5,1% no Dow Jones, de 3,4% no DAX 40, de 3,1% no Nikkei 225, de 1,7% no FTSE 100 e de 0,4% no Xangai. Em consonância, no mercado de commodities verificaram-se elevações de 2,3% no preço da saca de soja negociada em Chicago e de 2,0% no minério de ferro na bolsa de Qingdao. Por sua vez, ainda impactado pelo conflito no Oriente Médio e pela perspectiva de menor demanda com a desaceleração da econômica norte-americana, a cotação do barril de petróleo tipo Brent recuou -6,2% para US\$ 84,89, voltando para próximo do patamar anterior ao ataque terrorista do Hamas em 07/10/23.

Por fim, a despeito do aumento das incertezas em relação à meta fiscal para 2024, o risco soberano brasileiro, medido pelo CDS de 5 anos, recuou -26,1 bps. na semana para 162,9 bps., em linha com a melhora no exterior. Nesse cenário, o Ibovespa encerrou com alta de 4,3%, voltando para o patamar dos 118 mil pts., beneficiada também pela recuperação nos preços das commodities metálicas e alimentícias.

### Bolsas Internacionais

Bolsas	Em pts	Variação		
	03/11/2023	Semana	Mês	12 meses
Bovespa	118.160	4,3%	4,2%	1,1%
Nasdaq	13.478	6,6%	3,2%	30,3%
S&P	4.358	5,9%	3,0%	17,2%
Dow Jones	34.061	5,1%	3,2%	6,4%
FTSE 100	7.418	1,7%	-0,7%	3,2%
DAX 40	15.189	3,4%	0,7%	15,7%
Nikkei 225	31.950	3,1%	2,3%	15,5%
Xangai	3.031	0,4%	-2,6%	1,1%

### T-Note

Rendimento em % a.a.



Fonte: Bloomberg. Elaboração ABBC

## Câmbio

Em uma semana com forte queda nos retornos das *T-Notes* e com os mercados solidificando as apostas de que o ciclo de aperto monetário do Fed tenha se encerrado no atual patamar, o dólar perdeu força nos mercados globais.

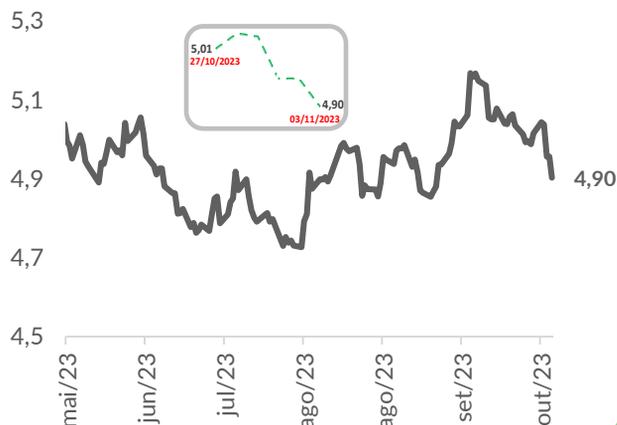
O *Dollar Index*, que mede o desempenho da moeda dos EUA frente às de alguns países desenvolvidos, caiu -1,44%, refletindo as apreciações de 1,55% no euro e de 2,08% na libra esterlina. Em consonância, o índice que calcula a variação de uma cesta de divisas de países emergentes em relação ao dólar subiu 1,80% no período, com destaques para as apreciações de 3,58% no peso mexicano, de 3,07% no rand sul-africano, de 3,12% no peso colombiano e de 1,73% no rublo russo.

Em relação ao real, o dólar se depreciou em 2,23% na semana, fechando cotado a R\$ 4,90, devolvendo a alta observada no mês de outubro. Em set/23, houve uma saída de US\$ 1,665 bilhão, enquanto no ano o saldo foi positivo em US\$ 22,590 bilhões, de acordo com a autoridade monetária. Com dados preliminares, o Banco Central (BC) informou que o fluxo cambial foi positivo em US\$ 1,930 bilhão até o dia 27 de outubro. Por fim, o BC manteve a estratégia de rolagem dos *swaps* cambiais com vencimento em 02/jan/2024.

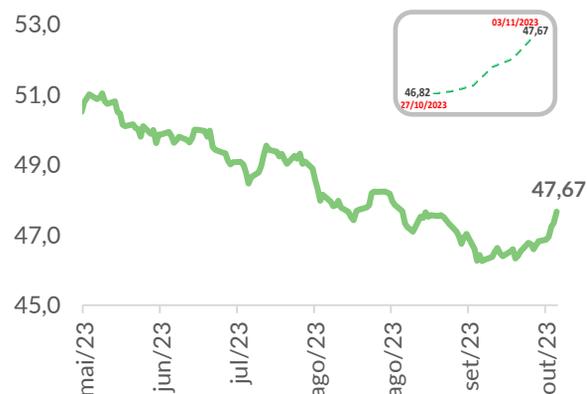
\*Cesta de Moedas de países emergentes:

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

### Real/US\$



### Índice de Emergentes\*



### Dollar Index



Fonte: Bloomberg/BCB. Elaboração ABBC

## Copom – Nov/23

Mantendo o ritmo de flexibilização monetária, o Comitê de Política Monetária (Copom) reduziu a Selic em -0,50 p.p. para 12,25% a.a., entendendo a estratégia como compatível para a convergência da inflação para o redor da meta ao longo do horizonte relevante, que inclui o ano de 2024 e o de 2025.

Por causa da elevação das taxas de juros de prazos mais longos nos EUA, a resiliência dos núcleos de inflação em níveis ainda elevados em diversos países e as novas tensões geopolíticas, o Copom avaliou que a deterioração do cenário externo exige atenção e cautela por parte de países emergentes.

No cenário doméstico, os indicadores de atividade econômica continuam consistentes com o cenário de desaceleração nos próximos trimestres, enquanto os preços ao consumidor mantiveram a trajetória de desinflação, embora as medidas subjacentes situem-se ainda acima da meta. O Copom voltou a reafirmar a importância da execução das metas fiscais já estabelecidas para a ancoragem das expectativas e da firme persecução desses objetivos. Avaliou que se confirmando o cenário esperado, antevê redução da Selic de mesma magnitude nas próximas reuniões, o que seria apropriado para manter a política monetária contracionista necessária para o processo desinflacionário. Contudo, a magnitude total do ciclo de flexibilização dependerá da evolução da dinâmica inflacionária, em especial dos componentes mais sensíveis à política monetária e à atividade econômica, das expectativas de inflação, sobretudo aquelas de maior prazo, de suas projeções de inflação, do hiato do produto e do balanço de riscos.

Em relação à última reunião, as expectativas de inflação para 2023 passaram de 5,0% para 4,7%. Já para 2024 e 2025, houve aumentos, respectivamente, de 3,5% para 3,6% e de 3,1% para 3,2%. Como premissas, adotou-se: (i) a trajetória da Selic que partia de 12,75% a.a. para 11,75% a.a. ao final de 2023, para 9,25% a.a. ao final de 2024 e para 8,75% a.a. ao término de 2025; (ii) a taxa de câmbio partiria de USD/BRL 5,00, evoluindo segundo a PPC; (iii) o preço do petróleo seguiria aproximadamente a curva futura pelos próximos 6 meses, passando a aumentar 2,0% ao ano posteriormente; (iv) a hipótese de bandeira tarifária "verde" em dezembro de 2023, 2024 e 2025. Já as projeções apuradas pelo Focus reduziram-se de 4,9% para 4,6% para 2023, prosseguindo em 3,9% para 2024 e em 3,5% para 2025.

Ainda, ressaltou que permanecem fatores de risco para inflação em ambas as direções. Entre os de alta: (i) uma maior persistência das pressões inflacionárias globais; e (ii) uma maior resiliência na inflação de serviços do que a projetada em função de um hiato do produto mais apertado. Entre os de baixa: (i) uma desaceleração da atividade econômica global mais acentuada do que a projetada; e (ii) os impactos do aperto monetário sincronizado sobre a desinflação global se mostrarem mais fortes do que o esperado. Por fim, reforçou que a conjuntura atual de expectativas de inflação apenas com reancoragem parcial e um cenário global desafiador demandaria serenidade e moderação na condução da política monetária.

### Projeções Copom

	Cenário de Referência		
	2023	2024	2025
	Cenário de Referência		
Câmbio* R\$/US\$	R\$ 5,00	R\$ 5,00	R\$ 5,00
Selic %	11,75%	9,25%	8,75%
Preços Administrados	9,30%	5,00%	3,60%
Inflação	4,70%	3,60%	3,20%

\* Ajuste pela paridade do poder de compra (PPC)

\*\* Adota-se a premissa na qual o preço do petróleo segue aproximadamente a curva futura pelos próximos 6 meses e aumentar 2,0% a.a. posteriormente.

\*\*\* Adota-se a hipótese de bandeira tarifária "verde" em dez/23, dez/24 e dez/25.

Fonte: BCB. Elaboração ABBC

## Taxa de Juros

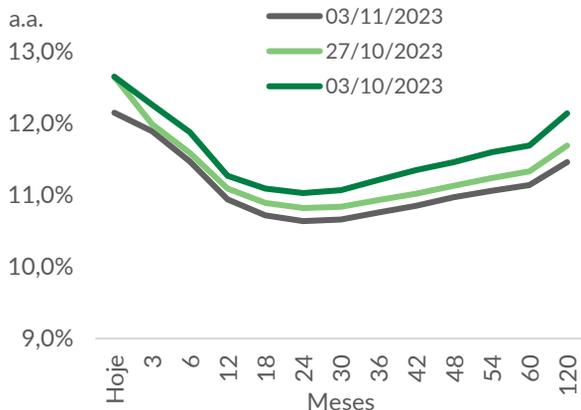
A despeito do aumento dos ruídos produzidos com uma eventual alteração da meta fiscal para o próximo ano, a Estrutura a Termo da Taxa de Juros (ETTJ) registrou quedas em todos os seus vértices, acompanhando o movimento do exterior. Ademais, ainda que sem grande detalhamento acerca da taxa terminal, a curva de juros futuros ajustou-se a sinalização pelo Copom da manutenção do ritmo de corte da taxa Selic nas próximas reuniões.

Em relação ao fechamento da semana anterior, a taxa de 6 meses saiu de 11,59% a.a. para 11,47%, a de 1 ano de 11,09% a.a. para 10,94%, a de 2 de 10,82% a.a. para 10,64%, a de 3 de 10,93% a.a. para 10,76%, a de 4 de 11,13% a.a. para 10,97%, a de 5 de 11,33% a.a. para 11,14% e a de 10 anos saiu de 11,69% a.a. para 11,46%. Em 4 semanas, foram acumuladas reduções de -0,33 p.p. na taxa de 1 ano, de -0,55 p.p. na de 5 anos e de -0,68 p.p. na de 10 anos.

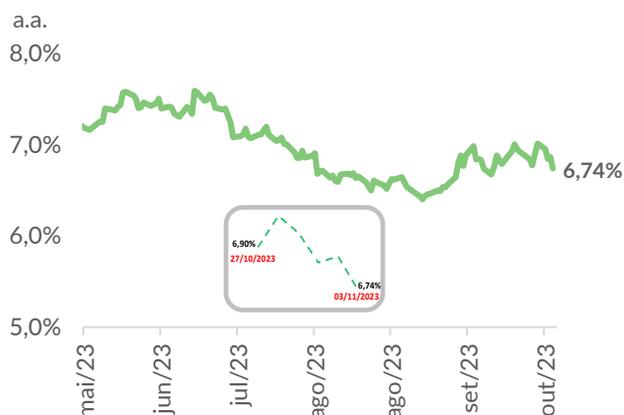
Com a taxa do *swap* DI prefixado de 360 dias recuando -0,15 p.p. na semana e a inflação esperada para os próximos 12 meses subindo 0,02 p.p. no mesmo período para 3,94%, a taxa real de juros *ex-ante* ficou em 6,74% a.a., o que significou uma redução de -0,16 p.p., patamar ainda bem acima do considerado como neutro pelo BC (4,5% a.a.).

Por fim, a medida de risco calculada pelo *spread* entre as taxas prefixadas de 10 anos e de 1 ano, negociadas na B3, encerrou a semana com queda de -0,08 p.p. em 0,52 p.p.. Com a mesma redução de -0,08 p.p. na semana, o diferencial entre as taxas pré de 10 anos e de 1 ano, na negociação de títulos públicos na Anbima, fechou em 0,77 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

## Emprego – Set/23

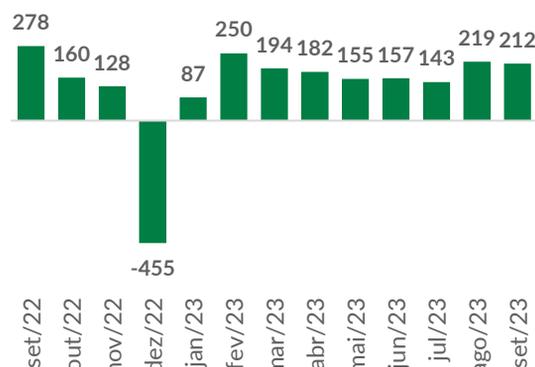
O mercado de trabalho manteve sua trajetória de recuperação em setembro, apoiado na geração de vagas formais, em especial no setor de serviços e no comércio. Apesar do aumento na população ocupada, os rendimentos ainda não registram pressões significativas, não gerando pressões para a dinâmica inflacionária.

De acordo o Caged, foram criadas 211,8 mil vagas de empregos formais em setembro, decorrente de 1.917,1 mil contratações de 1.705,3 mil demissões. Todos os grandes grupos registraram números positivos no mês, com destaques para as criações de 97,4 mil vagas no setor de serviços, de 43,5 mil no comércio e de 42,0 mil na indústria de transformação. O resultado ficou -3,4% abaixo do verificado em ago/23 e -23,8% do observado em set/22. Com isso, houve a criação líquida de 1.599,9 mil postos em 2023.

Segundo a Pnad Contínua com os dados do trimestre findo em setembro, a taxa de desemprego ficou em 7,7% da população ocupada, alcançando o menor patamar desde o trimestre encerrado em fev/15 (7,5%). O movimento do trimestre contou com a alta de 0,9% na população ocupada para 99,8 milhões pessoas (total recorde para a série histórica iniciada em mar/12) e com a queda de -3,8% no total de desocupados para 8,3 milhões. Das 928,0 mil vagas geradas no trimestre findo em setembro, 635,0 mil foram formais (com carteira no setor privado, doméstico e setor público, além de empregador e por conta própria com CNPJ).

Por fim, o rendimento médio habitual de todos os trabalhos ficou em R\$ 2.982,0, o que representou elevações de 1,7% frente ao trimestre encerrado em jun/23 e de 4,2% em relação ao mesmo período de 2023. Dessa forma, a massa de rendimentos habitual acumulou altas de 2,7% no trimestre e de 5,0% a.a., fechando em R\$ 293,0 bilhões, sendo um importante auxílio para a recuperação da atividade econômica.

**Caged: Criação Líquida no Mês**  
Com declarações fora do prazo – em milhares



**Pnad: Taxa de Desemprego**  
Trimestre móvel



**Pnad: Rendimento Médio Habitual**  
Trimestre móvel - em R\$



Fonte: IBGE/Caged. Elaboração ABBC

## Produção Industrial Mensal – Set/23

Embora a mediana das projeções no Valor Data indicasse estabilidade, a produção industrial manteve-se estagnada, encerrando setembro com uma ligeira alta de 0,1% na margem, na série com ajuste sazonal. Ademais, o resultado de agosto foi revisto de 0,4% a.m. para 0,2% a.m..

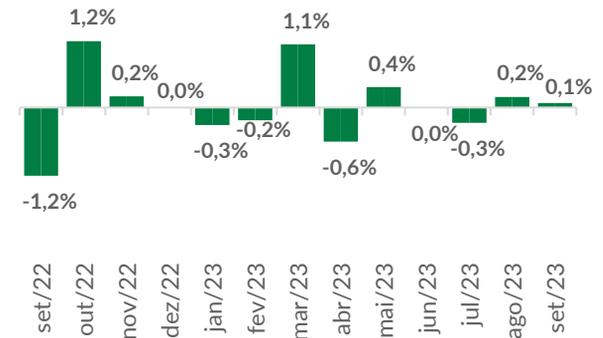
O resultado do mês foi favorecido pela elevação de 5,6% na indústria extrativa mineral, sobretudo pela maior extração de petróleo e de minérios de ferro, que representam cerca de 15% da indústria total. No mês, 3 das 4 grandes categorias registraram queda mensal, enquanto 20 dos 25 ramos industriais apresentaram resultado negativo.

Com os dados de setembro, ainda na série com ajuste sazonal, a produção industrial apresentou estabilidade no 2T23 em relação ao trimestre anterior, após alta de 0,3% no 2T23, mantendo esse baixo dinamismo desde o fechamento do ano anterior. O resultado sugere uma contribuição baixa do setor no PIB do 3T23, em linha com a desaceleração no ritmo de crescimento da atividade econômica.

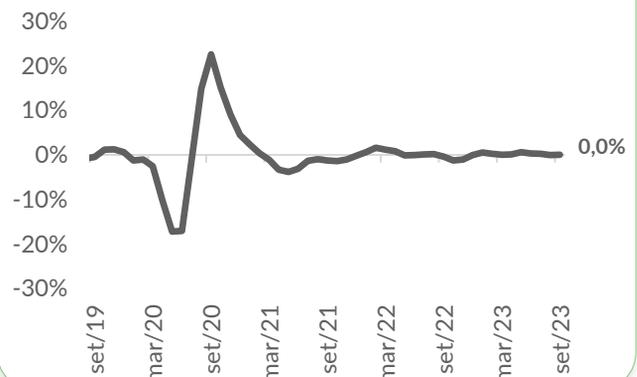
A despeito do início do ciclo de flexibilização monetária, o comportamento reflete as taxas de juros ainda em patamares elevados, impactando negativamente as decisões de investimento, por parte das empresas, e de consumo, por parte das famílias. No ano, a produção industrial acumulou uma retração de -0,2% frente ao mesmo período de 2022.

Por sua vez, a variação anual da produção acumulada em 12 meses ficou estável em setembro, após uma ligeira queda de -0,1% a.a. em ago/23 (-2,3% a.a. em set/22). Vale registrar que o indicador oscila entre -0,2% a.a. e 0,1% a.a. desde o início de 2023, evidenciando o baixo dinamismo do setor.

### Variação Mensal Com ajuste sazonal



### Variação Trimestral Com ajuste sazonal



### Variação Anual Produção acumulada em 12 meses



Fonte: IBGE. Elaboração ABBC

## Balança Comercial – Out/23

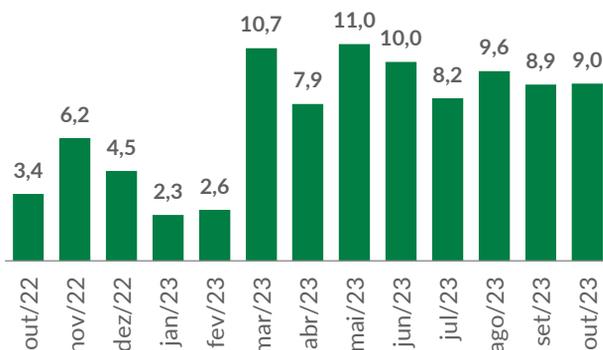
A balança comercial registrou um saldo positivo de US\$ 9,0 bilhões em outubro, o maior para o mês de toda a série histórica. Considerando-se a média por dia útil, houve um aumento de 140,1% perante o número de out/22. Com as exportações de US\$ 29,5 bilhões (-0,7% a.a.) e importações de US\$ 20,5 bilhões (-20,9% a.a.), a corrente do comércio somou US\$ 50,0 bilhões (-10,1% a.a.). Com o recuo nos preços, as exportações mantiveram-se em patamares elevados pelo crescimento do volume, com destaque para os produtos agrícolas (soja e milho) e os extrativos (petróleo e minério de ferro).

No ano, a balança comercial acumulou um superávit de US\$ 80,2 bilhões, configurando um aumento de 57,2% em relação a igual intervalo de 2022. Nesse período, as exportações somaram US\$ 282,5 bilhões (+0,3%) e as importações US\$ 202,3 bilhões (-12,2%). Nesta métrica, o volume de exportações cresceu 9,4%, enquanto os preços cederam -7,6%. Analisando-se a dinâmica por setor, o aumento das exportações no ano foi impulsionado pelo avanço de 7,2% da agropecuária, enquanto a indústria extrativa cresceu apenas 1,0% e a de transformação recuou em -3,2%.

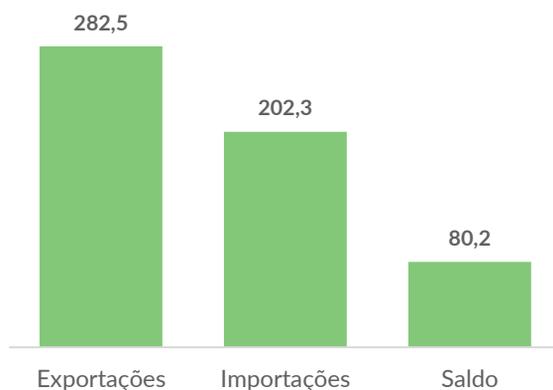
Já as importações apresentaram uma retração no acumulado no ano de -2,7% no volume e de -8,8% nos preços, acompanhando as menores pressões nos custos de fertilizantes e combustíveis. Dentre as categorias econômicas, destaques para o crescimento das importações de bens de consumo (+16,1%) e bens de capital (+6,3%), enquanto combustíveis (-26,2%) e o segmento de bens intermediários (-16,1%) computaram perdas, refletindo as dificuldades de expansão da indústria.

O saldo comercial acumulado em 12 meses totalizou US\$ 90,9 bilhões, levando a variação anualizada para 69,4% a.a. ante 63,0% a.a. em set/23. As exportações apresentam uma trajetória de desaceleração, saindo de 4,0% a.a. em set/23 para 3,5% a.a. (19,7% a.a. em out/22), enquanto para as importações acentuou-se a tendência de queda de -7,4% a.a. em set/23 para -9,5% a.a. (30,5% a.a. em out/22).

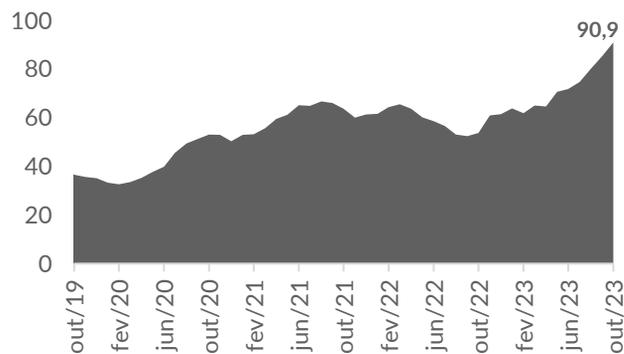
**Saldo Mensal**  
Em US\$ bilhões



**Saldo Acumulado no Ano**  
Em US\$ bilhões



**Saldo Acumulado em 12 Meses**  
Em US\$ bilhões



Fonte: MDIC. Elaboração ABBC

## Transações Correntes – Set/23

Após um déficit de US\$ -740,0 milhões em ago/23, o saldo em transações correntes em setembro ficou negativo em US\$ -1,38 bilhão (US\$ -6,94 bilhões em set/22). O resultado adveio de US\$ 35,84 bilhões em receitas e US\$ -37,22 bilhões em despesas.

A dinâmica no mês retratou o pior desempenho da balança comercial, cujo saldo recuou de US\$ 7,66 bilhões em ago/23 para US\$ 7,21 bilhões em setembro (US\$ 2,06 bilhões em set/22). Os embarques de bens somaram US\$ 28,68 bilhões, com uma redução de -9,0% na margem, enquanto as importações tiveram uma queda de -10,0%, alcançando US\$ 21,46 bilhões.

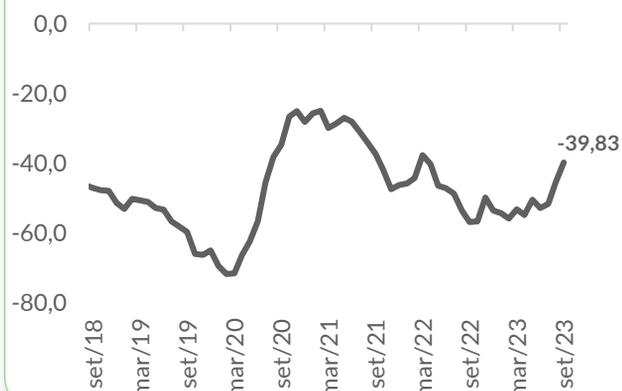
O déficit da conta de renda primária reduziu-se de US\$ -5,64 bilhões em ago/23 para US\$ -5,47 bilhões (US\$ -6,29 bilhões em set/22). As despesas líquidas de lucros e dividendos, associadas aos investimentos direto e em carteira, totalizaram US\$ 3,37 bilhões, ante US\$ 3,89 bilhões em ago/23 (US\$ 5,00 bilhões em set/22).

Paralelamente, o déficit da conta de serviços, que inclui as viagens ao exterior, ampliou-se de US\$ -2,88 bilhões em ago/23 para US\$ -3,28 bilhões (US\$ -3,09 bilhões em set/22). A conta de transportes registrou despesas líquidas de US\$ -976,0 milhões ante US\$ -1,02 bilhão em ago/23 (US\$ -1,84 bilhões em set/22), influenciada por menores gastos em fretes. Enquanto as despesas líquidas de viagens aumentaram de US\$-615,0 milhões em ago/23 para US\$ -674,0 milhões (US\$ -491,0 milhões em set/22).

Embora menos intenso, o fluxo de IDP seguiu positivo, passando de US\$ 4,27 bilhões em ago/23 para US\$ 3,75 bilhão (US\$ 9,63 bilhões em set/22). Os ingressos líquidos em participação no capital diminuíram de US\$ 5,23 bilhões em ago/23 para US\$ 3,38 bilhões em set/23 (US\$ 3,82 bilhões em set/22), ao passo que o saldo das operações Inter companhia ficou positivo em US\$ 368,0 milhões, ante saídas de US\$ 960,0 milhões em ago/23 (US\$ 5,80 bilhão em ago/22).

O déficit acumulado em 12 meses em transações correntes diminuiu de US\$ -45,40 bilhões em ago/23 para US\$ -39,83 bilhões (US\$ -56,94 bilhões em set/22), o correspondente a 1,92% do PIB (2,21% do PIB em ago/23 e 3,09% do PIB em set/22). Ainda, os IDP acumulados no período somaram US\$ 60,04 bilhões (2,89% do PIB) em set/23, ante US\$ 65,92 bilhões (3,21% do PIB) em ago/23 (US\$ 72,06 bilhões em set/22 e 3,91% do PIB). Em termos proporcionais ao PIB, foi o menor déficit desde jun/21, quando alcançou 1,83%. Ou seja, o déficit externo permanece baixo, estável e financiado integralmente pelos IDP.

**TC - Acumulado em 12 meses**  
Em US\$ bilhões



**IDP - Acumulado em 12 meses**  
Em US\$ bilhões



Fonte: BCB. 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	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
<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	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
<b>Fiscal</b>										
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