

Comportamento Semanal de Mercado

8 a 15 de dezembro



Ainda insuficientes

Além da manutenção da taxa básica de juros, aguardava-se que a comunicação do *Federal Reserve* (Fed) alinhasse às expectativas de mercado quanto ao início do processo de flexibilização monetária. Apesar de ter sido mantida a possibilidade de novos aumentos nos *Fed Funds* e com poucas alterações em relação à mensagem anterior, a leitura dos sinais emitidos foi de uma postura mais moderada da autoridade monetária, favorecendo a tomada de risco. Assim, com a sinalização de que foram discutidos de 3 a 4 cortes em 2024, as apostas de mercado apontaram como provável um 1º corte em março.

Aguardando um maior detalhamento da ata da reunião do Comitê de Política Monetária (Copom), parece que o quadro mais otimista do Fed que apontou como cenário base o término do ciclo de aperto monetário, afastando o risco de uma recessão, não foi completamente contemplado nas avaliações. Ao afirmar que é preciso perseverar uma política monetária contracionista até que se consolide a ancoragem das expectativas em torno das metas, os avanços na desinflação foram entendidos como insuficientes para alterar a orientação futura.

Mesmo com a evolução favorável nos dados qualitativos e da inflação corrente, as expectativas inflacionárias mantiveram-se consideravelmente acima do centro da meta de 3,00%, ficando em 3,93% para 2024 e em 3,50% para 2025. No IPCA de novembro, a média móvel trimestral (MM3) do índice cheio passou de 3,47% a.a. em out/23 para 2,28% a.a., enquanto a média dos 5 núcleos acompanhados pelo Banco Central (BC) variou de 3,29% a.a. para 3,19% a.a.. A discussão de um possível aumento no ritmo de cortes também tem ganhado força com a desaceleração da atividade. Em outubro, o setor de serviços registrou a 3ª queda mensal seguida, recuando -0,6%, indicando um carregamento estatístico de 2,1% para 2023. Em consonância, o setor varejista apresentou queda mensal de -0,3% no restrito e de -0,4% no ampliado, com respectivos carregos de 1,9% e de 2,3%. Na semana que se adentra, destaque para os indicadores mensais do PIB de outubro (IBC-BR e Monitor da FGV), que devem quantificar a perda de dinamismo da economia no começo do 4T23.

O anseio é que a ata do Copom e o Relatório de Inflação tragam mais luz sobre a real possibilidade de uma aceleração do ciclo de cortes da taxa Selic e, principalmente, nas condições para que isso aconteça, diante da recente melhora do cenário externo, da continuidade do processo de desinflação e da desaceleração da atividade.

Na semana, também poderão ser conhecidos os dados do setor externo e da arrecadação federal de impostos. No cenário internacional, a atenção estará voltada para o deflator dos gastos pessoais (PCE) de novembro e a leitura final do PIB dos EUA do 3T23, dados do setor imobiliário e a confiança dos consumidores. Na Zona do Euro, destaque para o número final da inflação ao consumidor (CPI) de novembro.

Expectativas

Alinhando-se ao resultado do IPCA de novembro um pouco melhor do que o esperado, a mediana das projeções de inflação para dezembro recuou de 0,45% para 0,43%. Dessa forma, a expectativa do indicador para 2023 caiu de 4,51% para 4,49%. Após 2 anos consecutivos sem ficar dentro do intervalo de tolerância, a meta da inflação voltará a ser cumprida. Para janeiro, o número oscilou de 0,40% para 0,39%, enquanto para fevereiro de 0,58% para 0,59%.

Mesmo com a evolução favorável nos dados qualitativos e da inflação corrente, persiste a desancoragem das expectativas, de modo que para o horizonte relevante para a política monetária as projeções de inflação mantiveram-se consideravelmente acima do centro da meta de 3,00%. Para 2024, as estimativas permaneceram em 3,93%, enquanto para 2025 continuou em 3,50%. A expectativa para a inflação suavizada para os próximos 12 meses oscilou de 3,91% para 3,90%.

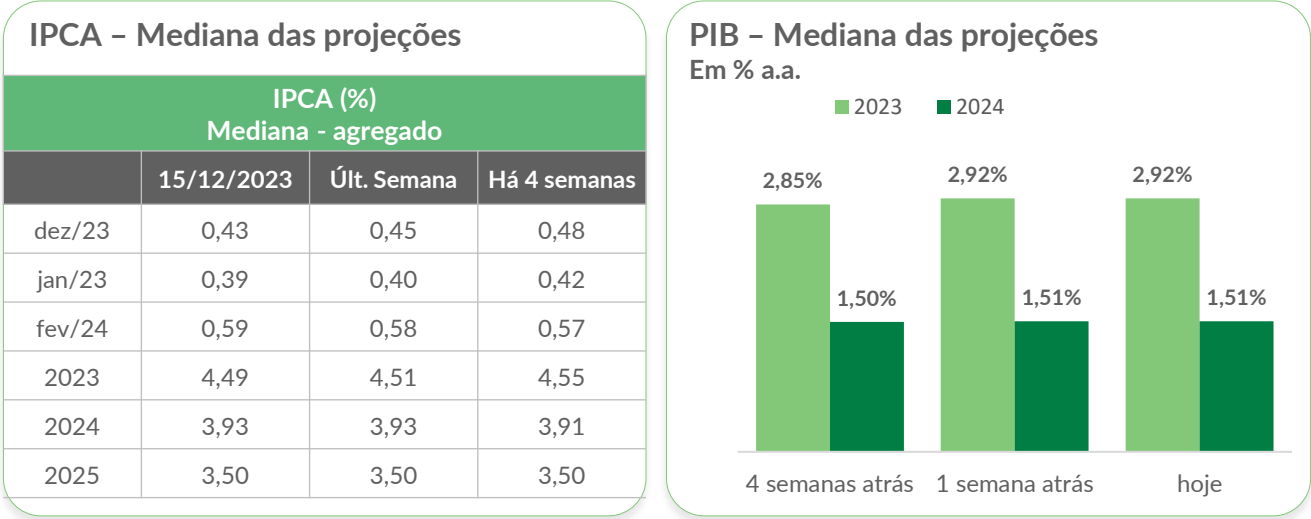
Na semana, a curva das NTN-Bs apontou uma redução da inflação implícita, no prazo de 1 ano a queda foi de 3,91% para 3,79%, no de 2 anos de 4,24% para 4,17% e no de 3 anos de 4,47% para 4,40%.

Em meio aos novos sinais de perda de fôlego da atividade, a mediana das projeções para o crescimento do PIB acomodou-se em 2,92% para 2023, em 1,51% para 2024 e em 2,00% para 2025.

Dando sequência ao processo de flexibilização monetária, o Focus continua projetando mais 4 quedas de - 0,50 p.p. e 2 de -0,25 p.p. para a Selic fechar o ano de 2024 em 9,25% a.a.. O ciclo se estenderia em 2025, com a taxa finalizando o ano em 8,50% a.a..

Com a recente apreciação do real no mercado à vista, a previsão para a taxa de câmbio desse ano caiu de R\$/US\$ 4,95 para R\$/US\$ 4,93. Para 2024 prosseguiu em R\$/US\$ 5,00, enquanto para 2025 variou de R\$/US\$ 5,10 a R\$/US\$ 5,08.

No campo fiscal, a mediana das previsões para o déficit primário em relação ao PIB aumentou para 2023 de -1,20% para -1,30% e de -0,76% para -0,80% para 2024. Para 2025, a estimativa prosseguiu em -0,60%.



Fonte: BCB/Focus . Elaboração ABBC

Economia Internacional

Contrariando as projeções de estabilidade, o CPI nos EUA aumentou 0,1% em novembro, após manter-se estável em out/23. Mesmo assim, a taxa anualizada desacelerou de 3,2% a.a. para 3,1% a.a.. Excluindo-se os alimentos e energia, o CPI acelerou de 0,2% em out/23 para 0,3%, mantendo-se em 4,0% a.a., patamar elevado considerando-se a meta de 2,0%. Já os preços ao produtor (PPI) ficaram estáveis na passagem para novembro, abaixo da alta esperada de 0,1% indicada pelo consenso do *The Wall Street Journal*, e elevando-se 0,9% a.a. Já a medida de núcleo, que exclui os itens de energia, alimentos e comércio exterior, exibiu um aumento de 0,1%, também menor do que a previsão de aumento de 0,2%, com a base anual avançando 2,5% a.a..

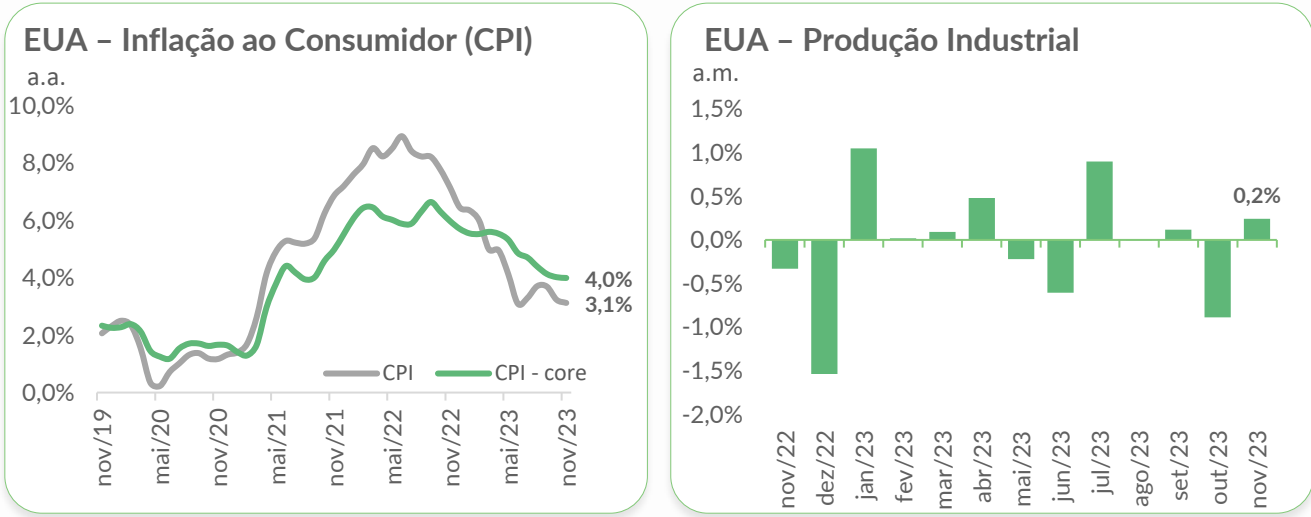
Após a queda de -0,2% em out/23, as vendas no varejo dos EUA cresceram 0,3% em novembro, contrariando as expectativas do *The Wall Street Journal* de uma queda de -0,1%. Abaixo da esperada alta de 0,3%, a produção industrial cresceu 0,2% em novembro. A atividade empresarial acelerou em dezembro, em meio ao aumento dos pedidos e da demanda por trabalhadores. O índice de gerentes de compras (PMI) composto subiu de 50,7 a 51,0 pts. entre novembro e dezembro, atingindo o maior patamar dos últimos 5 meses.

Os pedidos semanais por seguro-desemprego continuaram em níveis baixos para padrões históricos, em 202 mil na semana encerrada em 9 de dezembro, número 19 mil inferior ao da semana anterior revisada.

Conforme o esperado, o Banco Central Europeu (BCE) manteve as taxas de juros inalteradas. Reafirmou que os juros elevados por tempo prolongado contribuirão significativamente para levar a inflação à meta. Por fim, assinalou que as decisões futuras dependerão fundamente da evolução dos dados. A taxa de juro de refinanciamento prosseguiu em 4,50% a.a., a taxa de empréstimos em 4,75% a.a. e a taxa de depósito em 4,0% a.a..

Ademais, a atividade da região continuou dando sinais de enfraquecimento. A prévia do PMI composto de dezembro recuou -0,6 pt. para 47,0 pts., permanecendo em território contracionista (abaixo da marca dos 50 pts.) pelo 7º mês consecutivo. A demanda e produção continuaram fracas, principalmente em manufaturas. Em outubro, a produção industrial recuou -0,7% na margem, após ter mostrado uma queda de -1,0% em set/23. Houve recuo mensal mais acentuado em bens de capital (-1,4%). Os bens intermediários e de consumo recuaram -0,6%, enquanto a produção de bens de consumo duráveis cresceu 0,2% e a de energia avançou 1,1%.

Na China, a atividade apresentou sinais contrários em novembro. Enquanto a produção industrial cresceu 0,9% na margem, a taxa anualizada acelerou de 4,6% a.a. para 6,6% a.a., acima do consenso Refinitiv de um crescimento anualizado de 5,6% a.a.. Por sua vez, as vendas no varejo subiram 10,1% a.a., aquém de uma alta prevista de 12,5% a.a..



Fomc – Dez/23

Além da manutenção da taxa básica de juros na faixa entre 5,25% e 5,50%, maior patamar em mais de 22 anos, aguardava-se que a comunicação do Fed pudesse reduzir o desalinhamento com as expectativas de mercado na trajetória da política monetária e, consequentemente, o nível de volatilidade. Apesar de ter sido mantida a possibilidade de novos aumentos nos *Fed Funds* e com poucas alterações em relação à mensagem anterior, a leitura dos sinais emitidos pelos investidores foi de uma postura mais moderada da autoridade monetária.

Lembrando que os indicadores recentes sugerem que a atividade econômica arrefeceu em relação ao ritmo mais forte do 3T23, o mercado de trabalho se mostrou menos aquecido, mas ainda com baixa taxa de desemprego. Por fim, a inflação perdeu força, mas continua em níveis elevados em relação à meta.

Conjuntamente com a mudança da referência que “a inflação permanece alta” para “a inflação diminui em comparação ao ano passado, mas permanece elevada”, a redução na mediana das projeções para a taxa de juros referencial em 2024 dos membros do Comitê de Política Monetária (FOMC) de 5,1% no trimestre anterior para 4,6% contribuiu também para essa interpretação. Ademais, o gráfico de pontos divulgado mostrou que a maioria dos membros espera 3 ou 4 cortes de 0,25 p.p., ao invés dos 2 previstos em set/23. Para 2025, o indicador mudou de 3,9% para 3,6%, enquanto o de 2026 manteve-se em 2,9%.

A estimativa para o PCE recuou de 3,3% em set/23 para 2,8% para 2023, de 2,5% para 2,4% para 2024, de 2,2% para 2,1% para 2025, continuando em 2,0% para 2026. A projeção para o PIB foi revisada de 2,1% para 2,6% para 2023, recuando de 1,5% para 1,4% para 2024, mantendo-se em 1,8% para 2025. Finalizando, as projeções para a taxa de desemprego pouco se alteraram, seguindo em 3,8% em 2023, em 4,1% para os anos de 2024 e 2025.

Projeções								
Indicador	Mediana das Projeções							
	2023		2024		2025		2026	
	set/23	dez/23	set/23	dez/23	set/23	dez/23	set/23	dez/23
PIB real	2,1	2,6	1,5	1,4	1,8	1,8	1,8	1,9
Desemprego	3,8	3,8	4,1	4,1	4,1	4,1	4,0	4,1
PCE	3,3	2,8	2,5	2,4	2,2	2,1	2,0	2,0
PCE núcleo	3,7	3,2	2,6	2,4	2,3	2,2	2,0	2,0
Taxa <i>fed funds</i>	5,6	5,4	5,1	4,6	3,9	3,6	2,9	2,9

Fonte: Federal Reserve. Elaboração ABBC

Aversão ao Risco

Respondendo à postura otimista do Fed, manifestada após a reunião de política monetária, no que tange ao processo de desinflação e a aterrissagem mais suave da economia, a semana foi favorável para os ativos de risco.

Com a sinalização de que os membros do FOMC já discutem possíveis cortes, além das revisões das projeções de inflação e da mediana da taxa referencial para o final 2024, as apostas de mercado apontam o 1º corte para março. Porém, no final da semana, o movimento foi arrefecido com a modulação das palavras de Jerome Powell, presidente do Fed.

Assim, na sexta-feira (15/12), o *Fedwatch* do CME Group registrava 62,7% de chance de um corte de -0,25 p.p. na reunião deste mês. Como consequência, o rendimento das *T-Notes* de 2 anos recuou -0,27 p.p. para 4,44% a.a. e o de 5 anos em -0,33 p.p. para 3,91% a.a.. No menor nível observado no vértice de 10 anos desde o mês de julho, a redução no retorno desse título foi de -0,32 p.p. para 3,91% a.a., enquanto o de 30 anos recuou -0,31 p.p. para 4,00%.

O movimento foi acompanhado pelo exterior, mesmo com o BCE e o BC britânico adotando uma postura mais conservadora, sem sinalizações de início do ciclo de flexibilização monetária. O retorno do *bond* alemão de 10 anos caiu -0,26 p.p. para 2,01% a.a. e o do inglês também de 10 anos recuou -0,36 p.p. para 3,68% a.a..

Com a melhora na aversão ao risco, as principais bolsas internacionais encerraram a semana com ganhos. A exceção ficou com Xangai que apresentou uma queda de -0,9%, refletindo os temores quanto ao crescimento da China, o que foi intensificado pelos dados do varejo abaixo do esperado. Na semana, destaques para as elevações de 2,8% na Nasdaq, de 2,9% no Dow Jones, de 2,5% no S&P 500, de 2,1% no Nikkei 225 e de 0,3% no FTSE 100.

Em linha com a piora nas perspectivas de demanda chinesa e com a turbulência no setor imobiliário, a cotação do minério de ferro na bolsa de Qingdao caiu -0,95%. Por outro lado, o preço da saca de soja na bolsa de Chicago aumentou 0,90% e o barril de petróleo tipo Brent reverteu sua trajetória de queda, fechando com uma alta de 0,94% para US\$ 76,55. A despeito da melhora na semana, o mercado de petróleo ainda apresenta incertezas quanto à evolução da oferta da *commodity*, principalmente com relação aos cortes na produção pelos países da Opep+.

Conjuntamente à melhora no exterior, a aprovação na Câmara dos Deputados de importantes pautas econômicas ajudaram os ativos locais. Na semana, foram aprovados o texto-base da Medida Provisória (MP) das subvenções, importante para elevar a receita no próximo ano, e da PEC da reforma tributária. Adicionalmente, houve o anúncio da Fitch da afirmação da nota de crédito soberana do Brasil com manutenção da perspectiva estável. Assim, o risco soberano brasileiro, medido pelo CDS de 5 anos, caiu -9,35 bps no período para 138,32 bps.. Com alta de 2,4%, o Ibovespa fechou acima dos 130 mil pontos, devendo obter o seu melhor desempenho anual desde 2019.

Bolsas Internacionais

Bolsas	Em pts.	Variação		
	15/12/2023	Semana	Mês	12 meses
Bovespa	130.197	2,4%	5,7%	25,5%
Nasdaq	14.814	2,8%	5,0%	37,0%
S&P	4.719	2,5%	4,8%	21,1%
Dow Jones	37.305	2,9%	6,6%	12,4%
FTSE 100	7.576	0,3%	1,2%	2,0%
DAX 40	16.751	0,0%	6,4%	19,8%
Nikkei 225	32.971	2,1%	-1,6%	17,5%
Xangai	2.943	-0,9%	-4,2%	-7,1%

T-Note

Rendimento em % a.a.

Data	Rendimento (% a.a.)
jun/23	3,91
ago/23	4,10
set/23	4,23
08/12/2023	4,23
15/12/2023	3,91
dez/23	3,91

Câmbio

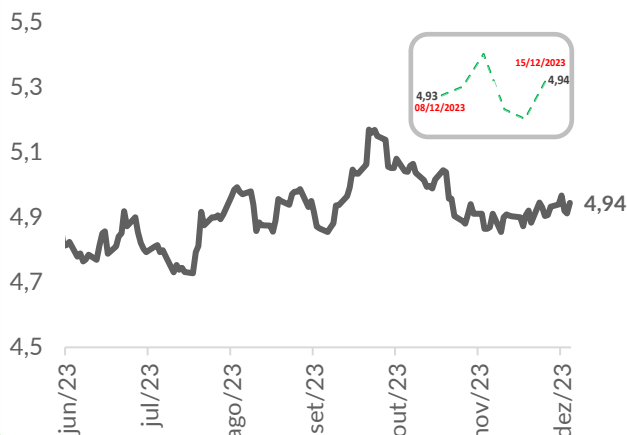
Em consonância com a postura do Fed mais inclinado ao afrouxamento monetário, o dólar encerrou a semana perdendo força. O *Dollar Index*, que mede o desempenho da divisa norte-americana frente a uma cesta de moedas de 6 países desenvolvidos, recuou -1,40%. Sem uma perspectiva de flexibilização da política monetária, houve apreciações de 1,21% no euro e de 1,04% na libra esterlina.

Na semana, o índice que calcula a variação de uma cesta de moedas de países emergentes em relação ao dólar subiu 0,84%, com destaques para as apreciações de 3,40% no rand sul-africano, de 1,65% no rublo russo, de 1,25% no peso colombiano, de 0,81% no peso mexicano e de 0,46% na rúpia indiana.

Na contramão da média de seus pares emergentes, o real encerrou a semana com uma depreciação de 0,25%, com o dólar cotado a R\$ 4,94. Pesou também para a moeda brasileira a sazonalidade de final de ano no fluxo cambial.

Na semana entre 4 e 8/12, o fluxo cambial exibiu uma saída líquida de US\$ -775 milhões, decorrente de um déficit de US\$ 1,26 bilhão na conta financeira e o superávit de US\$ 490 milhões na conta comercial. No acumulado do ano, o fluxo cambial ainda está positivo em US\$ 24,08 bilhões, sendo uma entrada de US\$ 48,85 bilhões no comercial e a saída de US\$ 24,77 bilhões na financeira.

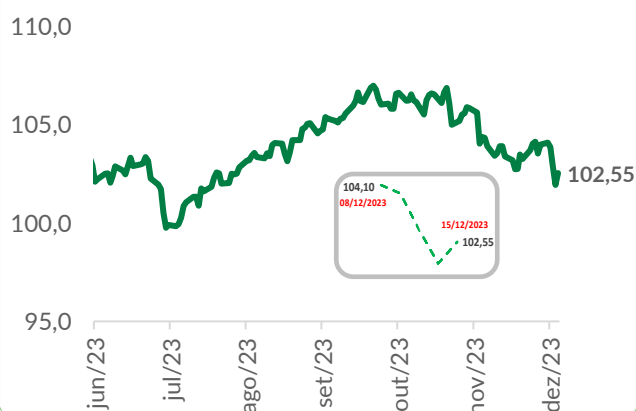
Real/US\$



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

Copom - Dez/23

Aguardando um maior detalhamento da ata da reunião do Copom, a 1ª interpretação é de que houve um certo desalinhamento com o cenário mais otimista apreçoado pelo Fed que apontou como cenário base o término do ciclo de aperto monetário. Apesar de admitir o cenário externo como menos adverso, o Copom assinalou que o arrefecimento das taxas de juros de longo prazo e os sinais incipientes de queda dos núcleos de inflação ainda inspirariam cautela aos países emergentes.

Mantendo o compasso entendido como compatível com a estratégia em levar a inflação para o redor da meta no horizonte relevante (2024 e 2025), a taxa Selic foi reduzida em -0,50 p.p. para 11,75% a.a.. Uma vez confirmado o cenário esperado, ocorreriam quedas de mesma magnitude nas próximas reuniões, o que seria apropriado para manter a política monetária contracionista necessária para a convergência. Dessa forma, a orientação futura descartou uma eventual aceleração no ritmo de corte. Por fim, a magnitude total do ciclo de flexibilização dependerá da evolução da dinâmica inflacionária, dos componentes mais sensíveis à política monetária e à atividade, das expectativas e projeções de inflação, do hiato do produto e do balanço de riscos.

Domesticamente, os indicadores de atividade econômica continuariam consistentes com o cenário de desaceleração nos próximos trimestres, enquanto os preços ao consumidor prosseguiriam na trajetória de desinflação, com os núcleos se aproximando do centro da meta.

Assim, ao afirmar que ainda se faz necessário perseverar uma política monetária contracionista até que se consolide não apenas o processo de desinflação, mas a ancoragem das expectativas em torno das metas, os avanços no balanço de riscos da inflação foram entendidos como insuficientes para alterar a orientação futura.

Em relação à última reunião, as expectativas de inflação para 2023 e 2024 reduziram-se de 4,7% para 4,6% e de 3,6% para 3,5%, respectivamente, enquanto a de 2025 continuou em 3,2%. Como premissas, adotou-se: (i) a trajetória da Selic que partia de 12,25% a.a. para 11,75% a.a. ao final de 2023, para 9,25% a.a. ao final de 2024 e para 8,50% a.a. ao término de 2025; (ii) a taxa de câmbio partiria de USD/BRL 4,90, 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 2024 e 2025. Já as projeções apuradas pelo Focus reduziram-se de 4,6% para 4,5% para 2023, prosseguindo em 3,9% para 2024 e em 3,5% para 2025.

Ainda, 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. Por fim, ainda não interpreta o balanço de riscos como assimétrico, dado que permanecem fatores de risco em ambas as direções. Dentre 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. Já 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.

Projeções Copom

	Cenário de Referência		
	2023	2024	2025
	Cenário de Referência		
Câmbio* R\$/US\$	R\$ 4,90	R\$ 4,90	R\$ 4,90
Selic %	11,75%	9,25%	8,50%
Preços Administrados	9,10%	4,50%	3,60%
Inflação	4,60%	3,50%	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/24 e dez/25.

Taxa de Juros

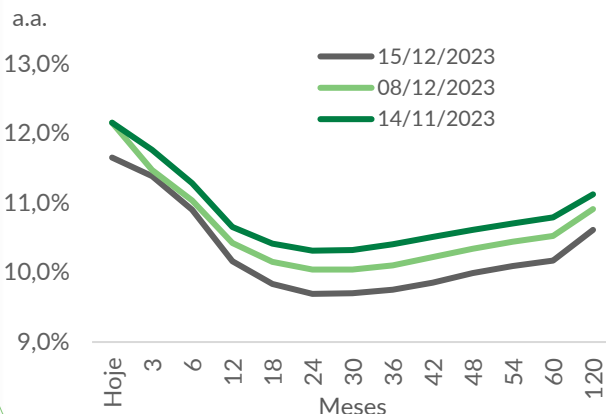
Apesar do balanço de riscos favorável para a inflação e a desaceleração da atividade, o comunicado da reunião do Copom não deu abertura para uma elevação no ritmo de cortes da Selic. Assim, a queda nas taxas futuras de juros respondeu fundamentalmente ao movimento nos EUA, provocado pela leitura de uma postura mais benigna do Fed no que se refere à evolução da política monetária.

Com as revisões por parte do mercado, houve uma redução generalizada nos prêmios de risco ao longo da Estrutura a Termo da Taxa de Juros. Em relação ao fechamento da semana anterior, a taxa de 6 meses saiu de 11,03% a.a. para 10,90%, a de 1 ano saiu de 10,42% a.a. para 10,16%, a de 2 de 10,04% a.a. para 9,69%, a de 3 de 10,10% a.a. para 9,75%, a de 4 de 10,34% a.a. para 9,99%, a de 5 de 10,52% a.a. para 10,17% e a de 10 anos saiu de 10,91% a.a. para 10,61%.

Com a inflação esperada para os próximos 12 meses recuando -0,01 p.p. na semana para 3,90% e a retração de -0,26 p.p. na taxa do swap DI prefixado de 360 dias para 10,16% a.a., a taxa real de juros *ex-ante* saiu de 6,26% a.a. para 6,03%, permanecendo ainda em patamar contracionista.

Por fim, a medida de risco calculada pelo *spread* entre as taxas prefixadas de 10 anos e de 1 ano, negociadas na B3, recuou -0,04 p.p. na semana para 0,45 p.p.. Em menor intensidade, o diferencial das taxas pré de 10 anos e de 1 ano, na negociação de títulos públicos na Anbima, caiu -0,02 p.p. para 0,75 p.p..

Estrutura a Termo da Taxa de Juros

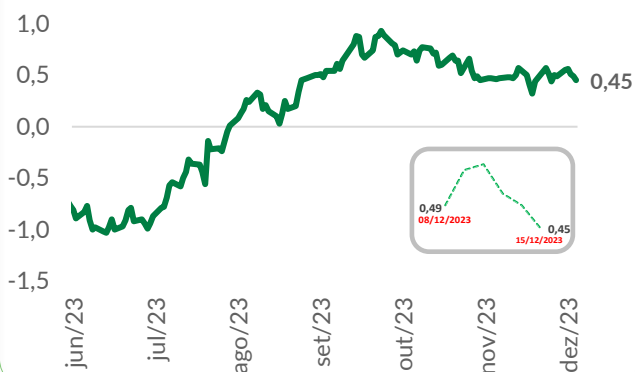


Taxa Real de juros *ex-ante*



Spread da Taxa de Juros

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



Fonte: Bloomberg/B3. Elaboração ABBC

IPCA – Nov/23

Levemente abaixo do 0,29% projetado no Boletim Focus e sucedendo uma alta de 0,24% em out/23, o IPCA de novembro subiu 0,28%.

Influenciados por fatores climáticos, os alimentos ajudaram nessa elevação. Com uma alta de 0,63% (0,31% em out/23), o grupo alimentação e bebidas contribuiu com +0,13 p.p. no índice do mês. Os preços no domicílio aceleraram de 0,27% em out/23 para 0,75%, influenciados pelos aumentos da cebola (26,59%), batata-inglesa (8,83%), arroz (3,63%) e carnes (1,37%). Por sua vez, a alimentação fora do domicílio desacelerou de 0,42% em out/23 para 0,32%.

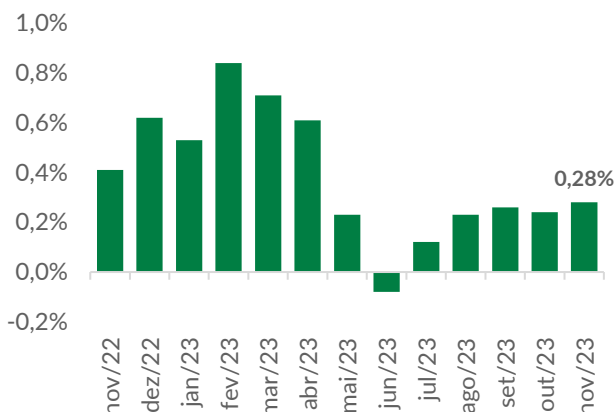
Com os reajustes de tarifas em algumas regiões, os custos com energia elétrica saíram de uma deflação de -0,58% em out/23 para uma alta de 1,07%, levando os preços com Habitação acelerarem de 0,02% para 0,48%. Cabe mencionar que os preços da taxa de água e esgoto aumentaram de 0,37% em out/23 para 1,02%. Em compensação, o grupo vestuário retirou -0,02 p.p. do índice do mês (de 0,45% em out/23 para -0,35%) ajudado por promoções ligadas à *Black Friday*.

Dando sequência ao processo de desinflação em curso, a taxa anualizada reduziu-se de 4,82% a.a. em out/23 para 4,68% a.a. (5,90% a.a. em nov/22). Os dados qualitativos continuaram apontando uma melhora consistente da inflação e compatíveis com o processo de flexibilização monetária.

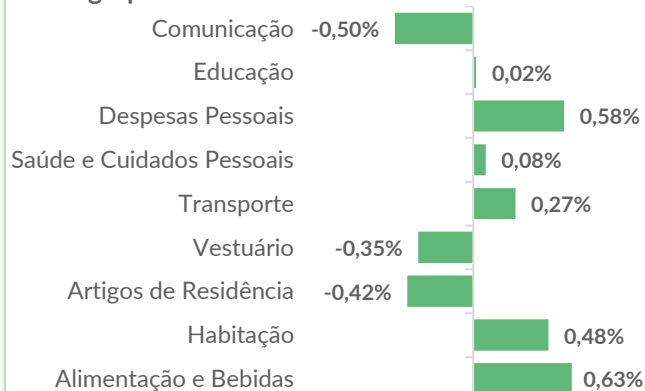
A média dos 5 núcleos acompanhados pelo BC desacelerou de 4,71% a.a. em out/23 para 4,56% a.a.. Dentre as medidas subjacentes, a inflação de alimentos arrefeceu de 3,33% a.a. em out/23 para 2,54% a.a., a de bens industriais de 4,31% a.a. para 3,74% e a de serviços, de 5,02% a.a. para 4,78% a.a.. No mesmo cálculo para a MM3 dessazonalizada, a taxa cheia passou de 3,47% a.a. em out/23 para 2,28% a.a., enquanto a média dos núcleos variou de 3,29% para 3,19%.

Também de forma positiva, o índice de difusão que mede a proporção de bens e serviços que tiveram aumento de preços, recuou de 52,5% em out/23 para 51,7%.

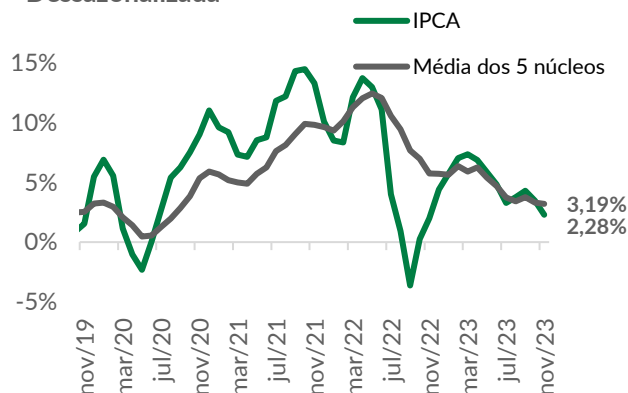
Variação Mensal



Variação Mensal Por grupo



Variação Anual – MM3M Dessazonalizada



Fonte: IBGE.. Elaboração ABBC

IGP-10 – Dez/23

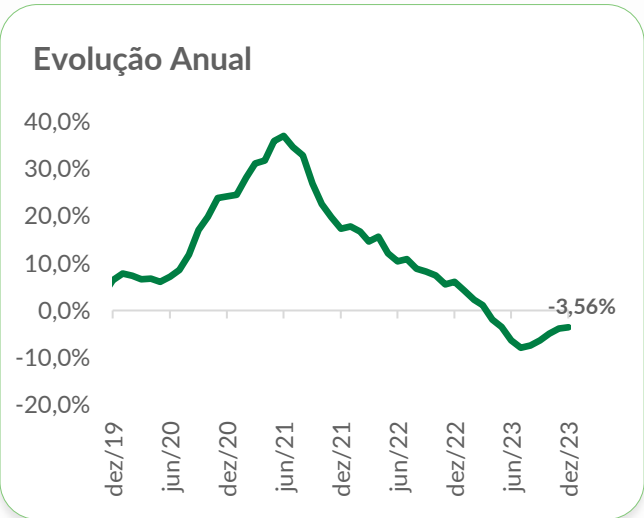
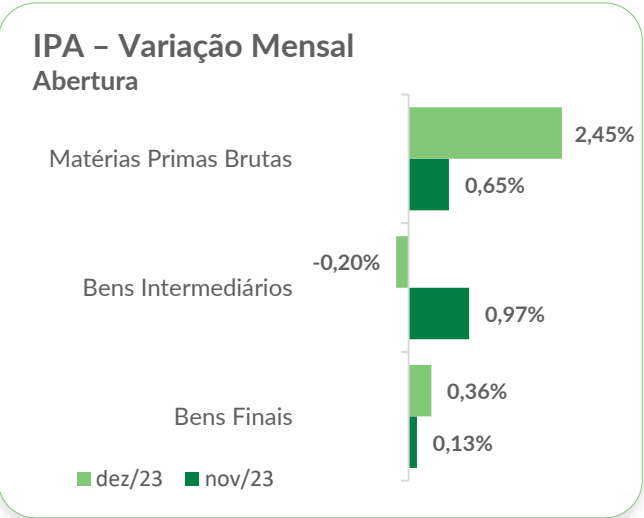
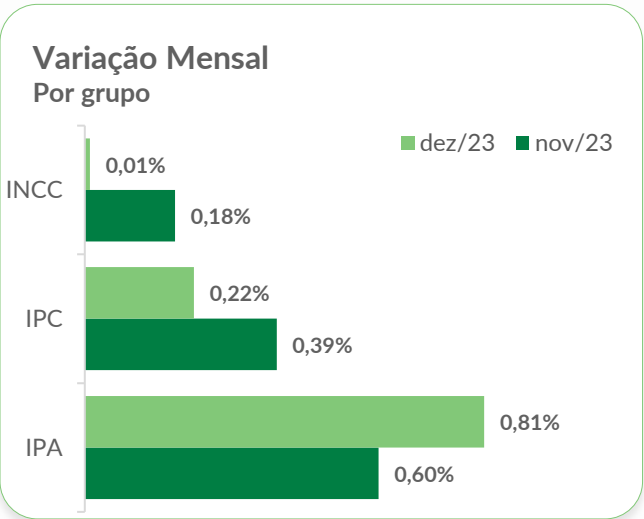
O IGP-10 se expandiu 0,62% em dezembro, ficando acima da mediana de uma elevação de 0,49% coletada pela Agência Broadcast e do 0,52% em nov/23. A deflação acumulada em 12 meses desacelerou de -3,81% a.a. em nov/23 para -3,56% a.a., bem abaixo da inflação de 6,08% a.a. em dez/22.

Variando de 0,60% em nov/23 para 0,81%, o Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA) foi impulsionado pelos produtos agrícolas (de 0,65% em nov/23 para 1,82%) diante das influências altistas de importantes commodities como o milho (0,68% para 7,16%), soja (-1,27% para 1,76%) e café (3,57% para 5,86%). Já os produtos industriais apresentaram uma ligeira desaceleração de 0,58% em nov/23 para 0,46%, apesar da maior pressão nos custos do minério de ferro (0,82% para 4,66%). A taxa acumulada em 12 meses passou de -6,49% em nov/23 para -6,02% a.a. (6,08% a.a. em dez/22).

Por estágios de produção do IPA, os custos com as matérias primas brutas ampliaram-se de 0,65% em nov/23 para 2,45%. Em menor intensidade, o dos bens finais aceleraram de 0,13% em nov/23 para 0,36%, enquanto o dos bens intermediários reduziram-se de 0,97% em nov/23 para -0,20%.

Após variar 0,39% em nov/23, o Índice de Preços ao Consumidor (IPC) subiu 0,22%, com 4 das 8 classes de despesas componentes registrando decréscimo em suas taxas de variação. Ênfase para Educação, Leitura e Recreação (2,93% para 0,97%), Saúde e Cuidados Pessoais (0,44% para -0,25%) e Vestuário (0,22% para -0,30%). Em 12 meses, o IPC acumulou uma alta de 3,43% a.a. (3,81% a.a. em nov/23 e 4,40% a.a. em dez/22).

Finalizando, o Índice Nacional de Custo da Construção (INCC) variou 0,01%, após uma alta de 0,18% em nov/23. Dentre os componentes, Materiais e Equipamentos variaram de 0,00% para -0,20%, Serviços de 0,23% para 0,26% e Mão de Obra de 0,42% para 0,25%. Em termos anualizados, o INCC era de 3,04% a.a. (3,40% a.a. em nov/23 e 9,55% a.a. em dez/22).



Fonte: FGV. Elaboração ABBC

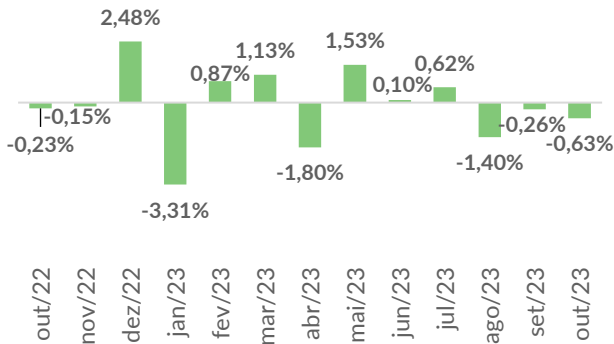
Pesquisa Mensal de Serviços – Out/23

Na série com ajuste sazonal, o volume de serviços registrou uma queda mensal de -0,63% em outubro, ante -0,26% em set/23 e -1,40% em ago/23. Esse desempenho negativo na margem foi alavancado pelas reduções de -2,09% nos serviços prestados às famílias e de -2,00% nos transportes. Contudo, houve elevações de 0,99% nos serviços profissionais, de 0,25% nos de informação e de 0,01% em outros serviços.

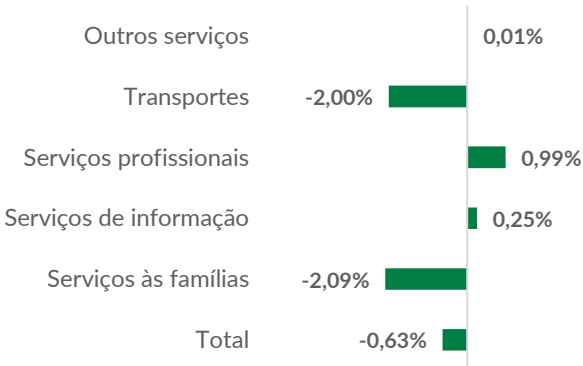
Apesar da alta de 0,6% ter sido maior do que a esperada no PIB do 3T23, o comportamento do setor de serviços nos últimos 2 meses fortalece a hipótese de queda na atividade do segmento no último trimestre do ano.

A variação anual do indicador acumulado em 12 meses mantém-se em queda, encerrando com alta de 3,60% a.a. em outubro ante 4,44% a.a. em set/23 (9,03% a.a. em out/22). Considerando-se os dados de outubro, o carregue estatístico apontava para uma retração de -1,3% no 4T23, mas ainda com um crescimento de 2,1% a.a. para 2023.

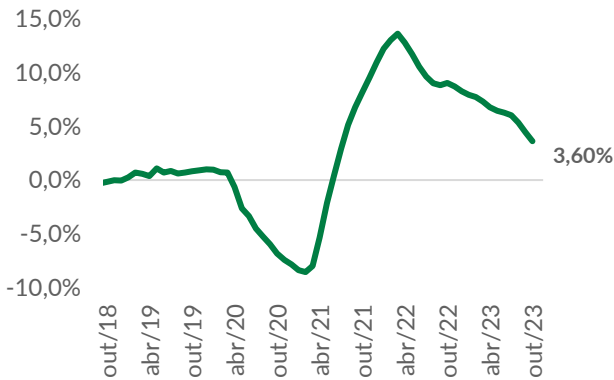
Variação Mensal
Com ajuste sazonal



Variação Mensal
Por grupo – com ajuste sazonal



Variação Anual
Acumulado em 12 meses



Fonte: IBGE.. Elaboração ABBC

Pesquisa Mensal do Comércio- Out/23

Como o setor de serviços, o varejo perdeu força em outubro, com o comércio restrito recuando -0,3% na margem após uma alta de 0,5% em set/23, na série livre de influências sazonais. Na mesma base comparativa, 5 das 8 classes registraram quedas, sendo de -5,7% em materiais de escritório, de -1,9% em vestuário, de -0,8% em supermercados e hipermercados, de -0,7% em combustíveis e de -0,1% em eletrodomésticos. Por outro lado, observaram-se altas de 2,8% em papelaria e de 1,4% em artigos farmacêuticos. Contemplando uma alta de 2,8% em materiais para construção e de 0,3% em veículos, o varejo ampliado caiu -0,4% na margem após estabilidade no mês anterior, na série dessazonalizada.

Considerando-se as Médias Móveis Trimestrais (MM3), também com ajuste sazonal, o varejo restrito saiu de uma alta de 0,4% em set/23 para 0,1% (-0,5% em out/22), enquanto o ampliado saiu de uma queda de -0,1% em set/23 para 0,1% em outubro (-1,1% em out/22).

A variação anual do volume do comércio restrito acumulado em 12 meses saiu de 1,7% a.a. em set/23 para 1,5% a.a. (0,1% a.a. em out/22). Já a variação anual do volume acumulado do comercio ampliado manteve a sua tendência de alta, fechando em 1,8% a.a. ante 1,6% a.a. em set/23 (-1,0% a.a. em out/22). Com os dados de outubro, o carregio estatístico para 2023 aponta altas de 1,9% no comércio restrito e de 2,3% no conceito ampliado.

A recuperação do mercado de trabalho e da massa de rendimentos favorecem o varejo. Contudo, o elevado nível de endividamento das famílias, a política monetária ainda em campo restritivo e a desaceleração no mercado de crédito limitam um melhor desempenho.

Variação Mensal
Com ajuste sazonal



Variação Anual
Acumulado em 12 meses



Tabela Resumo

Período	Varejo Restrito		Varejo Ampliado	
	Volume	Receita	Volume	Receita
Out / Set*	-0,3%	-0,1%	-0,4%	-0,4%
MM3 *	0,1%	0,4%	0,1%	0,4%
Out23 / Out22	0,2%	1,9%	2,5%	4,1%
Acumulado 2023	1,6%	4,0%	2,4%	5,5%
Acumulado 12m	1,5%	5,1%	1,8%	6,0%

*Dessazonalizado

Fonte: IBGE.. Elaboração ABBC

ICEI - Dez/23

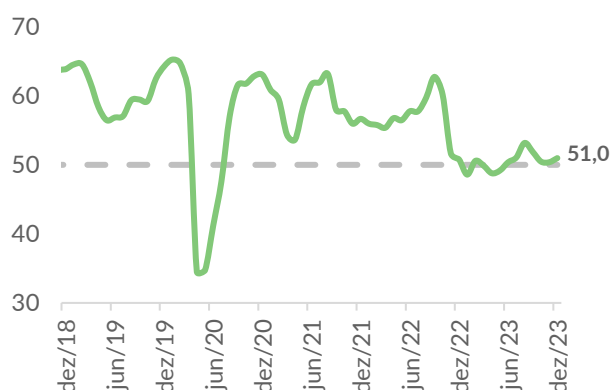
Após 2 meses de queda e 1 de estabilidade, o Índice de Confiança do Empresário Industrial (ICEI) avançou 0,6 pt. na margem, encerrando dezembro em 51,0 pts., patamar que ainda indica otimismo. Com este resultado, o índice acumulou uma elevação de 0,2 pts. em 12 meses, porém segue -3,3 pts. abaixo da média história, iniciada em mar/07.

O avanço da confiança em dezembro adveio de uma avaliação menos negativa das condições atuais da economia brasileira e das empresas.

Com alta de 1,1 pt. na margem, o sentimento com relação às condições atuais referente aos últimos 6 meses ficou em 46,8 pts., ainda indicando pessimismo. A avaliação em relação ao desempenho da economia brasileira (41,7 pts.) continua inferior à das empresas (49,4 pts.).

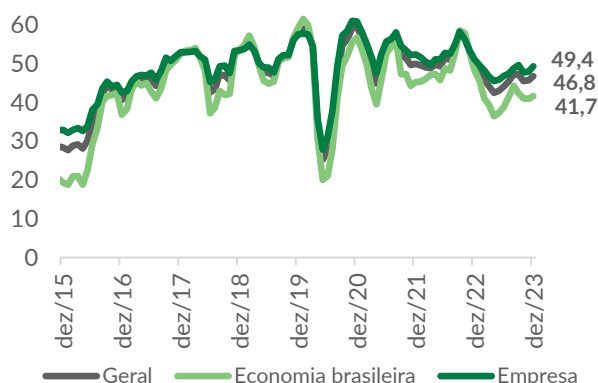
Permanecendo próximo à estabilidade, o índice de expectativas subiu 0,3 pt. no mês para 53,1 pts.. Permanecendo acima da linha divisória dos 50 pts., o resultado segue indicando otimismo da indústria para os próximos 6 meses. O otimismo se mantém restrito às empresas (56,5 pts.), uma vez que para a economia brasileira segue apontando pessimismo (46,3 pts.).

ICEI



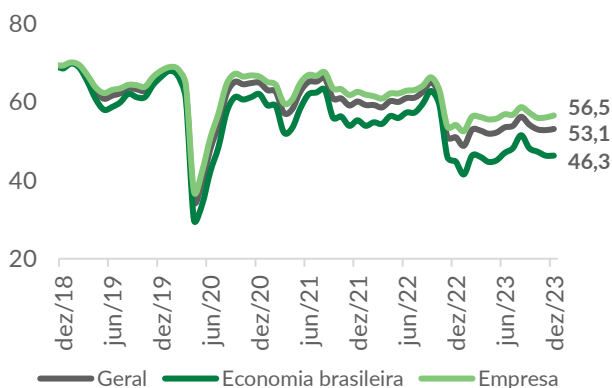
ICEI

Condições Atuais



ICEI

Expectativas



Fonte: CNI.. 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	7,3	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