

Comportamento Semanal de Mercado

1 a 8 de dezembro



Ajustando as mensagens?

Ainda que não devam ocorrer surpresas, seria importante que as reuniões desta semana do Banco Central (BC) e do *Federal Reserve* (Fed) pudessem trazer sinalizações para as trajetórias futuras das políticas monetárias, com implicações para a precificação dos ativos financeiros e atividades econômicas. No que se refere ao BC, há o consenso acerca de um novo corte de -0,50 p.p., de modo que a Meta Selic ficaria em 11,75% a.a.. A expectativa é de que o IPCA de novembro reitere o cenário favorável para a inflação, com a variação do indicador acumulada em 12 meses voltando a ficar dentro do intervalo de confiança e as principais medidas qualitativas dando suporte à flexibilização monetária.

Adicionalmente, ainda não é constatado um movimento de queda consistente nas expectativas inflacionárias, de modo que no horizonte relevante, as projeções para o IPCA estão desancoradas, ficando em 3,93% para 2024 e em 3,50% para 2025, o que é um fator complicador para a política monetária. A inflação acumulada em 12 meses, medida pelo IGP-DI, mantém-se em campo negativo, acumulando uma queda de -3,62% a.a.. Assim, mesmo com a dinâmica benigna da inflação e dos seus componentes, é necessário que a taxa real permaneça em patamar contracionista para que a inflação convirja à meta de 3,0%.

Embora não tenha vindo negativo, como esperavam os analistas de mercado, o PIB do 3T23 evidenciou a desaceleração no ritmo de crescimento. Na série dessazonalizada, após uma alta de 1,0% no 2T23 e de 1,4% no 1T23, o indicador registrou uma alta de 0,1% na margem. Porém, com o carregamento estatístico de 3,0% para 2023, as projeções do Boletim Focus ajustaram-se de 2,84% para 2,92%. Ainda esta semana, os dados das pesquisas mensais de serviços e comércio, além do IBC-Br, referentes ao mês de outubro podem ajudar a mensurar o arrefecimento da atividade. Na dependência da percepção de uma desaceleração mais intensa da atividade e da redução bem gradual da taxa real de juros, poderia ser avaliada uma alteração na mensagem do BC, deixando uma abertura para uma elevação no ritmo de queda da Selic.

Perdendo recursos desde 2021, afetada pela inflação elevada, pelo endividamento das famílias e pelas remunerações mais elevadas de outros instrumentos financeiros, a perda de recursos acumulada na caderneta de poupança até novembro somava R\$ -101,59 bilhões.

Com o aumento dos gastos com programas sociais e previdenciários e o recuo na arrecadação, o déficit primário acumulado em 12 meses ampliou-se de -0,97% do PIB em set/23 para -1,08% (+1,78% do PIB em out/22). O ambiente nas contas externas é de tranquilidade, com o déficit em transações correntes acumulado em 12 meses, correspondendo a 1,62% do PIB em outubro, totalmente financiado pelos investimentos externos, ainda que se tenha uma redução no montante nesse mesmo período.

Apesar das recorrentes mensagens do Fed de que não se pode visualizar corretamente o início do processo de flexibilização monetária, da sua disposição em promover um eventual aperto se necessário e da distância da inflação à meta de 2,0%, os investidores estão dispostos a precificar a antecipação do processo de queda da taxa básica de juros. Porém, os dados do relatório de emprego diminuíram as apostas de um corte em março, tornando como o provável início em maio. Nesse sentido, aliado à manutenção dos *Fed Funds* na faixa entre 5,25% e 5,50%, seria desejável que o teor do comunicado do Fed produzisse um maior alinhamento acerca da trajetória futura da taxa básica de juros entre as expectativas de mercado e da autoridade monetária, o que ajudaria a mitigar a volatilidade dos ativos. Para a semana, as atenções também se voltam à divulgação da inflação ao consumidor (CPI) dos EUA e a decisão de política monetária do Banco Central Europeu (BCE).

Expectativas

Convergindo ao carregio estatístico de 3,0% indicado no PIB do 3T23, a mediana para o crescimento do indicador avançou de 2,84% para 2,92%. Para 2024, a estimativa oscilou de 1,50% para 1,51%, enquanto para 2025 aumentou de 1,90% para 2,00%.

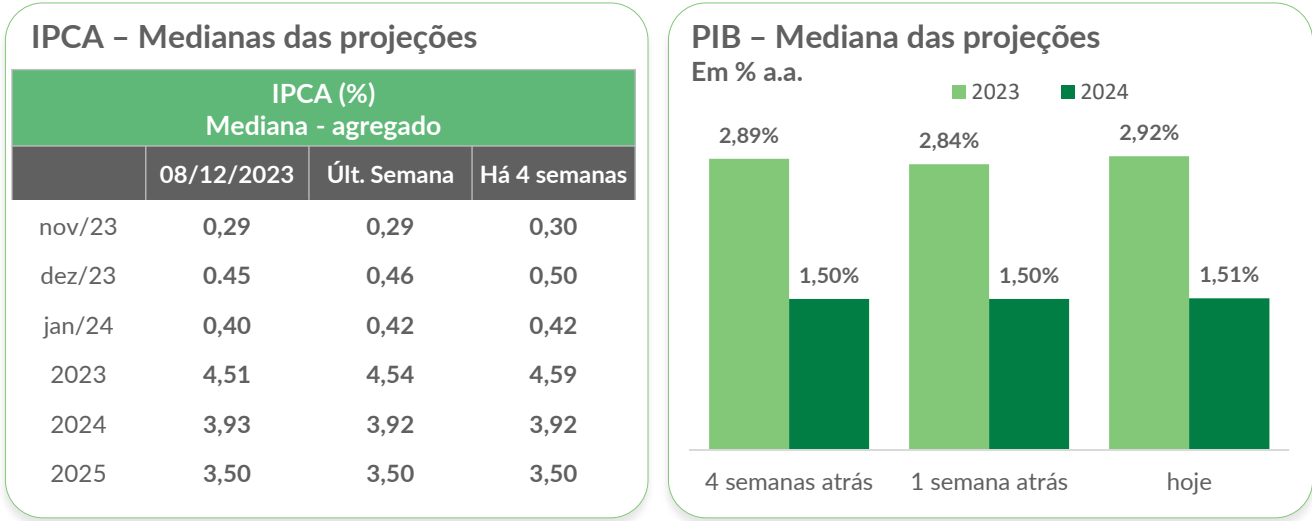
As projeções do IPCA para novembro mantiveram-se em 0,29%, para dezembro reduziram-se de 0,46% para 0,45% e para janeiro de 0,42% para 0,40%. Assim, o IPCA projetado para 2023 reduziu-se de 4,54% para 4,51%, dentro do intervalo previsto para a meta inflacionária. Apesar de uma dinâmica favorável, as expectativas inflacionárias para 2024 e 2025 ainda permanecem desancoradas em relação à meta de 3,0%.

No horizonte relevante para a política monetária, a projeção para o IPCA de 2024 oscilou de 3,92% para 3,93%, enquanto a de 2025 mantém-se em 3,50% há 20 semanas sucessivas. A inflação implícita calculada com base nas precificações das NTN-Bs apresentou altas na semana, subindo de 3,87% para 3,91% para o prazo de 1 ano, de 4,16% para 4,24% para o de 2 anos de 4,42% para 4,47% para o de 3 anos.

Em linha com a sinalização do Copom, o Focus projeta redução de -0,50 p.p. da Meta Selic nessa semana, para fechar 2023 em 11,75% a.a.. Com a necessidade de que a política monetária se mantenha em campo restritivo, o boletim espera 4 quedas de -0,50 p.p. e 2 de -0,25 p.p. para a Selic terminar 2024 em 9,25% a.a.. O ciclo de flexibilização se estenderia em 2025, com a taxa finalizando o ano em 8,50% a.a..

Em meio à recente apreciação do real no mercado à vista, a previsão para a taxa de câmbio desse ano caiu de R\$/US\$ 4,99 para R\$/US\$ 4,95. Para 2024, variou de R\$/US\$ 5,03 para R\$/US\$ 5,00, enquanto para 2025 permaneceu em R\$/US\$ 5,10.

Com a atualização das projeções do governo no que se refere ao déficit primário, a mediana das estimativas para o déficit primário em relação ao PIB para 2023 aumentou de -1,10% do PIB para -1,20%. Mesmo com cada vez mais provável o descumprimento da meta para 2024, houve uma ligeira melhora na expectativa de déficit, saindo de -0,80% do PIB para -0,76%. Para 2025, a previsão prosseguiu em -0,60%.



Fonte: BCB/Focus . Elaboração ABBC

Economia Internacional

O relatório mensal de empregos confirmou que o mercado de trabalho nos EUA continua robusto, com sinais incipientes de desaceleração. Superando a expectativa de 180 mil vagas do consenso Refinitiv, o *payroll* de novembro mostrou a criação de 199 mil vagas de emprego fora do setor agrícola, embora o número fosse influenciado pela volta dos trabalhadores em greve em montadoras, que pode ter acrescentado de 30 mil a 40 mil postos na leitura. Ratificando essa percepção, a taxa de desemprego recuou de 3,9% em out/23 para 3,7%, contrariando o sentimento por estabilidade. Adicionalmente, os salários continuaram pressionados, com aumento de 0,4% no mês e de 4,0% em 12 meses. Entretanto, diferentemente do *payroll*, os relatórios Jolts e o ADP mostraram perda de ímpeto no mercado de trabalho, com menor geração de empregos e pressão salarial.

A atividade empresarial manteve-se estável em novembro. O índice de gerentes de compras (PMI) composto dos EUA, medido pela S&P Global, ficou estável em 50,7 pts.. Já o PMI de serviços medido pelo ISM aumentou de 51,8 pts. em out/23 para 52,7 pts., em uma leitura melhor do que a alta de 52,4 pts. esperada pelo *Wall Street Journal*.

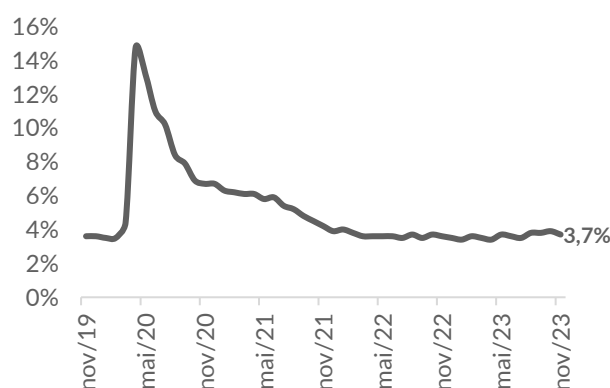
Superando as estimativas, o índice de confiança do consumidor da Universidade de Michigan avançou de 61,3 em nov/23 para 69,4 na leitura preliminar de dezembro, superando em muito o consenso Refinitiv de 62,0. As expectativas para a inflação em 12 meses desaceleraram de 4,5% em nov/23 para 3,1% em dezembro. Para o intervalo de 5 anos, as expectativas passaram de 3,2% a.a. para 2,8% a.a..

Confirmando o cenário negativo para a atividade na Zona do Euro, a revisão final do PIB do 3T23 mostrou uma contração de -0,1% em relação ao trimestre imediatamente anterior, após crescer apenas 0,1% no 2T23. Na comparação interanual, a economia ficou estável, abaixo da leitura preliminar de um crescimento de 0,1%.

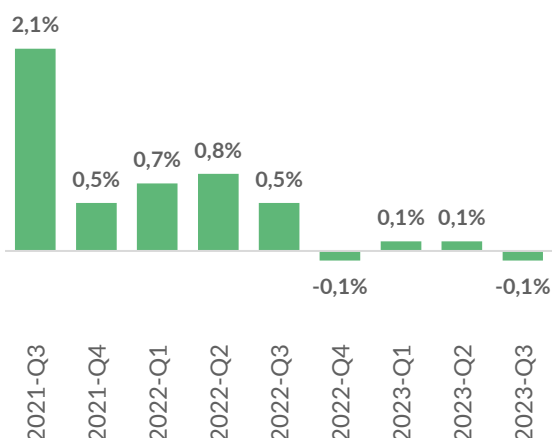
Interrompendo uma sequência de 3 meses de retração, o volume de vendas no varejo cresceu apenas 0,1% em outubro na comparação com set/23, já descontados os fatores sazonais. Na comparação com o ano anterior, houve queda de -1,2%. Já a leitura final da inflação na Alemanha mostrou deflação de -0,4% em novembro, com a taxa anualizada desacelerando de 3,8% a.a. em out/23 para 3,2% a.a..

Na China, as exportações cresceram 0,5% em termos anualizados, favorecidas pela expansão de alguns setores de tecnologia e também pela diversificação dos parceiros comerciais. Contudo, a evolução das importações levanta preocupações quanto ao comportamento da demanda interna, mostrando uma retração de -0,6% na mesma base comparativa, após uma alta de 3,0% a.a. em out/23, em meio à redução das compras de petróleo, minério e cobre.

EUA: Taxa de Desemprego Com ajuste sazonal



Zona do Euro - PIB



Fonte: US Bureau Statistics | Eurostat. Elaboração ABBC

Aversão ao Risco

Apesar das recorrentes mensagens do Fed de que não se pode visualizar corretamente o início do processo de flexibilização monetária e da disposição de um eventual aperto se necessário, os investidores estão dispostos a precificar a antecipação do processo de queda da taxa básica de juros. Nesse sentido, os dados do relatório de emprego arrefeceram as apostas. Nessa semana, quando provavelmente será anunciada a manutenção dos *Fed Funds* na faixa entre 5,25% e 5,50%, seria desejável que o teor do comunicado do Fed produzisse um maior alinhamento acerca da trajetória futura da taxa básica de juros entre as expectativas de mercado e da autoridade monetária.

Com a alteração da percepção dos investidores, a ferramenta *FedWatch* do CME Group ajustou de março para maio a aposta majoritária para o início do afrouxamento monetário. Segundo a plataforma, as chances de manutenção dos juros em março eram na sexta-feira de 53,5%, ante 35,4% na véspera, enquanto a de um possível corte caiu de 64,4% para 45,6%.

Com a postergação do início dos cortes, houve ajustes nos retornos das *T-Notes* que subiram 0,15 p.p. para 4,71% a.a. no de 2 anos e de 0,10 p.p. para 4,24% a.a. no de 5 anos. Para os mais longos o ajuste foi moderado, subindo 0,01 p.p. para 4,23% a.a. no de 10 anos. Por fim, o *T-Bond* de 30 anos caiu -0,09 p.p. para 4,31% a.a..

A Fitch elevou a projeção de crescimento de 0,3% para 1,2% do PIB dos EUA em 2024, eliminando sua projeção de recessão. Com o cenário favorável para a atividade, o indicador da Nasdaq subiu 0,7% na semana, o S&P subiu 0,2% e o Dow Jones manteve-se estável. Mesmo com indicadores menos positivos para a atividade na Europa, o DAX40 teve uma alta de 2,2%, possivelmente favorecido pela queda da inflação anual em novembro e de uma possível antecipação do afrouxamento monetário. As bolsas asiáticas exibiram pior desempenho, com as quedas de -3,4% no Nikkei 225 e de -2,0% no Xangai, impactadas pela queda nas importações chinesas em novembro. Com o pessimismo sobre a demanda global, as cotações das *commodities* seguem penalizadas, com queda de -3,9% no preço do barril de petróleo tipo Brent e de -1,6% na cotação da saca de soja negociada em Chicago.

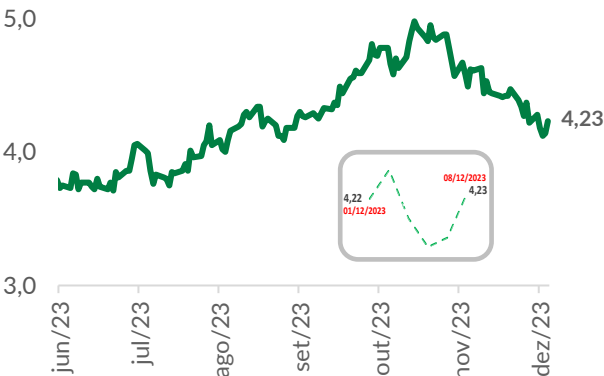
No cenário doméstico, o risco soberano brasileiro, medido pelo CDS de 5 anos, subiu 2,3 bps. na semana para 147,7 bps.. O Ibovespa interrompeu sua sequência de ganhos, exibindo queda de -0,9% no período. Contudo, ainda sustentando o patamar de 127 mil pontos.

Bolsas Internacionais

Bolsas	Em pts	Variação		
	08/12/2023	Semana	Mês	12 meses
Bovespa	127.094	-0,9%	6,6%	18,5%
Nasdaq	14.404	0,7%	5,5%	30,0%
S&P	4.604	0,2%	5,1%	16,2%
Dow Jones	36.248	0,0%	6,3%	7,3%
FTSE 100	7.554	0,3%	2,1%	1,1%
DAX 40	16.759	2,2%	10,0%	17,5%
Nikkei 225	32.308	-3,4%	0,4%	17,2%
Xangai	2.970	-2,0%	-2,7%	-7,1%

T-Note

Rendimento em % a.a.



Fonte: Bloomberg. Elaboração ABBC

Câmbio

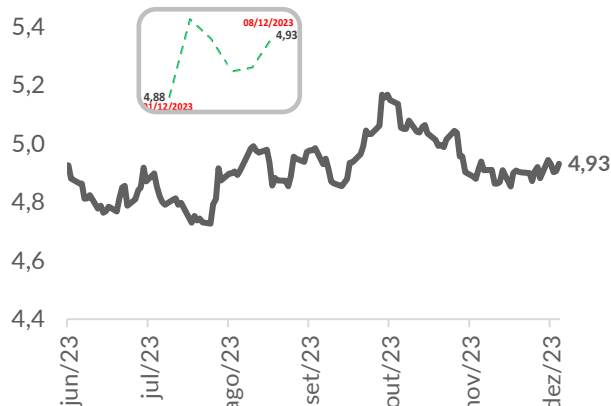
O dólar ganhou força na semana, em linha com a alta nos retornos das *T-Notes* e a postergação do prazo para o início do ciclo de cortes dos *fed funds*. O índice que mede o desempenho do dólar frente às moedas de países desenvolvidos – *Dollar Index* – subiu 0,72% na semana, refletindo as depreciações de 1,28% na libra esterlina e de 1,12% no euro.

Em consonância, o índice que calcula a variação de uma cesta de divisas de países emergentes frente ao dólar recuou -1,10% no mesmo período, com destaques para as depreciações de 1,63% no rand sul-africano, de 0,93% no peso mexicano, de 0,88% no rublo russo, de 0,84% no peso argentino e de 0,64% no peso colombiano.

Próximo à média de seus pares emergentes, o real encerrou a semana com uma depreciação de -1,00%, com o dólar fechando cotado a R\$ 4,93. Entretanto, o real segue acumulando uma apreciação de 5,46% nos últimos 12 meses. Ainda na semana, o Banco Central manteve as operações de rolagem dos *swaps* cambiais com vencimento em 01/02/2023.

O fluxo de câmbio foi superavitário em US\$ 3,6 bilhões entre 27 de novembro e 1º de dezembro, refletindo os números positivos de US\$ 2,8 bilhões e US\$ 787 milhões dos segmentos comercial e financeiro, respectivamente. Em novembro, o saldo foi positivo em US\$ 296 milhões, com um saldo positivo de US\$ 1 bilhão do segmento comercial e negativo de US\$ -703 milhões no financeiro.

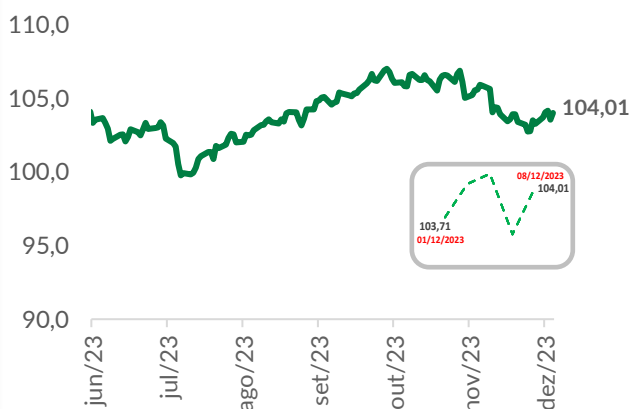
Real/US\$



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

Taxa de Juros

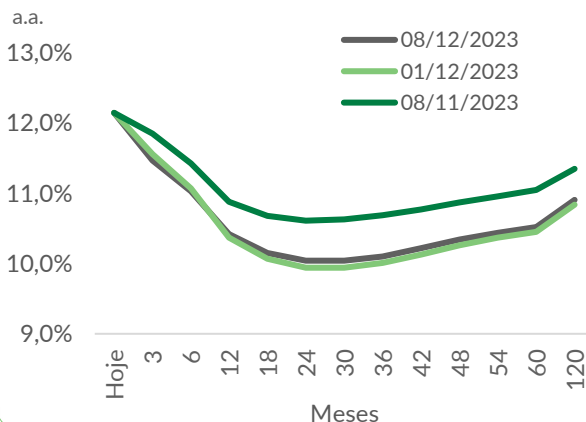
Com o mais que provável corte de 0,50 p.p. na Meta Selic na reunião do Copom, a alteração nos prêmios embutidos na precificação na curva das taxas futuras de juros, principalmente nos prazos mais longos, acompanhou o movimento do mercado externo. Para a semana que se adentra, não são grandes as chances de que esse cenário seja modificado com novidades na sinalização da autoridade monetária.

Em relação ao fechamento da semana anterior, verificaram-se quedas nas taxas de 3 meses de 11,56% a.a. para 11,47% e na de 6 meses de 11,07% a.a. para 11,03%. Provavelmente impactada pelo movimento internacional, a taxa de 1 ano saiu de 10,37% a.a. para 10,42% a.a., a de 2 de 9,94% a.a. para 10,04% a.a., a de 3 de 10,01% a.a. para 10,10% a.a., a de 4 de 10,26% a.a. para 10,34% a.a., a de 5 de 10,45% a.a. para 10,52% a.a. e a de 10 anos de 10,84% a.a. para 10,91% a.a..

Com a taxa do swap DI prefixado de 360 dias subindo 0,05 p.p. na semana para 10,42% a.a. e a inflação esperada para os próximos 12 meses recuando -0,01 p.p. para 3,91%, a taxa real de juros *ex-ante* subiu-se de 6,20% a.a. para 6,26%, voltando a se distanciar do patamar neutro de 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, subiu 0,02 p.p. na semana para 0,49 p.p.. Em linha, o diferencial entre as taxas pré de 10 anos e de 1 ano, na negociação de títulos públicos na Anbima, aumentou 0,04 p.p. no mesmo período, fechando em 0,77 p.p..

Estrutura a Termo da Taxa de Juros

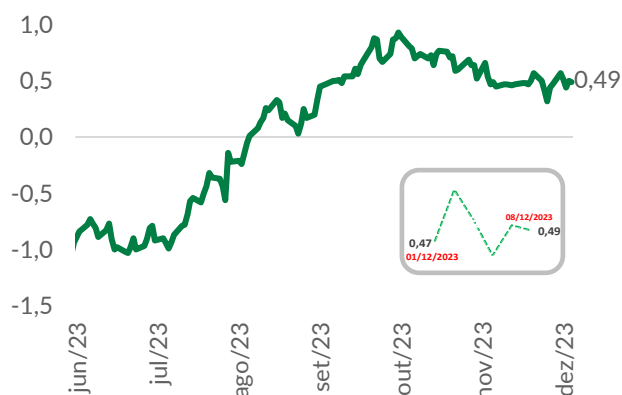


Taxa Real de juros *ex-ante*



Spread da Taxa de Juros

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



Fonte: Bloomberg/B3. Elaboração ABBC

PIB – 3T23

Confirmando o cenário de desaceleração do ritmo de crescimento da atividade, o PIB do 3T23 aumentou 0,1% em relação ao 2T23, na série com ajuste sazonal. Com isso, o indicador se manteve 7,2% acima do patamar observado no 4T19, período anterior à pandemia. Com as revisões na série, a taxa de crescimento do 2T23 aumentou de 0,9% para 1,0%, a do 1T23 reduziu-se de 1,8% para 1,4%. Já a do ano de 2022 passou de 2,9% para 3,0%.

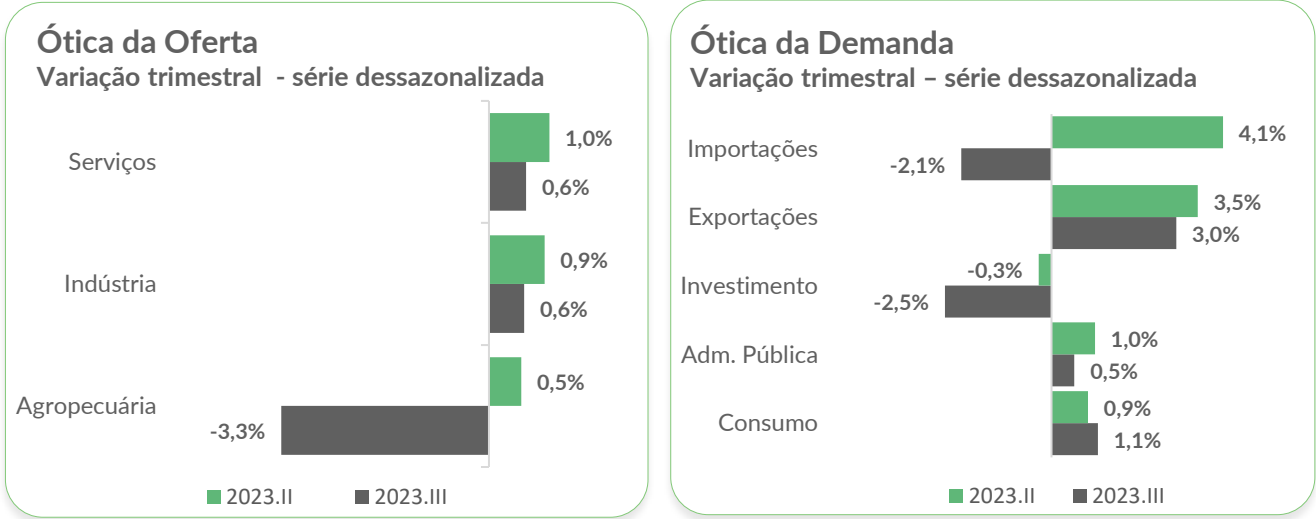
Na comparação interanual houve uma significativa desaceleração de 3,5% no 2T23 para 2,0%. No acumulado em 4 trimestres, a alta passou de 2,7% para 3,1%. Por fim, o carregó estatístico para 2023 é de 3,0%.

Na decomposição dos números, pela ótica da oferta, o setor de serviços que é responsável por 67,5% do PIB desacelerou o crescimento de 1,0% no 2T23 para 0,6%, impulsionado pelas atividades financeiras e de seguros (+1,3%), imobiliárias (+1,3%) e de comunicação (+1,0%). A indústria também desacelerou sua expansão de 0,9% para 0,6% no 3T23, com destaque para o aumento de 3,6% na produção e distribuição de eletricidade, gás e água. Depois de 5 trimestres com taxas positivas e o expressivo crescimento no 1T23, a agropecuária contraiu-se em -3,3% no 3T23, montante menor do que o projetado pelos analistas.

Pelo lado da demanda, a expansão do consumo das famílias acelerou na margem de 0,9% no 2T23 para 1,1%, apoiada na recuperação do mercado de trabalho, com o desemprego em baixa e aumento da renda, na expansão dos programas de transferência de renda e na redução da inflação, sobretudo da dos alimentos. Ainda, as despesas de consumo da administração pública desaceleraram de 1,0% para 0,5%, enquanto a formação bruta de capital fixo (FBKF) acelerou a queda de -0,3% no 2T23 para -2,5%, refletindo a política monetária contracionista, a retração na construção e na produção e importação de bens de capital.

Do lado externo, as exportações cresceram 3,0% contra 3,5% no 2T23 e as importações retraíram-se em -2,1%, após aumentar 4,1% no 2T23. Por fim, a taxa de investimento passou de 18,3% no 3T22 para 16,6%, refletindo os juros ainda elevados e os entraves no mercado de crédito.

No acumulado em 4 trimestres, o crescimento do PIB foi composto por 14,4% da agropecuária e 2,8% de serviços. A indústria cresceu 2,0%, com a extrativa mineral aumentando 6,3%, por causa dos setores de petróleo e mineração. Nessa métrica, o consumo das famílias aumentou 3,7%, os gastos de governo 1,0%, as exportações em 10,3% e as importações retraíram-se -0,1%. Evidenciando os desafios na expansão de crédito e de investimento no setor produtivo, a FBKF recuou em -1,1%.



IGP - DI - Nov/23

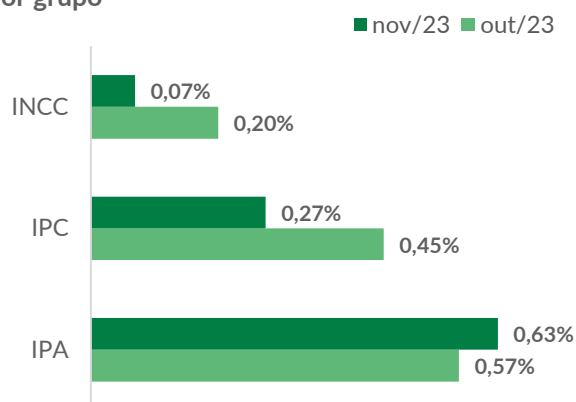
A despeito de pressões pontuais, os preços ao produtor continuam com uma dinâmica benigna. Sucedendo uma alta de 0,51% em out/23, o IGP-DI aumentou 0,50%, resultado abaixo da mediana coletada pelo Valor Data de 0,57%. No ano, o indicador acumula uma variação de -3,91%. A deflação acumulada em 12 meses reduziu-se de -4,27% a.a. em out/23 para -3,62% a.a. (6,02% em nov/22).

O Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA) saiu de 0,57% em out/23 para 0,63%. A aceleração surgiu como resposta ao comportamento de importantes commodities como o minério de ferro (2,81% para 3,07%), óleo Diesel (2,33% para 4,14%) e farelo de soja (1,72% para 5,60%). A taxa acumulada em 12 meses passou de -7,35% a.a. em out/23 para -6,36% a.a. (5,97% a.a. em nov/22). Na decomposição por estágios de produção, os custos com as matérias primas brutas ampliaram-se de 0,85% em out/23 para 1,42%, graças ao comportamento da soja em grão (-2,34% para 0,93%), leite in natura (-6,71% para -4,08%) e café em grão (0,20% para 5,70%). Em compensação houve quedas nos indicadores para bovinos (8,33% para 0,26%), cana-de-açúcar (2,30% para 0,20%) e algodão (-2,44% para -4,38%). Por fim, os bens finais variaram de 0,30% em out/23 para 0,01%, beneficiados pela deflação nos alimentos in natura (0,07% para -1,50%) e o arrefecimento nos bens intermediários (0,58% em out/23 para 0,52%).

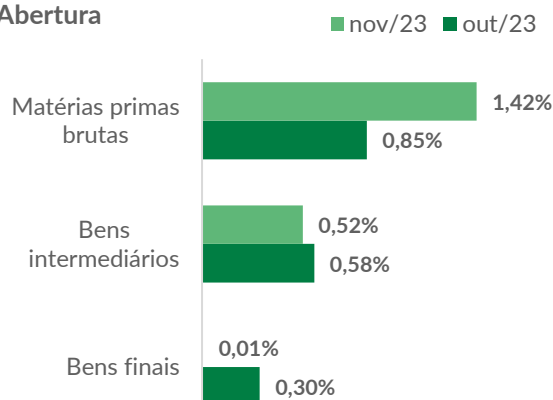
Reduzindo de 0,45% em out/23 para 0,27%, houve uma desaceleração na variação anual no Índice de Preços ao Consumidor (IPC) de 3,92% a.a. em out/23 para 3,62% a.a. (4,52% a.a. em nov/22). 5 das 8 classes de despesas componentes registraram decréscimo em suas taxas de variação. Ênfase para Educação, Leitura e Recreação (4,07% para 1,38%) e Transportes (-0,03% para -0,38%).

Finalizando, o Índice Nacional de Custo da Construção (INCC) variou 0,07%, após uma alta de 0,20% em out/23. Os componentes apresentaram as seguintes variações: Materiais e Equipamentos (0,03% para -0,15%), Serviços (0,61% para 0,29%) e Mão de Obra (0,36% para 0,32%). Em termos anualizados, o INCC era de 3,26% a.a. (3,57% a.a. em out/23 e 9,56% a.a. em nov/22).

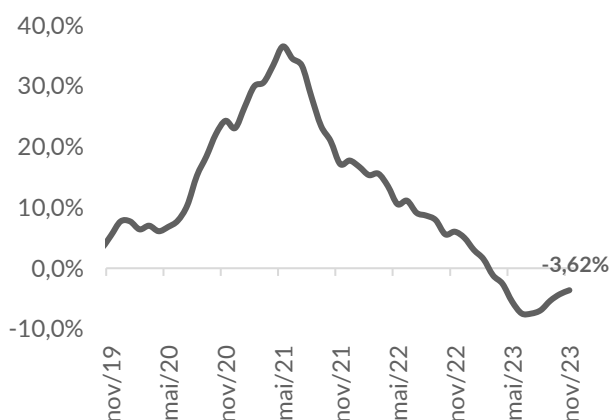
Variação Mensal Por grupo



IPA - Variação Mensal Abertura



Evolução Anual



Fonte: FGV.. Elaboração ABBC

Transações Correntes – Out/23

Sucedendo um déficit de US\$ -1,08 bilhão em set/23, o saldo em transações correntes ficou negativo em US\$ -230 milhões em outubro (US\$ -5,81 bilhões em out/22). O resultado mensal adveio de US\$ 37,80 bilhões em receitas e de US\$ -38,03 bilhões em despesas.

Mantendo a dinâmica de resultados expressivos ao longo do 2º semestre, o saldo da balança comercial apresentou um superávit de US\$ 7,37 bilhões em out/23, após crescer US\$ 7,52 bilhões em set/23 (US\$ 2,00 bilhões em out/22). Os embarques de bens somaram US\$ 29,67 bilhões, configurando um aumento de 2,4% na margem, ao passo que as importações cresceram em ritmo mais forte de 3,9% para US\$ 22,29 bilhões.

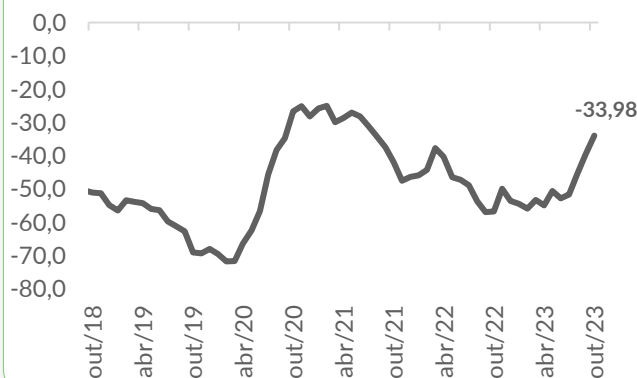
Paralelamente, o déficit da conta de serviços, que inclui as viagens ao exterior, ampliou-se de US\$ -3,30 bilhões em out/23 para US\$ -3,55 bilhões (US\$ -3,57 bilhões em out/22). Influenciada por maiores gastos em fretes, a conta de transportes registrou despesas líquidas de US\$ -984,0 milhões ante US\$ -974,0 milhões em set/23 (US\$ -1,72 bilhão em out/22). Enquanto as despesas líquidas de viagens aumentaram de US\$ -674,0 milhões em set/23 para US\$ -679,0 milhões (US\$ -653,0 milhões em out/22).

Ainda, o saldo negativo da renda primária passou de US\$ -5,47 bilhões em set/23 para US\$ -4,23 bilhões (US\$ -4,57 bilhões em out/22). As despesas líquidas de lucros e dividendos, associadas aos investimentos direto e em carteira, totalizaram US\$ -2,84 bilhões, ante US\$ -3,37 bilhões em set/23 (US\$ 3,50 bilhões em out/22).

Reforçando o processo de desaceleração do fluxo de estrangeiros ao longo do ano, o ingresso de investimento direto no país (IDP) reduziu-se de US\$ 3,75 bilhões em set/23 para US\$ 3,31 bilhões (US\$ 5,83 bilhões em out/22). Os ingressos líquidos em participação no capital ampliaram-se de US\$ 3,83 bilhão em set/23 para US\$ 4,74 bilhões em out/23 (US\$ 4,06 bilhões em out/22), ao passo que o saldo das operações Inter-companhia ficou negativo em US\$ 1,43 bilhão, ante entradas de US\$ 368,0 milhões em set/23 (US\$ +1,76 bilhão em set/22).

Em 12 meses, o déficit em transações correntes se reduziu de US\$ -39,56 bilhões em set/23 para US\$ -33,98 bilhões (US\$ -56,74 bilhões em out/22), o correspondente a 1,62% do PIB (1,91% do PIB em set/23 e 3,04% do PIB em out/22). Esse déficit continua sendo amplamente financiado pelo IDP, que somou US\$ 57,52 bilhões em out/23 (US\$ 60,04 bilhões em set/23 e US\$ 74,51 bilhões em out/22), proporcional a 2,74% do PIB (2,89% do PIB em set/23 e 3,99% do PIB em out/22).

Transações Correntes
Acumulado em 12 meses – em US\$ bilhões



Investimento Direto no País
Acumulado em 12 meses – em US\$ bilhões



Fonte: BCB. Elaboração ABBC

Fiscal – Out/23

Após um déficit de R\$ -18,07 bilhões em set/23, o setor público consolidado registrou um superávit primário de R\$ 14,80 bilhões em out/23 (R\$ +27,09 bilhões em out/22). O resultado adveio dos R\$ 19,46 bilhões em superávit no governo central e dos déficits de R\$ -3,85 bilhões dos governos regionais e de R\$ -805,0 milhões das empresas estatais.

Influenciados pelo resultado positivo das operações de *swap* cambial, os gastos com juros nominais apropriados por competência reduziram-se de R\$ 81,71 bilhões em set/23 para R\$ 61,95 bilhões (R\$ 41,57 bilhões em out/22). Assim, o déficit nominal se reduziu de R\$ 99,78 bilhões em set/23 para R\$ 47,15 bilhões (R\$ 14,47 bilhões em out/22).

No ano, o setor público consolidado registrou déficit em 7 dos 10 meses, acumulando um resultado negativo de R\$ -82,28 bilhões no período, contra um superávit de R\$ 157,90 bilhões em igual intervalo de 2022.

A deterioração nas contas públicas reflete a dinâmica do Governo Central, que acumulou um resultado negativo de R\$ -98,04 bilhões no ano (R\$ +65,31 bilhões no mesmo período de 2022), em meio ao substancial aumento das despesas e queda das receitas.

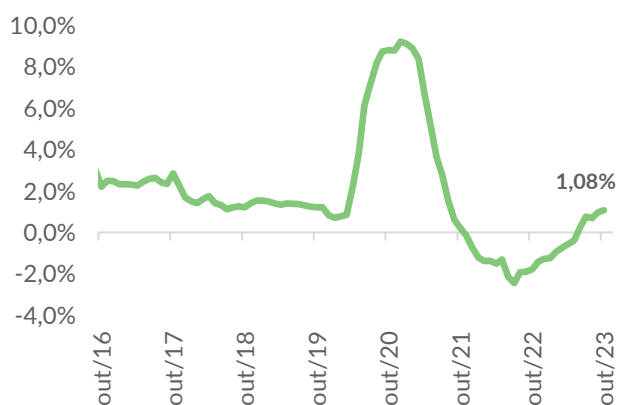
Dentre os vetores para a maior despesa estão o aumento dos gastos com programas sociais e previdenciários. Já o recuo na arrecadação reflete a queda nos preços das commodities e as perdas no recolhimento do Imposto de Renda Pessoa Jurídica (IRPJ) e da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL). Os números evidenciam os desafios do governo na busca pelo equilíbrio fiscal

Por seu turno, os governos regionais prosseguiram com um superávit de R\$ 18,62 bilhões no acumulado do ano (R\$ +87,24 bilhões em igual intervalo de 2022), enquanto as empresas estatais anotaram um resultado negativo de R\$ -2,87 bilhões em 2023 (+R\$ 5,34 bilhões entre janeiro e outubro de 2022).

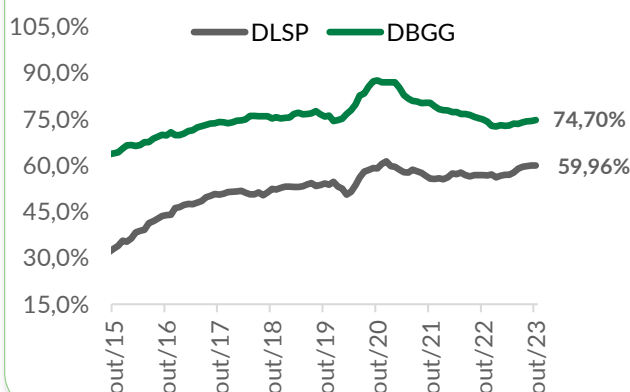
No acumulado em 12 meses, o déficit primário ampliou-se de -0,97% do PIB em set/23 para -1,08% (+1,78% do PIB em out/22). Na mesma base comparativa, a conta de juros nominais encerrou em 6,80% do PIB, ante 6,65% em set/23 (5,88% em out/22). Por sua vez, o déficit nominal fechou em -7,88% do PIB contra -7,62% em set/23 (-4,11% do PIB em out/22).

Finalizando, a Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) acumulada em 12 meses, como proporção do PIB, ficou estável na margem, mas com aumento de 3,0 p.p. em 12 meses para 60,0%. Já a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) acumulada em 12 meses aumentou 0,3 p.p. no mês, mas com uma queda de -0,2 p.p. em 12 meses, finalizando em 74,70% do PIB.

Resultado Primário Em relação ao PIB



Evolução da Dívida Em relação ao PIB



Veículos – Nov/23

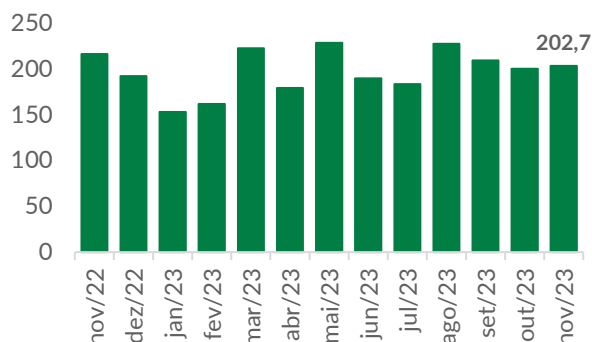
Em novembro, foram produzidas 202,7 mil unidades de autoveículos, o que representou uma alta de 1,5% na margem, mas quedas de -6,1% frente a nov/22 e de -1,1% no acumulado do ano em relação ao mesmo período do ano anterior. Dada a relevância do segmento, o resultado do mês sugere um desempenho mais fraco da indústria no último trimestre do ano.

Ainda no mês, a produção de automóveis subiu 3,9% na margem para 155,5 mil unidades, sendo que as demais categorias registraram reduções, de -5,9% para 35,2 mil unidades de comerciais leves, de -10,1% para 1,9 mil unidades de ônibus e de -4,3% para 10,0 mil unidades de caminhões.

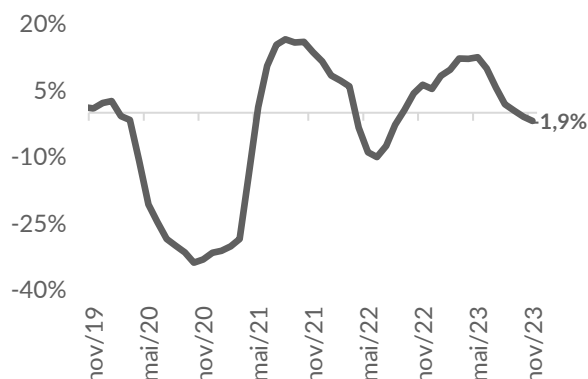
A perda de força da produção fica mais evidente na série com a variação anual da produção acumulada em 12 meses, fechando com queda de -1,9% a.a. ante -0,9% a.a. em out/23 (+6,3% a.a. em nov/22).

Na mesma base comparativa, destaque para a forte redução das exportações, cujo acumulado em 12 meses encerrou com uma expressiva contração de -16,7% a.a. contra uma queda de 9,9% a.a. em out/23 (+31,6% a.a. em nov/22).

Produção Mensal Em mil unidades



Variação Anual Produção acumulada em 12 meses



Exportações: Variação Anual Acumuladas em 12 meses



Fonte: ANFAVEA/FENABRAVE.. Elaboração ABBC

Poupança – Nov/23

A caderneta de poupança registrou nova saída de recursos em novembro. Após uma saída de R\$ -12,58 bilhões em out/23, as retiradas superaram as aplicações em R\$ 3,30 bilhões, com R\$ 326,58 bilhões em aplicações e R\$ -329,88 bilhões em saques

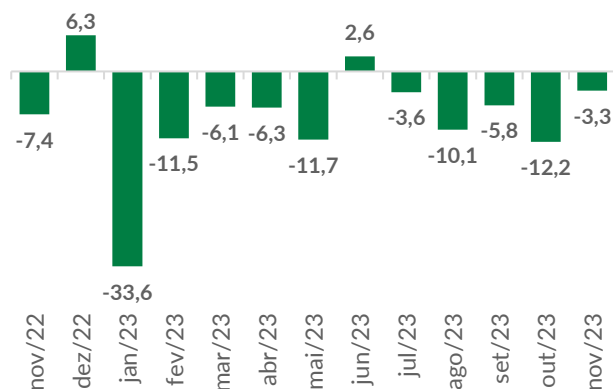
No período, os recursos aplicados em crédito imobiliário apresentaram saques de R\$ -1,80 bilhão, enquanto no crédito rural houve saída de R\$ -1,50 bilhões.

Considerando-se o rendimento de R\$ 5,41 bilhões, o saldo total da caderneta totalizou R\$ 963,87 bilhões ao final do mês, o que representou incremento de 0,2% no mês, mas redução de -2,3% em 12 meses.

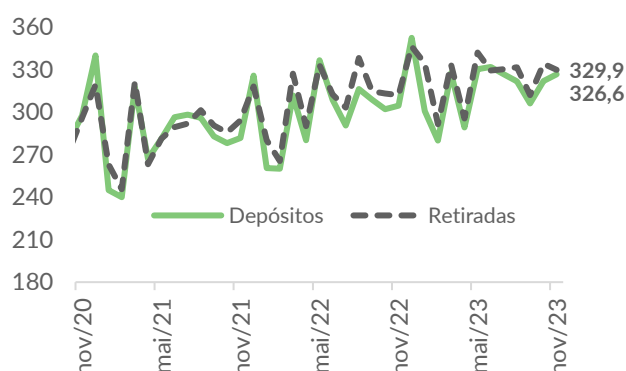
Com captação líquida positiva apenas em jun/23, o saque acumulado da poupança em 2023 já soma R\$ -101,59 bilhões. A aplicação vem perdendo recursos desde 2021, afetada pela inflação elevada, pelo endividamento das famílias e pelas remunerações mais elevadas de outros instrumentos financeiros.

Finalizando, o rendimento da poupança segue definido pela TR mais uma taxa fixa de 0,50%. Em novembro, a poupança rendeu 0,58% a.m. (8,19% a.a.), mantendo-se menos atraente que outras opções de renda fixa como os depósitos a prazo (0,98% a.m. e 11,01% a.a.) e os títulos indexados ao CDI (0,92% a.m. e 13,30% a.a.). Cabe destacar que quando a Selic está abaixo de 8,5% a.a., a atualização é feita pela TR mais 70% da taxa básica de juros.

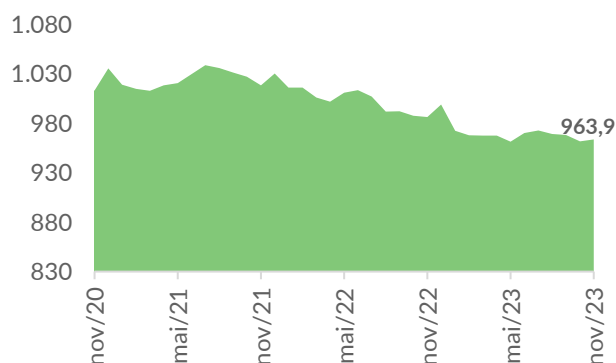
Captação Líquida Em R\$ bilhões (SBPE + Rural)



Evolução Em R\$ bilhões (SBPE + Rural)



Saldo Em R\$ bilhões (SBPE + Rural)



Fonte: BCB.. 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	3,0	1,5
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	-3,5	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	75,0	68,0
Conta Corrente (US\$ bi)	-54,8	-24,5	-22,0	-51,5	-65,0	-24,5	-28,1	-56,0	-36,5	-44,5
Investimento Direto no País (US\$ bi)	64,7	74,3	68,9	78,2	69,2	37,8	53,3	90,6	65,0	70,0
Taxa de Câmbio (R\$/US\$, fim de período)	3,9	3,3	3,3	3,9	4,0	5,2	5,7	5,3	4,95	5,00
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	-7,8	-6,8
Dívida Líquida do Setor Público (% PIB)	35,6	46,1	51,4	52,8	54,7	62,5	57,2	57,5	61,0	64,2
Dívida Bruta do Setor Público (% PIB)	65,5	69,8	73,7	75,3	74,4	88,6	80,3	73,4	76,5	79,0



Assessoria Econômica



abbc.org.br
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