

Comportamento Semanal de Mercado

26 de janeiro a 02 de fevereiro



Sem novidades relevantes

Aguardadas com ansiedade pelo mercado, as comunicações do Federal Reserve (Fed) e do Banco Central (BC) na sequência das suas reuniões de política monetária apontaram aspectos relevantes.

Embora os Fed Funds fossem mantidos entre 5,25% a.a. e 5,5% a.a., a mensagem do Fed surpreendeu, ao descartar o início dos cortes das taxas de juros em março, dado que ainda não tem plena confiança de que a inflação esteja convergindo para a meta de 2,0%, frustrando a expectativa mercado.

Essa percepção foi ratificada pelos números do mercado de trabalho, com o *Payroll* de janeiro exibindo uma criação de 353 mil vagas em janeiro, superando as 185 mil previstas pelas estimativas do *Dow Jones Data*, e os números de dez/23 que foram revisados de 216 mil para 333 mil. Adicionalmente, o salário médio por hora trabalhada cresceu 0,6% na margem ante o 0,3% previsto, com a evolução anual acelerando de 4,7% a.a. em dez/23 para 4,9% a.a.. Nessa linha, a ferramenta *Fedwatch* da CME Group, na sexta-feira (02/02) indicava para março uma chance de apenas 20,0% de um corte de -0,25 p.p. nos *Fed Funds*, enquanto para maio essa probabilidade subia para 59,9%.

Com o teor da mensagem da decisão praticamente inalterado, o Comitê de Política Monetária (Copom) manteve a trajetória de flexibilização monetária, iniciada em ago/23. Assim, desde que o cenário evolua como se prevê, a expectativa é de que a manutenção de cortes de mesma magnitude, nas reuniões de março e maio, seja capaz de convergir a inflação à meta no horizonte relevante, que incluiria agora em maior grau o ano de 2025. Por fim, o Copom reafirmou que a magnitude total do ciclo de flexibilização ao longo do tempo dependerá da evolução dos indicadores de inflação e atividade.

Para esta semana, destaques para a ata do Copom, o IGP-Di, estatísticas fiscais, balança comercial, produção de veículos, as vendas no varejo na Zona do Euro, o crédito ao consumidor nos EUA e a inflação ao consumidor na China.

Expectativas

Com atraso na divulgação e utilizando-se dados relativos até 26/01/24, o Boletim Focus (BF) de 30/01/24 reforçava a desancoragem parcial das expectativas, com uma queda nas projeções do IPCA de 2024 e a manutenção das expectativas para os próximos 2 anos. Assim, a mediana para 2024 saiu de 3,86% na semana fechada em 19/01/24 para 3,81% (3,90% há 4 semanas). Já as projeções para 2025 e 2026 têm-se mantido em 3,50% há, respectivamente, 27 e 30 semanas. No curto prazo, a estimativa para janeiro saiu de 0,44% para 0,39%, a de fevereiro de 0,66% para 0,67% e a de março de 0,29% para 0,28%.

As inflações implícitas, calculadas na precificação dos títulos públicos negociados pelo mercado, permanecem em queda. Com base nas transações de 02/02, houve na semana reduções de -0,18 p.p. para 3,71% para o prazo de 1 ano, de -0,10 p.p. para 4,03% no de 2 anos e de -0,03 p.p. para 4,30% no de 3 anos.

Ainda no BF de 30/01, as taxas Selic esperadas para o final de ano permaneceram em 9,0% a.a. para 2024 e em 8,5% a.a. para 2025, 2026 e 2027. As medianas das projeções para o crescimento do PIB não indicaram alterações, mantendo-se em 1,60% para 2024 e em 2,0% para 2025, 2026 e 2027. A taxa de câmbio projetada para o final de 2024 permaneceu em R\$/US\$ 4,92 para 2024, em R\$/US\$ 5,00 para 2025, em R\$/US\$ 5,05 para 2026 e em R\$/US\$ 5,10 para 2027.

No âmbito fiscal, as medianas das projeções para o déficit primário, em relação ao PIB, continuaram em -0,80% para 2024, -0,60% para 2025 e em -0,50% para 2026, subindo de -0,2% para -0,28% para 2027.

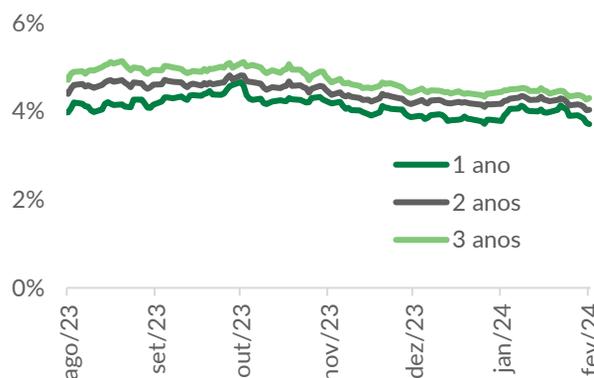
Já a projeção para o déficit nominal recuou -0,13 p.p. para -6,80% para 2024, -0,07 p.p. para -6,20% para 2025, -0,20 p.p. para -5,72% para 2026 e -0,06 p.p. para -5,56% para 2027. Dessa forma, a expectativa para a dívida líquida do setor público, em relação ao PIB, registrou leves quedas, encerrando em 63,6% para 2024, 66,0% para 2025, 68,4% para 2026 e em 69,8% para 2027.

IPCA – Mediana das Projeções

IPCA (%)			
Mediana - agregado			
	30/01/2024	Últ. Semana	Há 4 semanas
jan/24	0,39	0,44	0,36
fev/24	0,67	0,66	0,64
mar/24	0,28	0,29	0,32
2024	3,81	3,86	3,90
2025	3,50	3,50	3,50
2026	3,50	3,50	3,50

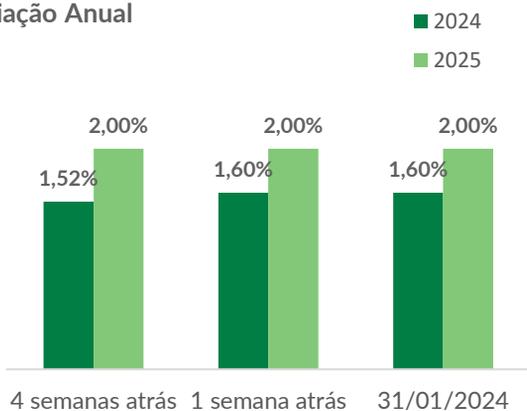
Inflação Implícita

Títulos públicos – NTN-B (% a.a.)



PIB – Mediana das Projeções

Varição Anual



Fonte: BCB Focus | Anbima. Elaboração ABBC

EUA

Sem surpresas, o Comitê de Política Monetária (FOMC) manteve os *Fed Funds* entre 5,25% e 5,5% a.a., que correspondeu o seu maior patamar em 22 anos. Entretanto, a sua comunicação surpreendeu de alguma forma, descartando a possibilidade de que o ciclo de cortes na taxa de juros seja iniciado em março, conforme a aposta majoritária no mercado. Embora o processo de desinflação esteja configurado, o FOMC quer ter mais confiança de que a inflação convirja à meta de 2,0% para iniciar a flexibilização, dado que a inflação corrente encontra-se ainda em patamar elevado.

Ademais, o FOMC ressaltou que o mercado de trabalho segue aquecido, com uma forte elevação do salário médio. Nessa linha, o *Payroll* de janeiro veio mais forte do que o esperado, com a criação de 353 mil vagas em janeiro superando as 185 mil previstas pelas estimativas do *Dow Jones Data* e os números de dez/23 sendo revisados de 216 mil para 333 mil.

Ainda, o salário médio por hora trabalhada cresceu 0,6% na margem ante 0,3% previsto, com a evolução anual acelerando de 4,7% a.a. em dez/23 para 4,9% a.a. (5,3% em jan/23). Na semana anterior, os pedidos de seguro-desemprego atingiram 224 mil ante uma expectativa de 214 mil.

O comunicado também assinalou a melhora na confiança dos consumidores. O índice de confiança, da Universidade de Michigan, encerrou janeiro em 79,0 pontos, com elevações de 9,3 pts. no mês e de 14,1 pts. em 12 meses. Contudo, as projeções de inflação auferidas no levantamento mostram ancoragem nas expectativas dos consumidores, com a inflação esperada para os próximos 12 meses caindo de 3,1% para 2,9%, a leitura mais baixa desde dez/20. Permanecendo ainda dentro do intervalo entre 2,3% e 3,0% observado nos 2 anos anteriores à pandemia. Já a inflação esperada para 5 anos permaneceu em 2,9%.

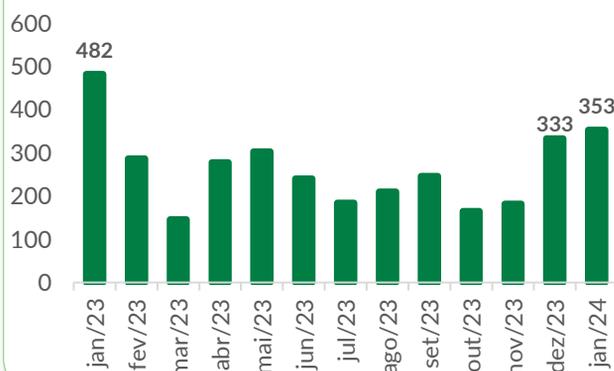
Mesmo com o força do mercado de trabalho e com a melhora na confiança do consumidor, o FOMC ainda não vê que a atividade econômica alcançou o seu “pouso suave”. Se por um lado, abandonou a disposição em aumentar o aperto da política monetária, ainda não vê necessidade de ativação da economia, não tendo pressa para o início da flexibilização monetária. As suas projeções apontam para 4 cortes de -0,25 p.p. em 2024, seguidos de uma redução total de 2,0 p.p. em 2025.

Por fim, indicou que deve começar uma discussão sobre o processo de redução do seu balanço de ativos em março. Provavelmente para indicar um abrandamento no ritmo de diminuição. A linha *Overnight Reverse Repurchase Agreements* saiu da máxima de US\$ 2,5 trilhões no final de 2022 para US\$ 615 bilhões em 31/01/24.

Evolução Anual dos Salários
Salário médio por hora trabalhada



Criação de Vagas de Trabalho
Payroll – Em milhares



Fonte: Universidade de Michigan/ Federal Reserve Economic Data. Elaboração ABBC

Economia Internacional

A leitura preliminar do PIB da Zona do Euro no 4T23 apresentou uma ligeira alta de 0,03% na série com ajuste sazonal, contra uma queda de -0,1% na mediana das projeções coletadas pelo *The Wall Street Journal*. Apesar de que resultado afaste os temores de uma recessão, espera-se uma recuperação gradual da atividade ao longo de 2024. Com relação ao mercado de trabalho, a taxa de desemprego em janeiro ficou estável em 6,4%.

A prévia da inflação ao consumidor (CPI) na Zona do Euro apresentou queda de -0,4% no mês de janeiro, levando a variação anual do indicador desacelerar de 2,9% a.a. em dez/23 para 2,8% a.a. (8,6% a.a. em jan/23). Porém, as projeções no *The Wall Street Journal* eram de uma maior desaceleração, com a mediana apontando para uma alta de 2,7% a.a.. A medida de núcleo, que exclui itens voláteis como alimentação e energia, fechou com uma retração de -0,9% no mês, acumulando uma elevação de 3,3% a.a. ante 3,4% a.a. em dez/23.

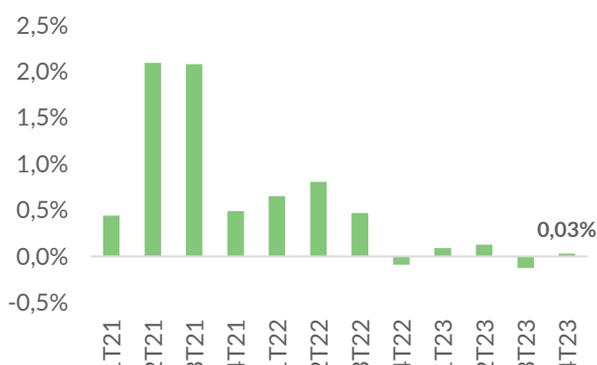
Se a atividade econômica fraca e o processo desinflação são sinais favoráveis para a desinflação, não garantem que esse processo seja tão rápido, limitando dessa forma que o Banco Central Europeu (BCE) sinalize o início da flexibilização monetária ainda para o 1º semestre de 2024.

Ainda com relação às decisões de política monetária, o Banco da Inglaterra manteve a taxa de juros em 5,25% a.a., pela 4ª reunião consecutiva, porém sinalizou o início dos cortes ainda para este ano, embora não tão cedo quanto aguarda o mercado.

Por sua vez, as atas das reuniões de política monetária do Banco Central Japonês (BoJ) sugerem alguma mudança entre março ou abril. O relatório trimestral de perspectivas econômicas apontou que as condições para a revisão da política atual, incluindo o fim das taxas de juros negativas, estão prestes a ser cumpridas. Reiterando que aumentou gradualmente a probabilidade de fortalecimento no ciclo de crescimento dos salários e dos preços.

Na China, o mercado espera por mais estímulos, em meio à crise no setor imobiliário. A economia segue perdendo força, a atividade industrial reduziu-se pelo 4º mês consecutivo, com o PMI de janeiro ficando em 49,2 pts. (abaixo do limiar positivo de 50 pts.). O Banco Central do Chile cortou a sua taxa básica de juros em -1,0 p.p. para 7,25% a.a. e o colombiano em -0,25 p.p. para 12,75% a.a..

Zona do Euro: PIB – Variação Trimestral Ajustado sazonalmente



Inflação Anual ao Consumidor CPI em 12 meses



Fonte: Eurostate. Elaboração ABBC

Aversão ao Risco

Em face à resiliência da atividade econômica e força do mercado de trabalho nos EUA, aumentou consideravelmente o crescimento da probabilidade de que a taxa básica de juros se mantenha em patamares elevados por um período maior do que se esperava. Assim, o dólar ganhou força e cresceu o apetite por ativos de maior segurança.

Na sexta-feira (02/02), a ferramenta *Fedwatch* da CME Group apontava para março uma chance de apenas 20,0% de um corte de -0,25 p.p. nos *Fed Funds*, enquanto para maio a probabilidade era de 59,9%. Com isso, o retorno da *T-Note* de 2 anos exibiu uma elevação de 0,02 p.p. na semana para 4,36% a.a.. Entretanto, a desaceleração da inflação anual sustentou as expectativas de um ciclo de afrouxamento monetário maior, levando os retornos dos títulos mais longos recuarem, com queda de -0,05 p.p. para 3,99% a.a. no de 5 anos, de -0,12 p.p. para 4,03% a.a. no de 10 anos e de -0,16 p.p. para 4,22% a.a. no de 30 anos.

A temporada de balanços corporativos com bons resultados ajudou as bolsas de NY e do Japão fecharem a semana com ganhos, de 1,4% no S&P 500 e no Dow Jones e de 1,1% na Nasdaq e no Nikkei 225. As bolsas da região do euro seguem sentindo os efeitos da política monetária mais restritiva, além dos impactos da desaceleração da economia chinesa, intensificada pela crise no setor imobiliário após a suspensão das negociações da Evergrand. Na semana, o DAX 40 e o FTSE 100 recuaram -0,3% e a bolsa de Xangai caiu -6,2%.

Em linha com a menor perspectiva de demanda global, o preço do minério de ferro negociado em Qingdao recuou -4,96% e a cotação da saca de soja em Chicago caiu -1,72%. Revertendo seu movimento de alta, a cotação do barril de petróleo tipo Brent registrou uma queda de -7,44% para US\$ 77,33, pesando também uma possível negociação entre Israel e Hamas que diminuiria as tensões no conflito do Oriente Médio.

No cenário local, o risco soberano brasileiro, medido pelo CDS de 5 anos, diminuiu -2,1 bps. na semana para 136,1 bps., o que representou uma queda de 81,7 bps. nos últimos 12 meses. O Ibovespa não sustentou o patamar dos 128 mil pontos, acumulando uma retração de -1,4% no período, alavancado pelas empresas exportadoras de *commodities* e pelas empresas mais sensíveis à política monetária.

Bolsas Internacionais

Bolsas	Em pts	Variação		
	02/02/2024	Semana	Mês	12 meses
Bovespa	127.182	-1,4%	-4,2%	15,5%
Nasdaq	15.629	1,1%	5,8%	28,1%
S&P	4.959	1,4%	4,5%	18,6%
Dow Jones	38.654	1,4%	2,5%	13,5%
FTSE 100	7.616	-0,3%	-1,4%	-2,6%
DAX 40	16.918	-0,3%	0,9%	9,1%
Nikkei 225	36.158	1,1%	8,0%	32,0%
Xangai	2.730	-6,2%	-7,8%	-16,9%

T-Note de 10 anos

Rendimento em % a.a.



Fonte: Bloomberg. Elaboração ABBC

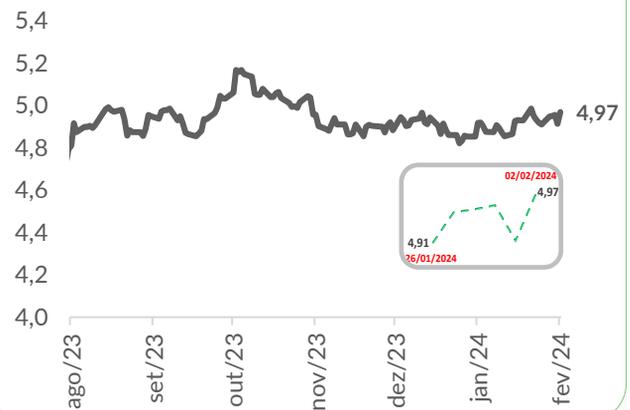
Câmbio

O dólar ganhou força na semana após os dados do mercado de trabalho nos EUA virem mais fortes do que o esperado. O *Dollar Index*, que mede o desempenho da divisa norte-americana frente às de países desenvolvidos, subiu 0,47%, refletindo às depreciações de 0,60% no euro e de 0,57% na libra esterlina.

Em consonância, o índice que calcula o desempenho de uma cesta de moedas em relação ao dólar recuou -0,65% na semana, com destaques para as depreciações de 0,97% no rublo russo, de 0,60% no peso colombiano, de 0,59% no rand sul-africano e de 0,47% no peso argentino. Por sua vez, a rúpia indiana apreciou-se em 0,23% e o peso mexicano em 0,10%.

Com pior desempenho do que a média de seus pares emergentes, o real encerrou a semana depreciando-se em 1,19%, com o dólar cotado a R\$ 4,97. Com isso, acumulou uma depreciação de 2,40% no ano. Na semana, o Banco Central deu início à rolagem dos *swaps* cambiais com vencimento em 01/04/2024, no montante de US\$ 15,1 bilhões (301,900 contratos).

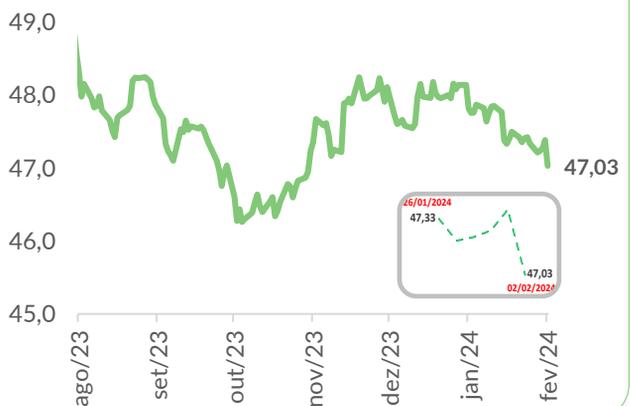
Real/US\$



Dollar Index



Índice de Emergentes*



*Cesta de Moedas de países emergentes:

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

Fonte: Bloomberg/BCB. Elaboração ABBC

Copom – Jan/24

Com o teor da mensagem da decisão praticamente inalterado, o Comitê de Política Monetária (Copom) manteve a trajetória de flexibilização monetária, iniciada em ago/23. Assim, como aguardado, a Meta Selic foi reduzida em -0,50 p.p. para 11,25% a.a.. Desde que o cenário evolua como se prevê, a expectativa é de que a manutenção de cortes de mesma magnitude, nas reuniões de março e maio, seja capaz de convergir a inflação à meta no horizonte relevante, que incluiria agora em maior grau o ano de 2025.

No ambiente externo, o Copom interpreta a volatilidade como um desdobramento do intenso debate sobre o início da flexibilização das políticas monetárias, vendo sinais de que, apesar da queda dos núcleos de inflação, ainda permaneceriam em níveis elevados. Como os bancos centrais estão determinados em levar as inflações às metas em um quadro marcado por pressões nos mercados de trabalho, o Copom apregoa cautela para os países emergentes.

Em relação ao cenário doméstico, a desaceleração da atividade econômica estaria consistente com a antecipada pelo Copom. Já a inflação cheia da família de IPCAs mantém a sua trajetória de queda. Ademais, ainda que houvesse uma piora nas medidas mais recentes, os números para a inflação subjacente aproximam-se da meta. Em relação à reunião de dez/23, as projeções para a inflação no cenário de referência permaneceram em 3,5% para 2024 e 3,2% para 2025. A estabilidade da estimativa para 2025 ocorreu a despeito do Boletim Focus exibir uma menor taxa média da Selic em 2024, com o indicador para o final do ano saindo de 9,25% a.a. para 9,0% a.a.. O cenário dos preços livres, que reagem à política monetária melhorou, com o aumento da projeção da inflação dos preços administrados para 2025 mostrando um aumento de 3,6% para 3,8%.

O Copom reafirmou que o atual estágio do processo desinflacionário tende a ser mais lento, com a reancoragem apenas parcial das expectativas e o cenário global desafiador. Assim, haveria a necessidade de se praticar uma política monetária contracionista até que se consolide não apenas o processo de desinflação como também a ancoragem das expectativas em torno de suas metas. Além de manter a menção a importância da execução das metas fiscais já estabelecidas para as expectativas de inflação, o Copom reafirmou que a magnitude total do ciclo de flexibilização ao longo do tempo dependerá da evolução da dinâmica inflacionária, em especial dos componentes mais sensíveis à política monetária e à atividade econômica, das expectativas de inflação, em particular daquelas de maior prazo, de suas projeções de inflação, do hiato do produto e do balanço de riscos.

Cenário de Referência Reunião 31/01/2024

	2024			2025		
	dez/23	Var	jan/24	dez/23	Var	Jan/24
Câmbio	R\$ 4,90	↑	4,95%	-		-
Selic (% a.a.)	9,25%	↓	9,00%	8,50%	=	8,50%
Preços Administrados	4,50%	↑	4,20%	3,60%	↑	3,80%
IPCA	3,50%	=	3,50%	3,20%	=	3,20%

* O cenário considera a cotação média da taxa de câmbio USD/BRL observada nos 10 dias úteis encerrados no último dia da semana anterior à da reunião do Copom e depois evoluindo pela paridade do poder de compra (PPC), o preço do petróleo seguindo aproximadamente a curva futura pelos próximos 6 meses e aumentando 2,0% a.a. posteriormente e a hipótese de bandeira tarifária verde em dez/24 e dez/25.

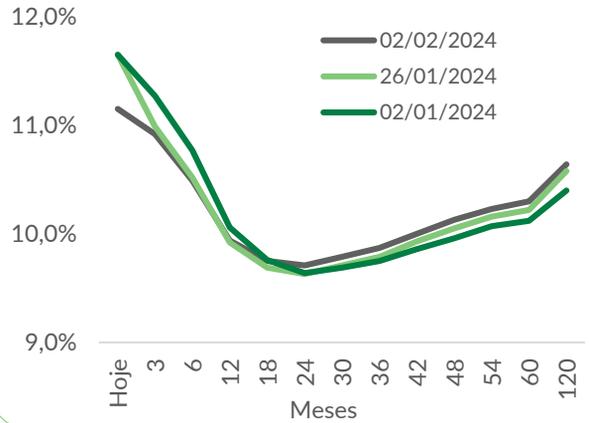
Taxa de Juros

Em uma semana sem grandes surpresas com o Copom, houve um aumento na inclinação da curva da Estrutura a Termo da Taxa de Juros (ETTJ), com as quedas nas taxas mais curtas, refletindo a sinalização de novos cortes da Selic, e a elevação das mais longas.

Em relação ao fechamento da semana anterior, a taxa de 3 meses caiu de 10,99% a.a. para 10,92% a.a. e a de 6 meses de 10,52% a.a. para 10,49% a.a.. Já os demais vencimentos exibiram alguma elevação, com a taxa de 1 ano saindo de 9,92% a.a. para 9,94%, a de 2 anos de 9,63% a.a. para 9,71%, a de 3 anos de 9,79% a.a. para 9,87%, a de 4 anos de 10,05% a.a. para 10,13% a.a., a de 5 de 10,22% a.a. para 10,30% a.a. e a de 10 anos e 10,58% a.a. para 10,64% a.a..

Por fim, a medida de risco observada pelo *spread* entre as taxas prefixadas de 10 anos e de 1 ano, negociadas na B3, subiu 0,04 p.p. na semana para 0,70 p.p.. Com menor alta no período, porém em patamar mais elevado, o diferencial entre as taxas pré de 10 anos e de 1 ano, na negociação de títulos públicos na Anbima, subiu 0,02 p.p. para 0,92 p.p..

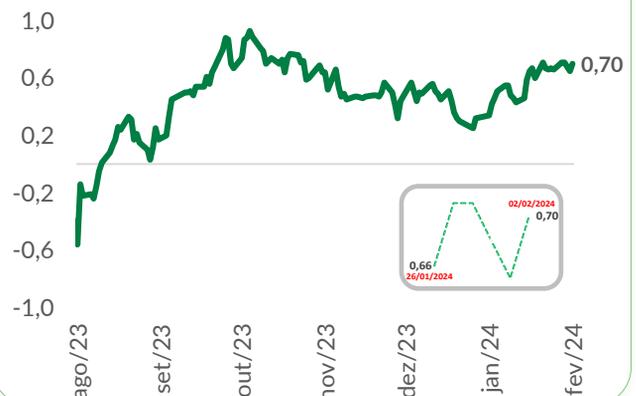
Estrutura a Termo da Taxa de Juros



Taxa de Juros do Swap DI Prefixado de 360 dias



Spread da Taxa de Juros Diferença entre as taxas de 1 e 10 anos - em p.p.



Fonte: Bloomberg/B3. Elaboração ABBC

Transações Correntes – Dez/23

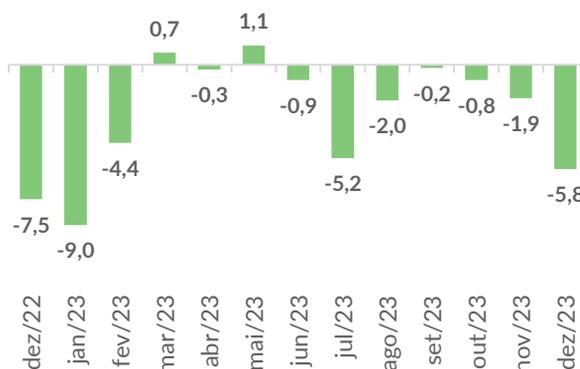
Em dezembro, o saldo em Transações Correntes (TC) foi de US\$ -5,8 bilhões após um déficit mensal de US\$ -1,9 bilhão em nov/23. O resultado do mês decorreu de US\$ 38,1 bilhões em receitas e US\$ 43,9 bilhões em despesas. Vale registrar o comportamento sazonal do período, com elevadas saídas, via remessa de lucros, dividendos e de empréstimos intercompanhia para o exterior.

Ainda no mês, a balança comercial foi superavitária em US\$ 7,3 bilhões, a conta de serviços deficitária em US\$ -3,8 bilhões, a renda primária deficitária em US\$ -9,3 bilhões e os Investimentos Direto no País (IDP) registraram uma saída líquida de US\$ -389 milhões.

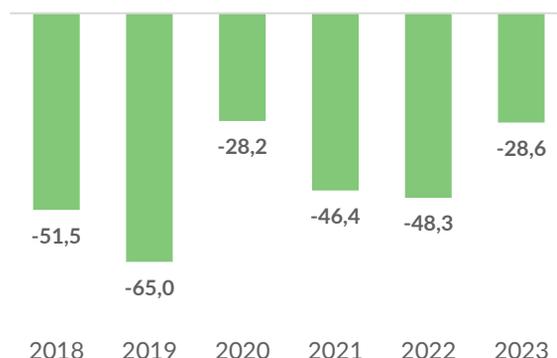
Apesar do desempenho mais negativo no mês, houve uma redução no déficit anual nas TC, com o resultado acumulado em 2023 de US\$ -28,6 bilhões, o que significou reduções de -5,6% na margem e de -40,7% em relação a 2022. O número do ano foi beneficiado pelo forte desempenho da balança comercial, que acumulou um superávit de US\$ 80,5 bilhões no ano, com uma alta de 82,4% quando comparado com o saldo de 2022.

Por fim, o saldo acumulado em 2023 com IDP foi de US\$ 62,0 bilhões, o que significou uma ligeira elevação de 0,1% no mês, mas uma queda de -17,0% frente ao observado em 2022. Montante bem mais que suficiente para cobrir o déficit em conta corrente.

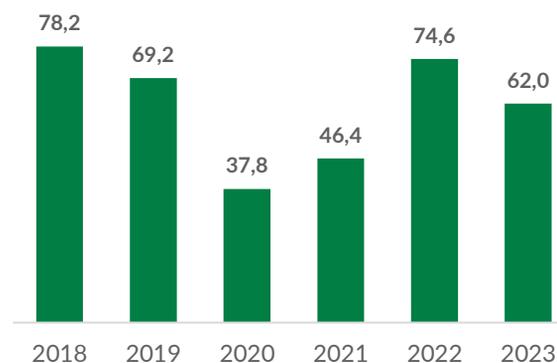
TC: Saldo Mensal
Em US\$ bilhões



TC: Saldo Acumulado no Ano
Em US\$ bilhões



IDP: Saldo Acumulado no Ano
Em US\$ bilhões



Fonte:BCB.. Elaboração ABBC

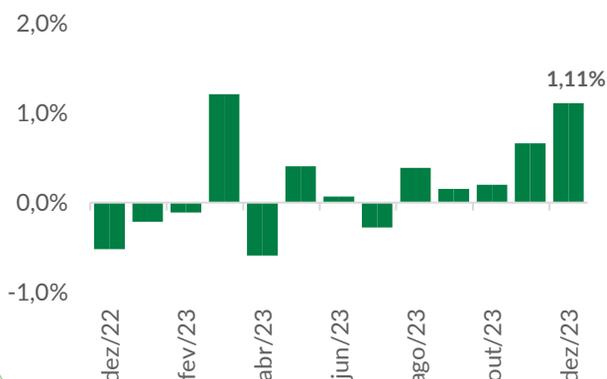
Produção Industrial – Dez/23

A produção física industrial exibiu uma forte elevação em dezembro, crescendo 1,11% na margem, após uma alta de 0,66% no mês anterior (-0,52% em dez/22), na série com ajuste sazonal. Novamente, o indicador foi favorecido pela indústria extrativa mineral que contou com uma expansão de 2,21%, ante um avanço de 0,59% na de transformação.

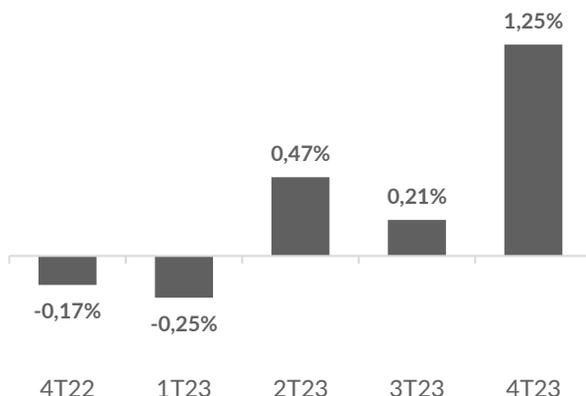
Com esse resultado, o avanço na comparação trimestral saiu de 0,21% no 3T23 para 1,25% no 4T23, também desconsiderando-se os efeitos sazonais. Na decomposição das variações no trimestre, houve a elevação de 2,81% na produção de bens intermediários, a queda de -1,00% de bens de consumo (-2,22% nos duráveis e -0,57% nos semi e não duráveis) e de -2,07% da produção de bens de capital.

Por um lado, o resultado do mês não foi o suficiente para alterar a estagnação na série, de forma que a variação anual da produção acumulada em 12 meses encerrou o ano em 0,15% a.a. ante 0,05% em nov/23 (-0,70% a.a. em dez/22), sugerindo uma baixa contribuição no PIB de 2023. Por outro lado, o ganho de intensidade no 4T23 poderia indicar uma recuperação no setor em 2024, em meio à recuperação da massa salarial e flexibilização da política monetária.

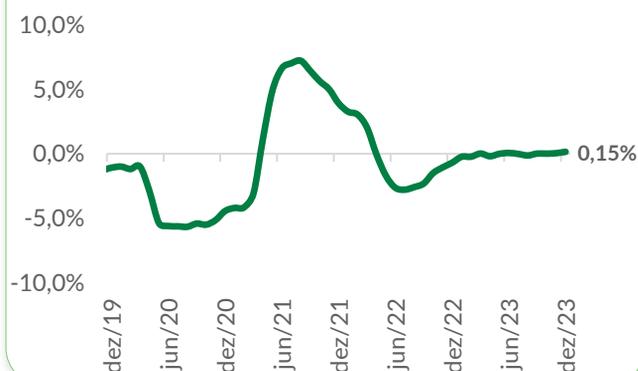
Variação Mensal
Com ajuste sazonal



Variação Trimestral
Com ajuste sazonal



Evolução Anual
Produção física acumulada em 12 meses



Fonte: IBGE.. Elaboração ABBC

IGP-M - Jan/24

O IGP-M da FGV voltou a registrar desaceleração na margem, avançando apenas 0,07% em janeiro, após uma alta de 0,74% em dez/23 (0,21% em jan/23). No acumulado em 12 meses, o indicador continuou apresentando deflação, com uma retração de -3,32% a.a. ante -3,18% a.a. em dez/23 (+3,79% a.a. em jan/23).

O Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA) apresentou uma deflação mensal de -0,09% (0,97% em dez/23). Na análise por estágios de processamento, o grupo de Bens Finais cresceu 1,06% (0,86% em dez/23), Bens Intermediários recuou -1,62% (-0,74% em dez/23) e Matérias-primas Brutas avançou 0,49% (3,06% em dez/23), na mesma base comparativa.

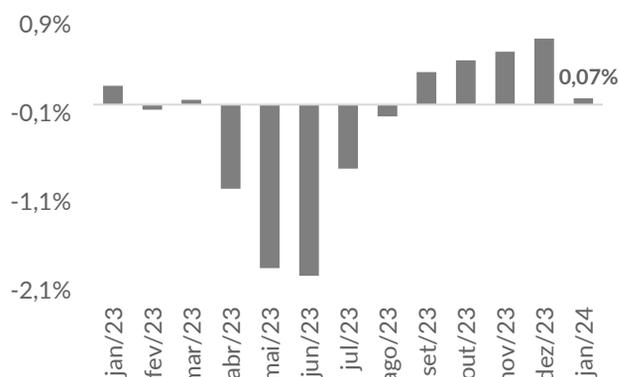
As maiores influências positivas para o IPA no mês foram: minério de ferro (2,87%); milho em grão (6,22%); batata-inglesa (35,62%); e as negativas: óleo diesel (-10,02%), soja em grão (-5,98%) e cana de açúcar (-1,51%).

Por sua vez, o Índice de Preços ao Consumidor (IPC), registou uma alta mensal de 0,59% ante 0,14% em dez/23. Dentre as classes que compõe o grupo, 6 de 8 apresentaram acréscimo, sendo o grupo Alimentação o maior impacto, saindo de 0,55% em dez/23 para 1,62% em jan/24. Habitação e Transportes exibiram redução em suas taxas de variação para, respectivamente, 0,16% e -0,16%.

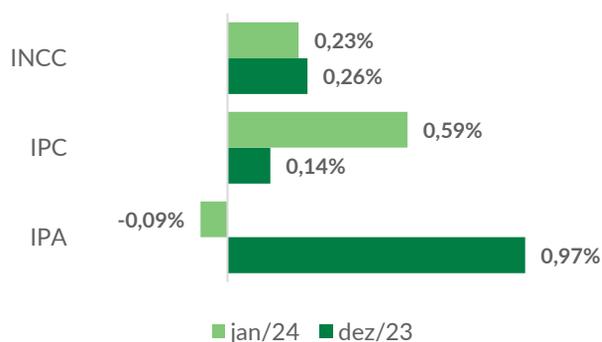
O Índice Nacional de Custo da Construção (INCC) avançou 0,23% depois de uma alta de 0,26% em dez/23. Observando seus grupos, Materiais, Equipamentos e Serviços recuou de 0,28% em dez/23 para 0,10% e Mão e Obra de 0,23% para 0,42%.

Por fim, na variação anual, o IPA acumulou uma redução de -5,78% a.a. ante -5,60% a.a. em dez/23 (+3,00% a.a. em jan/23). O IPC encerrou com uma alta de 3,38% a.a. contra 3,40% a.a. em dez/23 (+4,49% em jan/23). Por sua vez, o INCC apresentou uma elevação de 3,23% a.a. ante 3,32% a.a. em dez/23 (9,05% a.a. em jan/23).

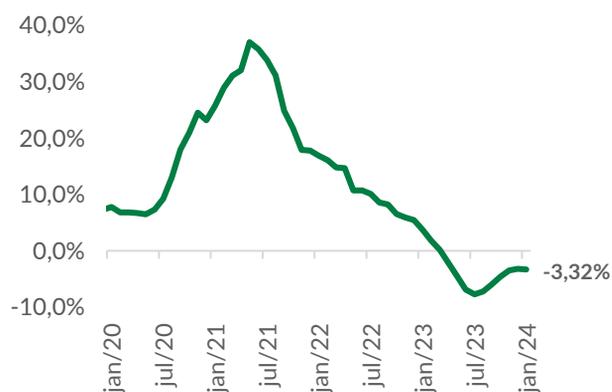
Variação Mensal



Variação Mensal Por grupo



Evolução Anual



Fonte: FGV.. Elaboração ABBC

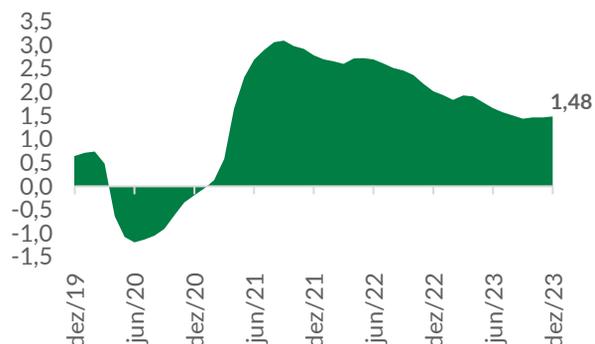
Emprego - Dez/23

Ainda que perdendo força nos números mais recentes, o mercado de trabalho encerrou 2023 de forma bem positiva, com uma expressiva criação de empregos formais, a queda na taxa de desemprego, com uma forte elevação do contingente ocupado e uma recuperação da renda real. Em linha com a sazonalidade de final de ano, o Caged reportou o fechamento líquido de -430,16 mil vagas, decorrente de 1,50 milhão de contratações e de 1,93 milhão de demissões. Com isso, 2023 fechou com a criação líquida de 1,48 milhão de empregos, abaixo dos 2,01 milhões observados no acumulado de 2022. No ano, destaques para as criações de vagas nos setores de serviços (846,02 mil), comércio (276,53 mil) e construção civil (158,94 mil).

Segundo a Pnad Contínua, com os dados do trimestre findo em dezembro, a taxa de desemprego encerrou o ano em 7,4%, o que representou quedas de -0,3 p.p. frente ao trimestre encerrado em set/23 e de -0,5 p.p. em 12 meses. A taxa média anual ficou em 8,0%, desde os 6,9% verificados em 2014 (9,3% em 2022). A população ocupada cresceu 1,1% no trimestre e 1,6% a.a., para 100,99 milhões no 4T23. Já o total de desempregados recuou -2,8% no trimestre e -5,7% em relação a dez/22 para 8,08 milhões de pessoas. O nível de ocupação (percentual de pessoas trabalhando em relação à população de 14 anos ou mais) ficou em 57,6% no 4T23. Além da ocupação em alta em 2023, a saída de parte das pessoas do mercado na comparação com o pré-pandemia também contribuiu na queda da taxa de participação e, conseqüentemente, na de desocupação. A taxa de desocupação (percentual de pessoas com 14 anos ou mais que estão ocupadas ou à procura de oportunidades) ficou em 62,2% no 4T23, ante 61,8% no 3T23..

O rendimento médio habitual de todos os trabalhos ficou em R\$ 3.032,00, com uma alta de 0,8% no trimestre. Porém, o avanço saiu de 4,2% a.a. em set/23 para 3,1% a.a. (8,3% a.a. em dez/22). No média anual de 2023, a elevação foi de 5,6% (-2,3% em 2022). A alta dos rendimentos combinada com a da ocupação levou a massa salarial a acumular elevações de 2,1% no trimestre e de 5,0% em 12 meses (6,9% na média de 2022).

Caged: Geração de Empregos Acumulada em 12 meses - em milhões Com declarações fora do prazo



Pnad: Taxa de Desemprego Trimestre móvel - em % da população ativa



Pnad: Rendimento Médio Habitual De todos os trabalhos - em R\$



Fonte: Caged/Pnad Contínua.. Elaboração ABBC

Sondagens FGV – Jan/24

Os indicadores de sentimento do comércio e serviços, calculados pela FGV, apresentaram elevações na margem, principalmente por conta dos subítem de Expectativas, dado que houve deterioração nas condições atuais.

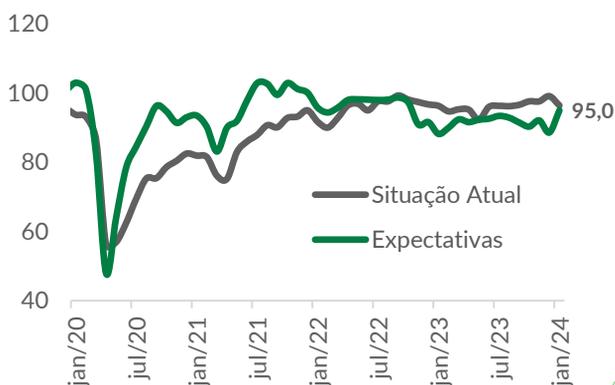
A confiança do comércio mantém a sua tendência de alta, embora a mesma não seja disseminada. Os segmentos mais dependentes das condições de crédito ainda não demonstram sinais claros de recuperação. Após um final de 2023 mais desafiador, o setor de serviços iniciou bem o ano, com as melhores avaliações para a demanda no 1T24.

O Índice de Confiança de Serviços (ICS) subiu 1,9 pontos na margem para 95,7 pts. (maior nível desde out/22), na série com ajuste sazonal. O acréscimo beneficiou-se do índice de expectativas para os próximos 6 meses (IE-S), que apresentou uma alta de 6,4 pts., para 95,0 pts.. Ambos os componentes do IE-S subiram no mês, a demanda prevista nos próximos 3 meses (+8,1 pts.) e a tendência dos negócios nos próximos 6 meses (4,8 pts.).

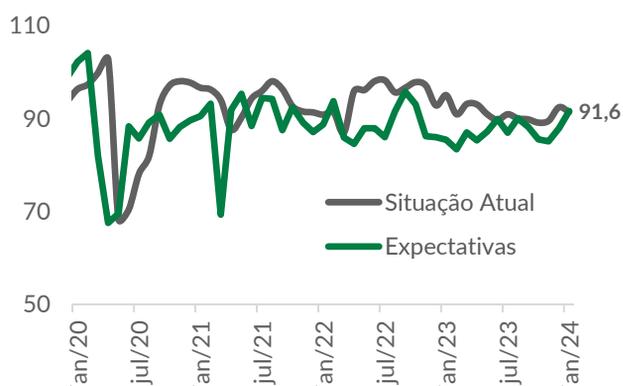
Já o Índice de Situação Atual (ISA-S) regrediu -2,7 pts. na margem para 96,4 pts.. Os subítem que o compõem, situação atual dos negócios e volume da demanda atual recuaram -3,1 pts. para 97,4 pts. e -2,3 pts. para 95,4 pts., respectivamente, na mesma base comparativa.

Por sua vez, o Índice de Confiança do Comércio (ICOM), dessazonalizado, avançou 1,2 pts. na margem para 90,5 pts., motivado pela melhora do IE-COM, que avançou 3,7 pts. para 91,6 pts.. Entre os seus componentes, a maior contribuição foi de tendências dos negócios nos próximos 6 meses, subindo 5,5 pts. para 93,0 pts., enquanto as perspectivas de vendas nos próximos meses aumentaram 1,9 pts., para 90,5 pts.. No entanto, o Índice de ISA-COM, retrocedeu -1,5 pts. no mês, para 89,9 pts., influenciado pela piora nos indicadores que avaliam a situação atual dos negócios e o volume de demanda atual, que recuaram -1,7 pts. e -1,3, pts. para 91,3 pts. e 88,7 pts., respectivamente.

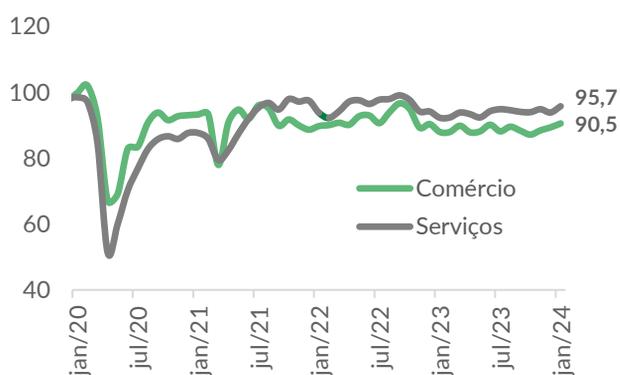
Sondagem de Serviços Dessazonalizada



Sondagem do Comércio Dessazonalizadas



Sondagens Comércio e Serviços Dessazonalizadas



Fonte: FGV.. Elaboração ABBC

Resultado Primário - Dez/23

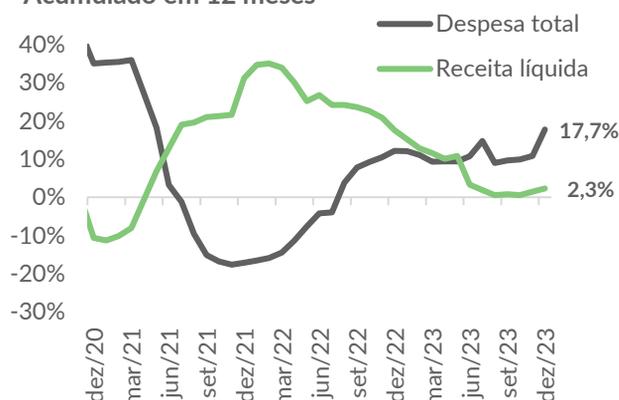
O governo central encerrou o mês de dezembro com um déficit primário mensal de R\$ -116,15 bilhões ante um déficit de R\$ -38,18 bilhões em nov/23 (R\$ +4,02 bilhões em dez/22). O resultado decorreu de uma receita líquida de R\$ 186,99 bilhões e de despesas totais de R\$ 303,13 bilhões. Apesar da alta de 36,3% na margem da receita líquida total, o desempenho negativo do mês refletiu a elevação de 72,9% nas despesas totais.

Com o resultado de dezembro, o governo central fechou 2023 com um déficit primário de R\$ 230,5 bilhões (-2,1% do PIB), revertendo o superávit de R\$ 46,41 bilhões (0,5% do PIB) em 2022.

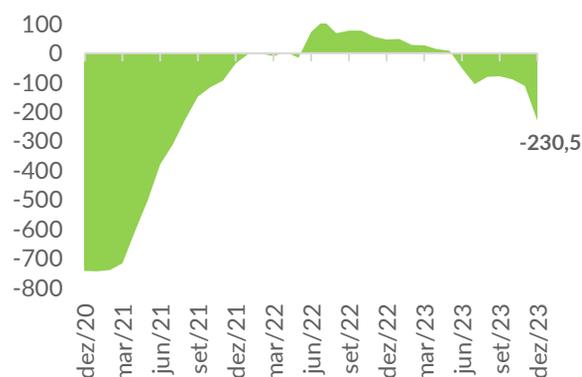
O expressivo déficit do ano é explicado, em parte, por eventos extraordinários, como: (1) o pagamento do estoque de precatórios (92,4 bi); ii) compensação aos Estados por perdas com o ICMS (R\$ 20,9 bi); (3) aporte ao fundo do Ensino Médio (R\$ 6,1 bi); e o recebimento de recursos não sacados do PIS/Pasep (R\$ 26,0 bi). Sem o crédito extraordinário para o pagamento de precatórios, o déficit primário seria de R\$ -138,15 bilhões, ou o equivalente a -1,3% do PIB. A piora do resultado em 2023 decorreu de uma combinação de queda real das receitas (-2,2%) e forte aumento das despesas (+12,5%; ou +6,2%, excluindo os itens não recorrentes).

Nas receitas, houve um recuo nas concessões (-82,0%), com dividendos (-44,7%) e exploração de recursos naturais (-18,5%); e em função da queda do preço do petróleo no mercado internacional. Já nas despesas houve aumento nos gastos com Bolsa Família (+80,4%), educação (+55,3%), saúde (+16,5%), e benefícios previdenciários (+7,9%). Para 2024, apesar do governo possuir meta de déficit zero, é improvável que ela seja alcançada, mesmo com avanços na arrecadação e o menor crescimento das despesas, propiciado pelos limites do novo arcabouço fiscal, como indicam os números do Boletim Focus e da pesquisa Prisma Fiscal.

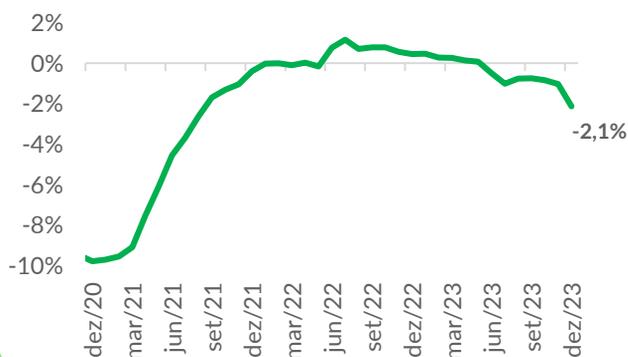
Variação Anual Acumulada em 12 meses



Resultado Primário Acumulado em 12 meses - em R\$ bilhões



Resultado Primário Acumulado em 12 meses - em % do PIB



Fonte: Tesouro Nacional.. Elaboração ABBC

Dívida Pública Federal – Dez/23

Em dezembro, a emissão líquida da Dívida Pública Federal (DPF) totalizou R\$ 141,29 bilhões, decorrente de R\$ 145,16 bilhões de emissões e R\$ 3,87 bilhões de resgates. Desse montante, R\$ 136,86 bilhões são referentes à Dívida Mobiliária Federal interna (DPMFi) e R\$ 4,43 bilhões à Dívida Pública Federal externa (DPFe). Dentre as emissões da DPMFi no mês, foram R\$ 73,19 bilhões em títulos indexados à taxa flutuante, R\$ 58,41 bilhões prefixados e R\$ 7,91 bilhões em índices de preços.

Com isso, o estoque da DPMFi alcançou R\$ 6.268,87 bilhões no encerramento de 2023, o que representou uma elevação de 3,2% na margem (2,5% em nov/23). Na comparação anual, o estoque do DPMFi mantém tendência crescente, encerrando o ano com alta de 10,0% a.a. ante 8,2% a.a. no mês anterior e 6,5% a.a. em dez/22. Contudo, o estoque ficou dentro do limite do Plano Anual de Financiamento (PAF).

No que tange à composição da DPMFi, a parcela referenciada à taxas flutuantes segue como mais representativa, com 41,25% do total ante 39,95% em dez/22, seguida pelos títulos atrelados à índices de preços com 30,95% contra 31,60% em dez/22 e os prefixados com 27,46% ante 28,06% em dez/22. Por fim, a parcela dos títulos indexados ao câmbio diminuíram de 0,40% em dez/22 para 0,34%.

Apesar do início do ciclo de flexibilização monetária em ago/23 e o arrefecimento da inflação, o custo médio da DPMFi acumulada em 12 meses encerrou em 11,05% a.a., o que significou uma queda de -0,13 p.p. na margem, mas uma elevação de 0,25 p.p. frente ao mesmo período de 2022. O prazo médio da DPMFi ficou em 3,84 anos ante 3,92 no mês anterior e 3,76 em dez/22.

Com relação aos detentores da DPMFi, as maiores participações seguem sendo das instituições financeiras (29,7%), dos fundos de investimento (23,5%) e previdência (23,0%). Por fim, a reserva de liquidez encerrou o ano em R\$ 982,37 bilhões (R\$ 1.175,80 bilhões em dez/22), o suficiente para cobrir 7,57 meses de vencimentos.

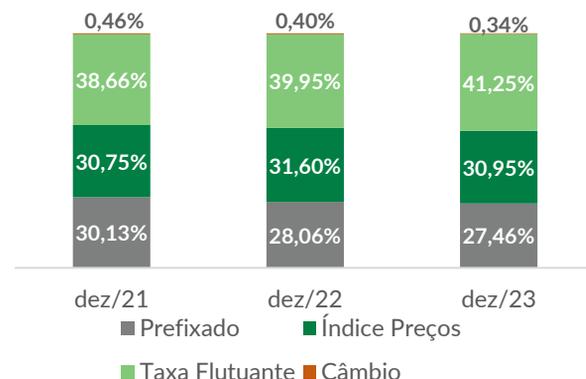
Variação Anual

Estoque DPMFi acumulado em 12 meses



Composição da Dívida

DPMFi – por indexador



Custo Médio da Dívida

DPMFi acumulada em 12 meses - % a.a.



Fonte: Tesouro Nacional.. Elaboração ABBC

Projeções Macroeconômicas - ABBC

Indicadores	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E
Atividade, Inflação e Juros										
PIB Real (% a/a)	-3,55	-3,28	1,32	1,78	1,2	-3,9	4,6	2,9	2,9	1,8
Crédito (% a/a)	7,00	-3,50	-0,40	5,10	6,4	15,6	16,5	14,0	7,4	8,4
Desocupação (% fim de período)	9,10	12,20	11,90	11,70	11,1	14,2	11,1	7,9	7,6	8,0
IPCA (% a/a, fim de período)	10,67	6,29	2,95	3,75	4,3	4,5	10,1	5,8	4,6	3,9
IGP-M (% a/a, fim de período)	10,54	7,17	-0,52	7,54	7,3	23,1	17,8	5,5	-3,6	4,0
Taxa Selic (% fim de período)	14,25	13,75	7,00	6,50	4,50	2,00	9,25	13,75	11,75	9,00
Setor Externo e Câmbio										
Balança Comercial - (US\$ bi)	13,7	40,2	56,0	46,6	35,2	50,4	61,4	61,8	74,0	75,0
Conta Corrente (US\$ bi)	-54,8	-24,5	-22,0	-51,5	-65,0	-24,5	-28,1	-56,0	-36,0	-45,5
Investimento Direto no País (US\$ bi)	64,7	74,3	68,9	78,2	69,2	37,8	53,3	90,6	70,0	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	5,00	5,00
Fiscal										
Resultado Primário (% PIB)	-1,9	-2,5	-1,7	-1,5	-0,8	-9,4	0,7	1,3	-1,4	-0,8
Resultado Nominal (% PIB)	-10,2	-9,0	-7,8	-7,0	-5,8	-13,6	-4,4	-4,7	-7,6	-7,0
Dívida Líquida do Setor Público (% PIB)	35,6	46,1	51,4	52,8	54,7	62,5	57,2	57,5	60,2	64,0
Dívida Bruta do Setor Público (% PIB)	65,5	69,8	73,7	75,3	74,4	88,6	80,3	73,4	75,0	78,0



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