

# Comportamento Semanal de Mercado

15 a 22 de dezembro



## Trajetória confortável

Mesmo com a dinâmica benigna da inflação, desaceleração da atividade interna e os sinais mais consistentes de uma aterrissagem suave e de uma inflexão monetária nos EUA, o Banco Central (BC) reiterou que o ritmo de queda da Selic seria compatível com a manutenção da política contracionista necessária para a convergência da inflação à meta e a reancoragem das expectativas. Apesar da evolução favorável nos dados qualitativos e da inflação corrente, as projeções de inflação no horizonte relevante mantêm-se consideravelmente acima do centro da meta de 3,00% (3,91% para 2024 e 3,50% para 2025). Com essa rigidez, uma aceleração dos cortes poderia levar a uma redução mais abrupta da taxa real, colocando em risco a trajetória que é entendida como confortável.

O cenário de uma provável aterrissagem suave nos EUA estimula as apostas na antecipação da flexibilização monetária pelo Federal Reserve (Fed) para o 1T24, a despeito das mensagens reticentes de alguns dos seus membros. O movimento ganhou força com a inflação de preços de gastos com consumo (PCE) desacelerando de 2,9% a.a. em out/23 para 2,6% a.a. e a medida de núcleo reduzindo-se de 3,5% a.a. em out/23 para 3,2% a.a.. Além da menor aversão ao risco no exterior, os ativos domésticos se beneficiaram da elevação do rating do Brasil pela Standard & Poors (S&P), obtida graças à agenda econômica, e das medidas de aumento da arrecadação pelo Congresso. Com isso, o risco soberano brasileiro, medido pelo CDS de 5 anos, recuou -5,1 bps. na semana para 133,2 bps. Respondendo à redução de -0,07 p.p. para 10,09% no *swap* DI prefixado de 360 dias e a queda de -0,05 p.p. para 3,85% na inflação esperada para os próximos 12 meses, a taxa real de juros *ex-ante* recuou -0,02 p.p. no período, encerrando em 6,01% a.a., superando o 4,5% considerado como neutro pelo BC.

O indicador de atividade do Banco Central (IBC-Br) mostrou queda no ritmo de expansão, com a variação do acumulado em 12 meses, saindo 2,4% a.a. em set/23 para 2,2% a.a. em outubro (3,0% a.a. em out/22). O monitor mensal do PIB mostrou também trajetória de desaceleração semelhante, porém indicando uma ligeira alta de 0,1% em outubro, revertendo a trajetória de 2 meses consecutivos em retração. A arrecadação via impostos e previdência acumulada em 12 meses tem mostrado uma acomodação, alcançando em novembro R\$ 2.333,2 bilhões em valores constantes, com uma queda de -0,03% em relação a out/23 e de -0,37% quando comparado com nov/22.

Por fim, com a agenda internacional mais esvaziada, as atenções nesta semana voltam-se para as divulgações do IPCA-15, IGP-M, que poderão adicionar mais pressão para intensificar o ritmo de ajuste da política monetária, e dos dados fiscais.

## Expectativas

Em relação à semana anterior, a mediana das projeções no Boletim Focus para o IPCA de dezembro recuou de 0,43% para 0,40%. Assim, a expectativa de inflação para 2023 caiu de 4,49% para 4,46%. Para janeiro, a estimativa diminuiu de 0,39% para 0,37%, ao passo que a de fevereiro reduziu de 0,59% para 0,63%.

Horizontes relevantes para a política monetária, a mediana das estimativas para a inflação de 2024 recuou de 3,93% para 3,91%, enquanto a de 2025 permaneceu em 3,50% pela 22ª vez consecutiva. Apesar da evolução favorável nos dados qualitativos e da inflação corrente, persiste a desancoragem das expectativas, com as projeções se mantendo consideravelmente acima do centro da meta de 3,00%.

A inflação implícita calculada com base nas precificações das NTN-Bs apresentou pequenas oscilações na semana, com a taxa de 1 ano passando de 3,79% para 3,82%, a de 2 anos de 4,17% para 4,18% e a de 3 anos continuando em 4,40%.

Em acomodação, as estimativas para a expansão da atividade econômica se mantiveram em 2,92% para 2023, oscilaram de 1,51% para 1,52% para 2024 e permaneceram em 2,00% para 2025. Com a recente apreciação do real no mercado à vista, a previsão para a taxa de câmbio desse ano caiu de R\$/US\$ 4,93 para R\$/US\$ 4,90. Para 2024, continuou em R\$/US\$ 5,00, enquanto para 2025 variou de R\$/US\$ 5,08 para R\$/US\$ 5,05.

No que tange à taxa de juros, o Focus reduziu a mediana para a expectativa da Selic ao final de 2024 de 9,25% a.a. para 9,00% a.a. (9,25% a.a. há um mês), permanecendo em 8,50% a.a. para o final de 2025 (8,75% a.a. há um mês).

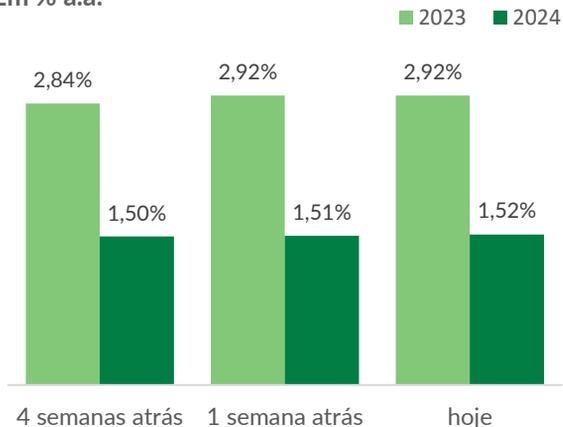
Finalizando, com a aprovação para ainda esse ano do pagamento de precatórios via crédito extraordinário, o Boletim trouxe piora nas projeções fiscais para 2023. A mediana das previsões para o déficit primário em relação ao PIB aumentou de -1,30% para -1,40% (-1,10% há um mês), enquanto para o resultado nominal saltou de -7,90% do PIB para -8,30%. Para 2024, a estimativa para o resultado primário permaneceu em -0,80% do PIB e para o nominal em -6,80% do PIB. Enquanto para 2025, o resultado primário prosseguiu em -0,60% do PIB e o nominal passou de -6,05% para -6,20% do PIB (-6,25% há um mês). A dívida líquida do setor público em relação ao PIB aumentou de 61,00% para 61,20% para 2023, de 64,20% para 64,50% para 2024 e de 66,00% para 66,40% para 2025.

### IPCA – Mediana das projeções

| IPCA (%)           |            |             |              |
|--------------------|------------|-------------|--------------|
| Mediana - agregado |            |             |              |
|                    | 22/12/2023 | Últ. Semana | Há 4 semanas |
| dez/23             | 0,40       | 0,43        | 0,46         |
| jan/23             | 0,37       | 0,39        | 0,42         |
| fev/24             | 0,63       | 0,59        | 0,58         |
| 2023               | 4,46       | 4,49        | 4,53         |
| 2024               | 3,91       | 3,93        | 3,91         |
| 2025               | 3,50       | 3,50        | 3,50         |

### PIB – Mediana das projeções

Em % a.a.



Fonte: BCB/Focus . Elaboração ABBC

## Economia Internacional

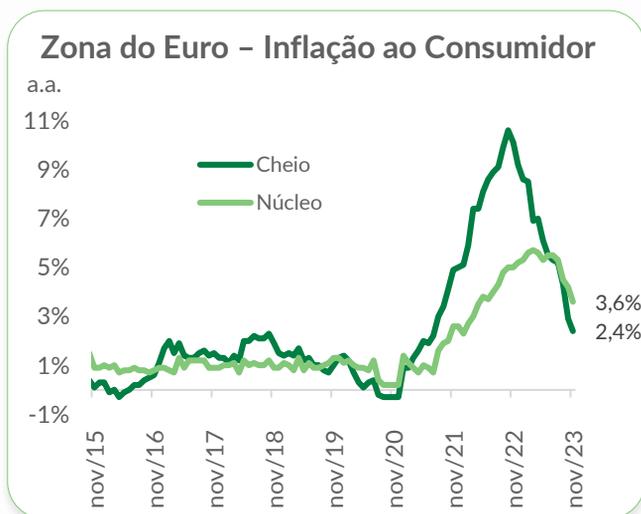
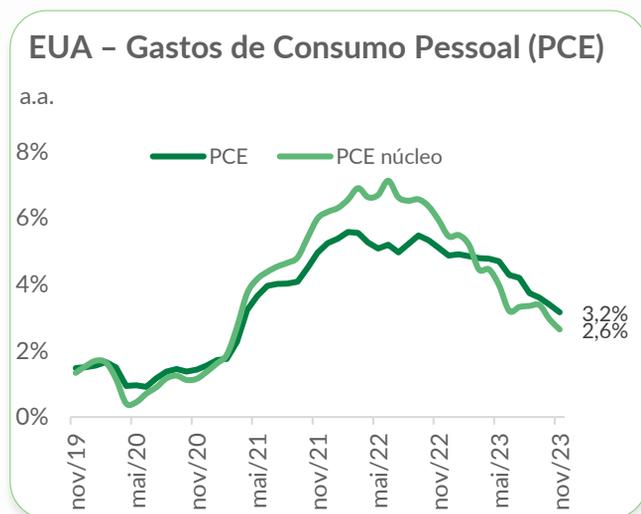
Com altas de 2,1% a.a. no 2T23 e de 2,0% a.a. no 1T23, a leitura final do Departamento de Comércio dos EUA mostrou um avanço de 4,9% a.a. no 3T23, aquém da estimativa anterior e da previsão de analistas consultados pela FactSet de uma expansão de 5,2% a.a.. O movimento refletiu, principalmente, os aumentos nos gastos dos consumidores, nas exportações e nos investimentos fixos residencial e o não residencial.

O mercado imobiliário sinalizou uma melhora. A construção de moradias unifamiliares, que representa a maior parte das construções de casas, cresceu 18,0% na margem, atingindo em novembro uma taxa anual sazonalmente ajustada de 1,143 milhão de unidades. Já as licenças para novas construções aumentaram 0,7%, ao ritmo de 976.000 unidades. Por sua vez, a confiança do consumidor medida pelo *Conference Board* subiu de 101,0 pts. em nov/23 (revisado de 102,0 informado antes) para 110,7 pts. em dezembro, superando o consenso Refinitiv que previa uma alta mais tímida de 104,0 pts.. O índice de confiança do consumidor da Universidade de Michigan subiu de 61,3 em nov/23 para 69,7 em dezembro, patamar acima da previsão de 69,4 do levantamento do *The Wall Street Journal*. Quanto à inflação, a expectativa para o período de 12 meses caiu de 4,5% a 3,1%, enquanto a inflação esperada para 5 anos reduziu-se de 3,2% para 2,9%.

Com um cenário provável de uma aterrissagem suave, recrudescem as evidências de que a inflação convirja à meta de 2,0%. Em novembro, o indicador PCE recuou -0,1%, com a taxa desacelerando de 2,9% a.a. em out/23 para 2,6% a.a.. A medida de núcleo, que exclui alimentos, energia e outros produtos voláteis, subiu 0,1% na margem, ante 0,2% em out/23, desacelerando de 3,5% a.a. em out/23 para 3,2% a.a.. Essa dinâmica benigna da inflação estimula as apostas não só na antecipação da flexibilização monetária, mas também em um grau maior de ajuste do que o sinalizado pelo Fed.

Na Zona do Euro, os números finais da inflação ao consumidor (CPI) confirmaram as estimativas anteriores, mostrando uma desaceleração de 2,9% a.a. em out/23 para 2,4% a.a. em novembro (10,1% a.a. em nov/22). Em base mensal, o recuo do CPI foi de -0,6%. Excluindo-se os alimentos, álcool, tabaco e energia, a inflação subiu 3,6% a.a. ante 4,2% a.a. em out/23, leitura mais baixa desde abr/22. Por grupos, as contribuições foram de: +1,69 p.p. para serviços, +1,37 p.p. para alimentos, álcool e tabaco, de 0,75 p.p. para bens industriais não energéticos e -1,41 p.p. de energia. Mesmo mostrando alguns sinais de melhora, a confiança do consumidor continuou fraca, com o indicador passando de -16,9 pts. em nov/23 para -15,1 em dez/23.

Na Ásia, o Banco do Japão (BoJ) manteve sua política monetária acomodatória. A taxa de curto prazo para os depósitos ficou em -0,1% e a meta de rendimento do título público local de 10 anos próximo de 0%. Em consonância, o Banco da China (PBoC) também manteve suas taxas. A de empréstimo (LPR) de um ano ficou em 3,45%, enquanto a LPR de 5 anos permaneceu em 4,20%.



Fonte: U.S. Department of Labor | Eurostat. Elaboração ABBC

## Aversão ao Risco

Com a desaceleração relevante da inflação, medida pelo PCE, e os outros indicadores nos EUA fortalecendo a hipótese de aterrissagem suave da economia, aumentou-se o espaço para o início dos cortes na taxa básica de juros no 1T24, a despeito das mensagens reticentes a esse cenário de alguns membros do Fed.

Assim, a semana tornou-se propícia para posições em ativos de risco. Na sexta-feira (22/12), o *Fedwatch* do CME Group apontava 75,6% de chance de um corte de -0,25 p.p. nos *Fed funds* na reunião de março. Com isso, observou-se uma queda na semana de -0,13 p.p. para 4,31% a.a. no retorno da *T-Note* de 2 anos. O de 5 anos reduziu-se em -0,04 p.p. para 3,87% a.a. e o de 10 anos em -0,01 p.p. para 3,90% a.a.. Por sua vez, o retorno do *T-Bond* de 30 anos subiu 0,05 p.p. para 4,05% a.a..

Na semana, as principais bolsas internacionais registraram ganhos, com altas de 1,2% na Nasdaq, de 0,8% na S&P 500, de 0,2% no Dow Jones, de 1,6% no FTSE 100 e de 0,6% no Nikkei 225. As exceções ficaram para as quedas de -0,3% no DAX 400 e -0,9% em Xangai, esta última refletindo a manutenção das taxas de juros, em meio aos pedidos de novos estímulos.

Com relação ao mercado de *comodities*, a cotação da saca de soja negociada em Chicago recuou -1,2% e o minério de ferro na bolsa de Qingdao subiu 3,9%. O preço do barril de petróleo tipo Brent aumentou 3,3% para US\$ 79,07, revertendo uma longa sequência de queda, refletindo os temores com os ataques no Mar Vermelho e a saída da Angola da Opep que adicionaram dúvidas para a oferta em 2024.

Além da menor aversão ao risco no exterior, os ativos domésticos se beneficiaram da elevação do rating do Brasil pela S&P, obtida graças à agenda econômica, e das medidas de aumento da arrecadação pelo Congresso. Com isso, o risco soberano brasileiro, medido pelo CDS de 5 anos, recuou -5,1 bps. na semana para 133,2 bps. O Ibovespa subiu 2,0%, alcançando 132,7 mil pts., novo recorde histórica da bolsa brasileira.

### Bolsas Internacionais

| Bolsas     | Em pts     | Variação |       |          |
|------------|------------|----------|-------|----------|
|            | 22/12/2023 | Semana   | Mês   | 12 meses |
| Bovespa    | 132.753    | 2,0%     | 5,3%  | 23,4%    |
| Nasdaq     | 14.993     | 1,2%     | 5,1%  | 43,1%    |
| S&P        | 4.755      | 0,8%     | 4,3%  | 24,4%    |
| Dow Jones  | 37.386     | 0,2%     | 6,0%  | 13,2%    |
| FTSE 100   | 7.698      | 1,6%     | 3,1%  | 3,1%     |
| DAX 40     | 16.706     | -0,3%    | 4,7%  | 20,1%    |
| Nikkei 225 | 33.169     | 0,6%     | -0,8% | 25,1%    |
| Xangai     | 2.915      | -0,9%    | -4,2% | -4,6%    |

### T-Note

Rendimento em % a.a.



Fonte: Bloomberg. Elaboração ABBC

## Câmbio

O dólar perdeu força frente às principais moedas, refletindo o aumento das apostas de que o corte nos *Fed Funds* se inicie já no 1T24. O *Dollar Index*, que mede a variação da divisa norte-americana frente a uma cesta de moedas de países desenvolvidos, recuou -0,83% na semana. Com a expectativa é de que na Europa os juros sejam mantidos em patamar elevado por um período mais prolongado até que a inflação convirja à meta, houve apreciações de 1,08% no euro e de 0,16% na libra esterlina.

Por sua vez, o índice que representa uma cesta de moedas de países emergentes frente ao dólar registrou uma ligeira queda de -0,05%, com comportamentos heterogêneos dentre as principais moedas. Na semana, observaram-se apreciações de 1,34% no peso mexicano e de 0,90% no peso colombiano, e depreciações de 2,23% no rublo russo, de 0,65% no rand sul-africano e de 0,18% na rúpia indiana.

Impulsionado também por fatores domésticos, o real apresentou desempenho melhor do que a média de seus pares emergentes, encerrando a semana com uma apreciação de 1,66%, com o dólar cotado a R\$ 4,86. Apesar da sazonalidade de final de ano, o aumento de remessas de lucros e dividendos, pressionando o câmbio, ficou abaixo do observado em dez/22.

Na 1ª quinzena de dezembro, houve a saída líquida de US\$ -2,67 bilhões, alavancada pelo déficit de US\$ -3,64 bilhões na conta financeira (US\$ 34,78 bilhões em compras e US\$ 38,41 bilhões em vendas), uma vez que a conta comercial apresentou superávit de US\$ 969 milhões (US\$ 10,89 bilhões em exportações e US\$ 9,92 bilhões em importações).

Considerando os dados até novembro, o saldo acumulado em 12 meses alcançou US\$ 10,68 bilhões, o que representou uma queda de -11,8% a.a.. Na abertura, a conta financeira totalizou um déficit de US\$ -35,45 bilhões (alta de 61,6% a.a.) e a comercial registrou superávit de US\$ 46,13 bilhões (elevação de 35,5% a.a.).

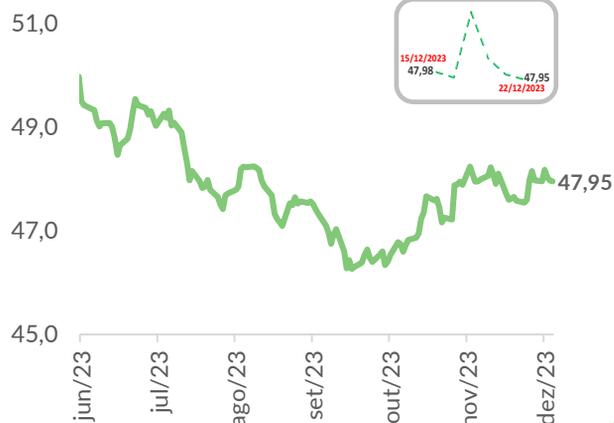
\*Cesta de Moedas de países emergentes:

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\*



### Movimento do Câmbio

Saldo acumulado em 12 meses - em R\$ bilhões



Fonte: Bloomberg/BCB. Elaboração ABBC

## Copom / RTI – Dez/23

Mesmo com a dinâmica benigna da inflação, desaceleração da atividade interna e os sinais mais consistentes de uma aterrissagem suave e de uma inflexão monetária nos EUA, os recentes documentos do BC mantiveram o teor da sua comunicação. Entendendo que a mesma já embute a condicionalidade apropriada, reiterou que o ritmo de queda da Selic seria compatível com a manutenção da política contracionista necessária para a convergência da inflação à meta e a reancoragem das expectativas. O atual estágio desse processo tenderia a ser mais lento e demorado, demandando serenidade e moderação. Uma aceleração dos cortes poderia levar a uma redução mais abrupta da taxa real, colocando em risco a trajetória confortável.

Beneficiando-se do movimento inesperado dos preços administrados, especialmente combustíveis, e de bens industriais, o IPCA apresentou uma variação -0,40 p.p. abaixo do cenário de referência apresentado no Relatório de Inflação (RTI) em set/23, com impacto relevante na projeção de inflação para 2023. Contudo, não houve mudança relevante na mediana das expectativas para os próximos anos, que permanecem desancoradas.

Destacou, ainda, a surpresa positiva no componente de serviços subjacentes motivada pela normalização dos preços relativos, o impacto inercial da inflação cheia, o comportamento benigno de salários, o movimento mais acentuado dos choques primários de commodities e alimentação e os impactos defasados da política monetária.

O BC avalia que as perspectivas de crescimento da economia global continuam cercadas de elevado grau de incerteza, apesar do alívio nas condições financeiras com o recuo das taxas de juros de longo prazo. No cenário doméstico, a sua expectativa de arrefecimento da atividade confirmou-se. Destacando, ainda, a alta do consumo das famílias, especialmente de serviços e bens de consumo não duráveis. Sob a ótica da oferta, assinalou os desempenhos mais robustos na agropecuária e em serviços, compensando parcialmente o enfraquecimento da indústria. Por outro lado, os investimentos têm recuado há 4 trimestres.

Por conta da performance da atividade no 3T23 e a revisão das séries históricas das Contas Nacionais Trimestrais, o Relatório de Inflação (RTI) elevou as projeções de crescimento do PIB para 2023 de 2,9% na edição de set/23 para 3,0%. Em termos prospectivos, se mantém o cenário de retomada gradual do crescimento ao longo do próximo ano, após a recente desaceleração. Para 2024, a expansão foi alterada de 1,7% para 1,8%.

### Projeções de Inflação – Cenário com Selic Focus e Câmbio PCC\*

| Ano  | Trim. | Meta | RI Set/23 | RI Dez/23 | Dif. (p.p.) |
|------|-------|------|-----------|-----------|-------------|
| 2023 | IV    | 3,25 | 5,0       | 4,6       | -0,4        |
| 2024 | I     |      | 4,1       | 3,6       | -0,5        |
| 2024 | II    |      | 4,2       | 3,8       | -0,4        |
| 2024 | III   |      | 3,9       | 3,6       | -0,3        |
| 2024 | IV    | 3,00 | 3,5       | 3,5       | 0,0         |
| 2025 | I     |      | 3,2       | 3,3       | 0,1         |
| 2025 | II    |      | 3,1       | 3,1       | 0,0         |
| 2025 | III   |      | 3,0       | 3,1       | 0,1         |
| 2025 | IV    | 3,00 | 3,1       | 3,2       | 0,1         |
| 2026 | I     |      | 3,1       | 3,2       | 0,1         |
| 2026 | II    |      | 3,1       | 3,2       | 0,1         |
| 2026 | III   |      | 3,1       | 3,2       | 0,1         |
| 2026 | IV    | 3,00 | 3,1       | 3,2       | 0,1         |

Fonte: BC. Elaboração ABBC | \*Variação do IPCA acumulada em 4 trimestres

## Taxa de Juros

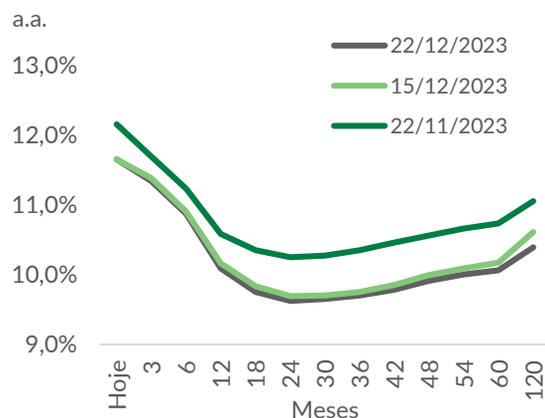
Em linha com o exterior, a Estrutura a Termo da Taxa de Juros (ETTJ) encerrou a semana com reduções de prêmios em todos os vértices. Refletindo não só as apostas de uma taxa de juros menor ao final do ciclo de afrouxamento monetário, mas também o cenário externo mais favorável e as aprovações pelo Congresso de medidas de cunho fiscal, a queda foi mais intensa nos vencimentos de prazos mais longos.

Em relação ao fechamento da semana anterior, a taxa de 6 meses caiu de 10,90% a.a. para 10,87%, a de 1 ano saiu de 10,16% a.a. para 10,09%, a de 2 de 9,69% a.a. para 9,62%, a de 3 de 9,75% a.a. para 9,70%, a de 4 de 9,99% a.a. para 9,91%, a de 5 de 10,17% a.a. para 10,06% e a de 10 anos caiu de 10,61% a.a. para 10,39%.

Respondendo à redução de -0,07 p.p. para 10,09% no swap DI prefixado de 360 dias e a queda de -0,05 p.p. para 3,85% na inflação esperada para os próximos 12 meses, a taxa real de juros *ex-ante* recuou -0,02 p.p. no período, encerrando em 6,01% a.a., superando o 4,5% considerado como neutro pelo BC. Valendo lembrar que no questionário enviado previamente à reunião do Copom aos economistas de mercado apontou uma estimativa de taxa de juros neutra de 5,0%.

Por fim, a medida de risco calculada pelo *spread* das taxas prefixadas de 10 anos e de 1 ano, negociadas na B3, caiu -0,15 p.p. na semana para 0,30 p.p.. Em consonância, o diferencial entre as taxas pré de 10 anos e de 1 ano, na negociação de títulos públicos na Anbima, recuou -0,33 p.p. para 0,42 p.p..

### Estrutura a Termo da Taxa de Juros

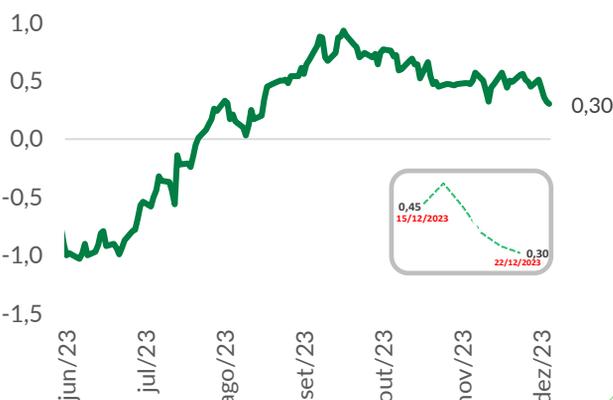


### Taxa Real de juros *ex-ante*



### Spread da Taxa de Juros

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



Fonte: Bloomberg/B3. Elaboração ABBC

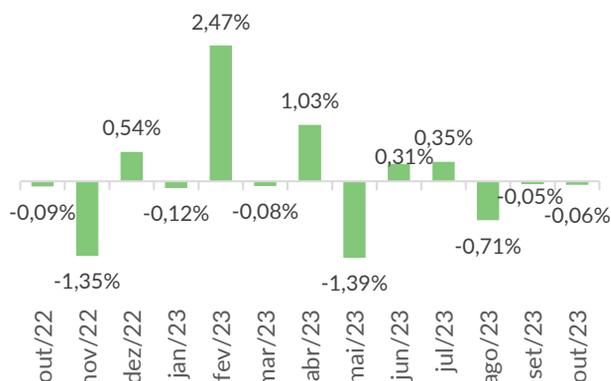
## IBC-Br- Out/23

Baseado em *proxies* representativas dos índices da produção agropecuária e industrial, além do setor de serviços e do índice de volume dos impostos sobre a produção, o IBC-Br evidencia uma trajetória de perda de dinamismo.

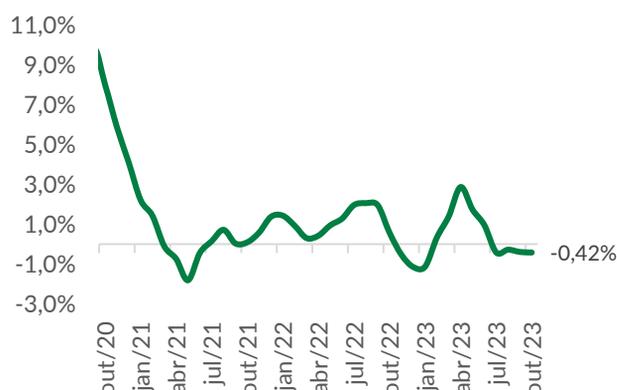
Ainda que com uma queda menor que a retração de -0,2% indicada pelas projeções do Valor Data, o IBC-Br, em outubro, registrou a 3ª queda mensal consecutiva, caindo -0,06%, na série com ajuste sazonal. Adicionalmente, o desempenho de set/23 foi revisado de -0,06% para -0,05%. Consequentemente, a variação trimestral na série dessazonalizada saiu de -0,39% no trimestre findo em set/23 para -0,42%. O carregamento estatístico para o 4T23 apontava para uma retração de -0,33%.

No ano, o indicador acumulou uma elevação de 2,4% frente ao mesmo período do ano anterior. Considerando-se a variação do acumulado em 12 meses, a taxa saiu de 2,4% a.a. em set/23 para 2,2% a.a. em outubro (3,0% a.a. em out/22). Por fim, com o resultado do mês, o carregamento estatístico para 2023 saiu de 2,6% em set/23 para uma alta de 2,3%.

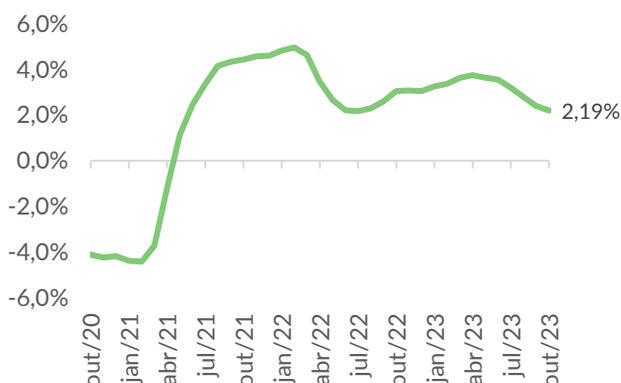
### Variação Mensal Com ajuste sazonal



### Variação Trimestral Com ajuste sazonal



### Variação Anual Acumulado em 12 meses



Fonte: BCB.. Elaboração ABBC

## Monitor do PIB – Out/23

Após 2 meses com retração, o monitor do PIB da FGV registrou uma alta mensal de 0,1% em outubro, na série com ajuste sazonal. Os destaques positivos ficaram para a indústria e serviços. Já o negativo ficou com a contração de -0,5% no consumo das famílias, depois de 4 meses consecutivos em crescimento.

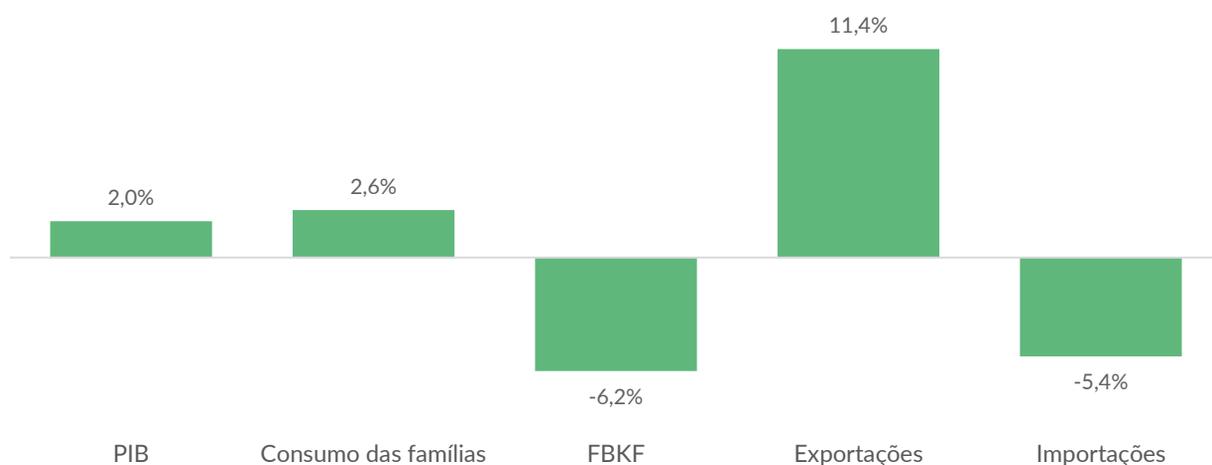
Em relação à out/22, o indicador apontou alta de 2,4%. Já no acumulado em 12 meses até outubro, o crescimento foi de 2,9% a.a..

Considerando a evolução no trimestre móvel encerrado em outubro, o monitor apresentou um aumento de 2,0% frente ao mesmo trimestre móvel de 2022. O desempenho segue alavancado pelo setor externo e pelo consumo das famílias, em linha com a recuperação do mercado de trabalho e da renda. De negativo, segue a queda nos investimentos.

Na mesma base comparativa, o consumo das famílias fechou com alta de 2,6%, contudo mostra desaceleração no ritmo de crescimento em todas as categorias de consumo. O setor externo exibiu forte contribuição, com a alta de 11,4% nas exportações, especialmente de produtos agrícolas e da extrativa mineral, além da queda de -5,4% nas importações, com destaque para o forte desempenho negativo de bens intermediários, que vem desde meados do ano.

Já a formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) acumulou uma retração -6,2% no trimestre móvel findo em outubro. O resultado do período contou com as contribuições negativas de -5,7 p.p. do segmento de máquinas e equipamentos e de -0,8 p.p. do setor de construção. Por fim, em outubro, a taxa de investimento ficou em 17,1% ante 16,9% no mês anterior. Vale ressaltar que a média da taxa de investimento desde jan/00 era de 17,9% e desde 2015 era de 16,4%.

### Varição Interanual Trimestre encerrado em outubro



Fonte: FGV. Elaboração ABBC

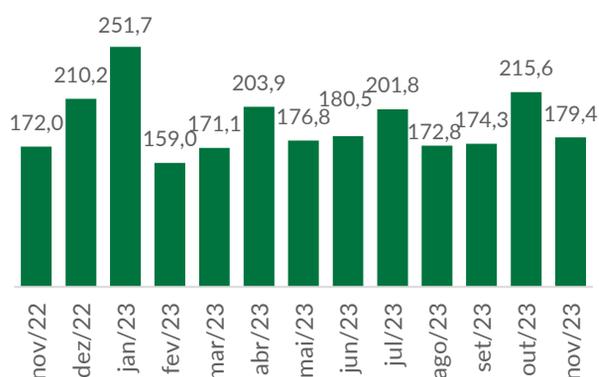
## Arrecadação Federal – Nov/23

Abaixo da mediana das projeções de R\$ 184,4 bilhões do Prisma Fiscal, a Receita Federal arrecadou R\$ 179,4 bilhões em novembro via impostos e previdência, o que representou uma queda mensal de -16,8% e uma alta de 4,3% frente a nov/22. O desempenho foi influenciado por alterações tributárias e por pagamentos atípicos, especialmente no Imposto de Renda para Pessoas Jurídicas (IR PJ) e na Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL), além da redução da alíquota do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI). Por fim, as compensações tributárias somaram R\$ 18,8 bilhões (R\$ 15,8 bilhões em nov/22).

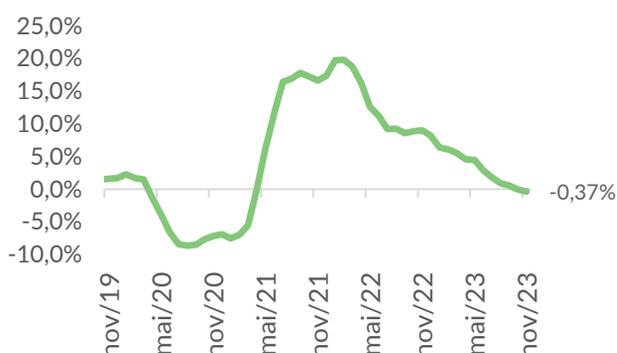
A arrecadação totalizou R\$ 2.086,9 bilhões no acumulado do ano. Deflacionando-se pelo IPCA, houve uma queda de -0,7% frente ao mesmo período de 2022. Considerando-se arrecadação via impostos e previdência acumulada em 12 meses, o montante tem se acomodado, alcançando em novembro R\$ 2.333,2 bilhões em valores constantes, com uma queda de -0,03% em relação a out/23 e de -0,37% quando comparado com nov/22.

Segundo a Receita Federal, o governo federal deixou de arrecadar R\$ 124,979 bilhões nos 11 primeiros meses de 2023 por causa de desonerações tributárias. O dado representa uma alta de R\$ 17,358 bilhões em relação ao mesmo período de 2022. Como fontes de renúncia neste prazo têm-se: PIS/Cofins sobre combustíveis (R\$ 30,71 bilhões); IPI (R\$ 20,9 bilhões); folha de salários (R\$ 7,36 bilhões); planos de saúde (R\$ 2,909 bilhões); tributação de participação de lucros e resultados (R\$ 2,871 bilhões); depreciação acelerada de bens de capital (R\$ 2,058 bilhões); e outros, no qual entra o Simples Nacional (R\$ 58,172 bilhões).

### Arrecadação Mensal Em R\$ bilhões



### Evolução Anual Real Impostos e previdência acumulados em 12 meses Deflacionado pelo IPCA



### Evolução Anual Acumulado em 12 meses – deflacionado pelo IPCA



Fonte: Receita Federal.. Elaboração ABBC

## Projeções Macroeconômicas - ABBC

| Indicadores                               | 2015  | 2016  | 2017  | 2018  | 2019  | 2020  | 2021  | 2022  | 2023E | 2024E |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>Atividade, Inflação e Juros</b>        |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| PIB Real (% a/a)                          | -3,55 | -3,28 | 1,32  | 1,78  | 1,2   | -3,9  | 4,6   | 2,9   | 3,0   | 1,5   |
| 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  |
| <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  | 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  |
| <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  | -7,8  | -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](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