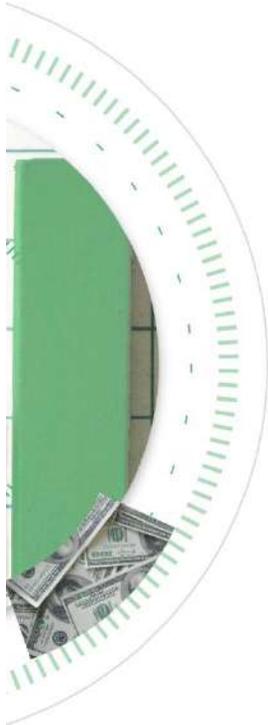


# Comportamento Semanal de Mercado

1 a 8 de março



## Início para junho



Em seu discurso no Senado, Jerome Powell não trouxe grandes novidades quanto à condução da política monetária, ratificando as mensagens cautelosas dos demais membros do colegiado do Federal Reserve (Fed), o entendimento de que as taxas de juros estejam no seu pico e os cortes muito provavelmente começarão ainda em 2024. Com isso, a aposta majoritária de que o processo seja iniciado em junho ganhou mais força. Na semana, pesou no sentimento dos investidores o aumento na taxa de desemprego, a revisão baixista na criação de vagas e a moderação nos ganhos salariais, levando a uma queda de -0,10 p.p. no retorno do título soberano de 10 anos para 4,09% a.a.. Reagindo à diminuição nas taxas de juros, o dólar perdeu força no mercado de câmbio internacional, contudo descolando-se desse movimento, o real depreciou-se. Já a curva das taxas futuras de juros apresentou um aumento na inclinação, com as quedas nos vértices mais curtos, respondendo ao movimento do exterior, e as elevações nos mais longos, refletindo o aumento nos prêmios de riscos internos.

No Boletim Focus de 01/03, a taxa real de juros *ex-ante* era de 6,04% a.a., patamar contracionista quando comparado com a taxa neutra de 4,5% a.a. estimada pelo Banco Central. Como aguardado, a mediana das previsões para o crescimento do PIB aproxima-se de 2,0%, elevando-se de 1,75% na semana fechada em 23/02 para 1,77% (1,60% há 4 semanas). A política monetária contracionista segue impactando a atividade. Após 2 altas mensais consecutivas, a produção industrial apresentou uma queda de -1,62% em janeiro, na série dessazonalizada. O saldo da caderneta de poupança apresentou um resultado líquido de R\$ -3,8 bilhões em fevereiro, após uma saída líquida de R\$ -20,1 bilhões em jan/24. As contas externas continuam mostrando uma performance positiva, de modo que o déficit em conta corrente acumulado em 12 meses em janeiro era de US\$ -24,7 bilhões, -13,6% abaixo de dez/23 e de -50,5% em relação a jan/23. Apesar da manutenção dos temores com a dinâmica fiscal e a desconfiança sobre o cumprimento da meta primária zero, o resultado primário surpreendeu positivamente em janeiro, com um superávit de R\$ 102,1 bilhões.

Para esta semana, destaques para as divulgações do IPCA, das pesquisas de comércio e serviços, dos dados do Caged que poderão confirmar ou não os receios com a recente dinâmica negativa nos preços de serviços e dimensionar a recuperação da atividade no início de 2024. De forma similar, aguarda-se com atenção os indicadores das inflações ao consumidor (CPI) e produtor (PPI) nos EUA, o índice de confiança do consumidor da Universidade de Michigan e a produção industrial na Zona do Euro.

## Expectativas

Como aguardado, a mediana das previsões para o crescimento do PIB, no Boletim Focus, aproxima-se de 2,0%, elevando-se de 1,75% na semana fechada em 23/02 para 1,77% em 01/03 (1,60% há 4 semanas). Já as estimativas para os anos de 2025, 2026 e 2027 acomodaram-se em 2,00%.

Ainda que prevaleça a desancoragem das expectativas, o documento trouxe uma visão mais positiva para a inflação em 2024. Assim, a mediana do IPCA para este ano saiu de 3,80% para 3,76% (3,81% há 4 semanas). Predominante no horizonte relevante da política monetária, a mediana para 2025 manteve-se em 3,51%. Já as projeções para 2026 e 2027 permanecem em 3,50% há 35 semanas. No curto prazo, a previsão para fevereiro saiu de 0,76% para 0,77%, a de março continuou em 0,24%, enquanto a de abril diminuiu de 0,36% para 0,35%.

Ademais, na pesquisa mensal, as distribuições de frequência indicaram uma melhora no quadro inflacionário, com as estimativas da inflação para 2024 abaixo de 3,78% passando de 44,5% em 29/12/2023 para 48,6% em 29/02.

Também mantendo desancoragem em relação à meta de 3,0%, a curva da inflação implícita construída com base nas negociações das NTN-Bs apresentou pequenas variações na semana. Entre 01/03 e 08/03, as projeções para o prazo de 1 ano saíram de 3,34% para 3,25%, de 2 anos permaneceu em 3,92% e de 3 anos oscilou de 4,30% para 4,32%.

A mediana das projeções para a taxa Selic não apontou mudanças. Contemplando 4 reduções de -0,50 p.p. e 1 de 0,25 p.p., o indicador terminaria 2024 em 9,00% a.a.. O ciclo de afrouxamento monetário se prolongaria ao decorrer do ano de 2025, terminando em 8,50% a.a. e mantendo-se nesse patamar até 2027. Na pesquisa com as distribuições mensais de frequência, 61,2% dos respondentes acreditam que a Selic terminará 2024 entre 8,25% e 9,00% a.a., percentual acima dos 57,2% estimados em 29/12.

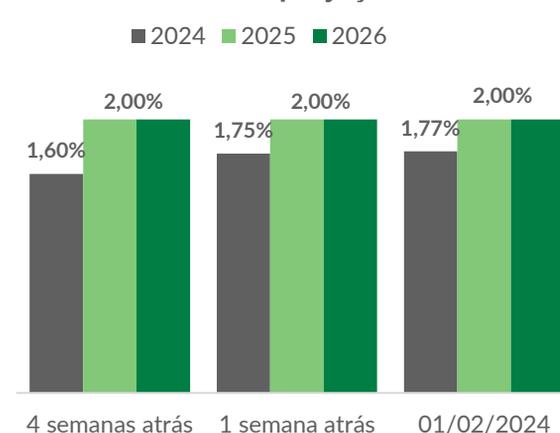
O cenário esperado para o câmbio manteve-se estável. A mediana das estimativas para o fim de 2024 seguiu em R\$/US\$ 4,93 (R\$ 4,92 há um mês), para 2025 em R\$/US\$ 5,00, para 2026 em R\$/US\$ 5,04 e para 2027 em R\$/US\$ 5,10.

Por fim, mesmo com um quadro menos desfavorável, as projeções fiscais mostraram poucas alterações. Em relação ao PIB, o déficit primário e o resultado nominal para esse ano seguiram em -0,78% e -6,90%, respectivamente. Para 2025, em relação ao PIB, continuaram em -0,60% e -6,30%, na ordem. Enquanto para 2026, também em relação ao PIB, o déficit primário aumentou de -0,40% para -0,50% e o nominal de -5,90% para -5,95%.

### IPCA - Mediana das projeções

IPCA (%)			
Mediana - agregado			
	01/03/2024	Últ. Semana	Há 4 semanas
fev/24	0,77	0,76	0,69
mar/24	0,24	0,24	0,28
abr/24	0,35	0,36	0,38
2024	3,76	3,80	3,81
2025	3,51	3,51	3,50
2026	3,50	3,50	3,50

### PIB - Mediana das projeções



Fonte: BCB/Focus. Elaboração ABBC

## Economia Internacional

Sem alteração significativa nas diretrizes da política monetária, o Banco Central Europeu (BCE) manteve a taxa de refinanciamento em 4,5% a.a., a de empréstimo em 4,75% a.a. e a de depósito em 4,0% a.a.. Na dependência de mais dados que assegurem a convergência da inflação à meta de 2,0%, a presidente do BCE, Christine Lagarde, aventou um possível início dos cortes em junho. Embora as medidas de inflação subjacentes estejam diminuindo, ainda há preocupações com as pressões sobre os preços por causa do comportamento dos salários. Ademais, sinalizou que as decisões futuras garantirão que a taxa de juros siga em níveis suficientemente restritivos pelo tempo necessário para o cumprimento da meta.

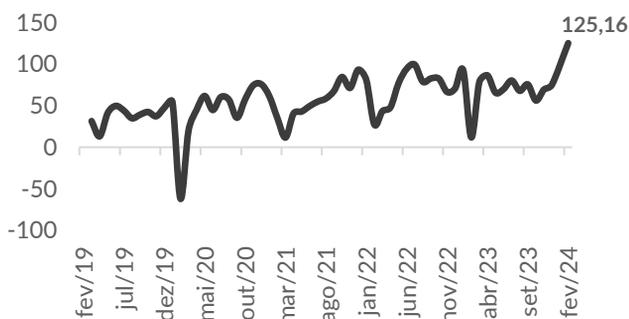
A sinalização veio de forma conjunta com a revisão baixista da projeção da inflação de 2024 que saiu de 2,7% na reunião anterior para 2,3% e de 2,7% para 2,6% na medida de núcleo. Para 2025, a estimativa da inflação oscilou de 2,1% para 2,0% e do núcleo de 2,3% para 2,1%, enquanto para 2026 permaneceu em 1,9%, com a medida de núcleo variando de 2,1% para 2,0%. Já a expansão aguardada para o crescimento do PIB saiu de 0,8% para 0,6% para 2024, permanecendo em 1,5% para 2025 e em 1,6% para 2026 (1,5% anteriormente).

Como esperado, o PIB do 4T23 na zona do euro seguiu perdendo força, registrando uma elevação de 0,1% frente ao mesmo trimestre do ano anterior (+1,9% no 4T22). O desempenho refletiu a alta de 0,1% no consumo das famílias, na mesma base de comparação. No setor externo, as exportações ficaram estáveis no mesmo período e as importações aumentaram 0,6%. No ano de 2023, a região acumulou uma alta de 0,4% ante uma elevação de 3,4% em 2022.

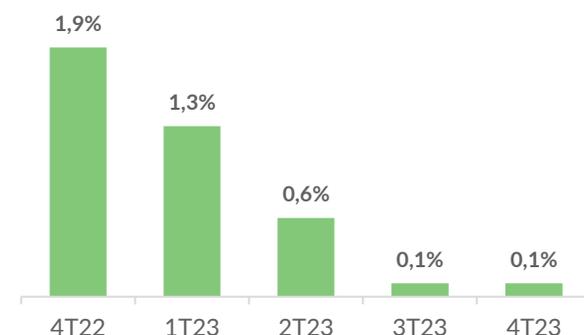
Na China, a balança comercial registrou um superávit de US\$ 125,16 bilhões nos 2 primeiros meses do ano, ante um valor positivo de US\$ 116,88 bilhões no 1º bimestre de 2023. Vale ressaltar que os dados de janeiro e fevereiro são consolidados para atenuar as possíveis distorções com o feriado de ano novo chinês. O desempenho do período refletiu a forte recuperação das exportações, que registraram uma elevação de 7,1% a.a., enquanto as importações cresceram 3,5% a.a..

O Congresso Nacional do Povo estipulou uma meta de 5,0% para o crescimento da atividade este ano. Contudo, com muita incerteza quanto à capacidade de cumprimento da meta, há perspectivas de que ocorram novos estímulos econômicos.

**China: Balança Comercial**  
Em US\$ bilhões



**Zona do Euro: Evolução do PIB**  
Em relação ao trimestre do ano anterior



Fonte: Bloomberg. Elaboração ABBC

## EUA

O discurso do presidente do Fed, Jerome Powell, no Senado, não trouxe grandes novidades quanto à sinalização sobre a condução da política monetária, ratificando as mensagens cautelosas dos demais membros do Fed. Assim, os cortes nas taxas de juros deverão começar ainda este ano, caso a atividade econômica siga evoluindo como previsto. Se uma redução precipitada ou em demasia poderia reverter o progresso de desinflação, o que exigiria mais a frente uma política monetária mais rígida, uma maior lentidão na flexibilização poderia enfraquecer demasiadamente a economia e emprego. Resumindo, não enxerga sinais recessivos, de modo que o cenário é de um pouso suave na economia.

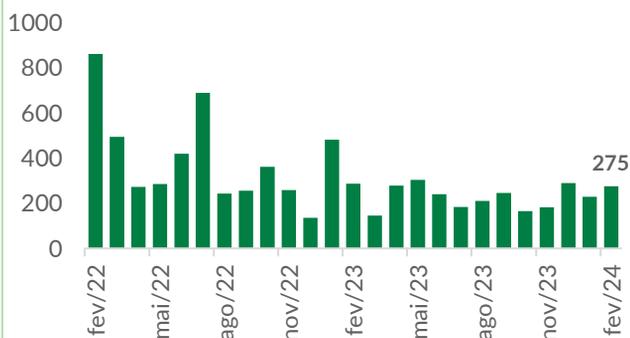
Ainda em sua apresentação, notou-se a ausência de comentários a acerca do ritmo de redução do balanço do Fed. Por outro lado, ressaltou os temores com falências de bancos, em especial os de pequeno e médio porte, mediante a crise do setor imobiliário, particularmente com a inadimplência em prédios comerciais e no cartão de crédito. Nesse contexto, o *Federal Deposit Insurance Corp* (FIDC) aumentou de 44 para 52, o número de instituições financeiras monitoradas, totalizando 1,1% desse universo e US\$ 66,3 bilhões em ativos.

Mesmo ainda em uma zona que indica expansão, o PMI serviços reduziu-se de 52,5 pts. em jan/23 para 52,3 pts. em fevereiro. No que tange às expectativas sobre o afrouxamento monetário, o *payroll* mostrou sinais contrários.

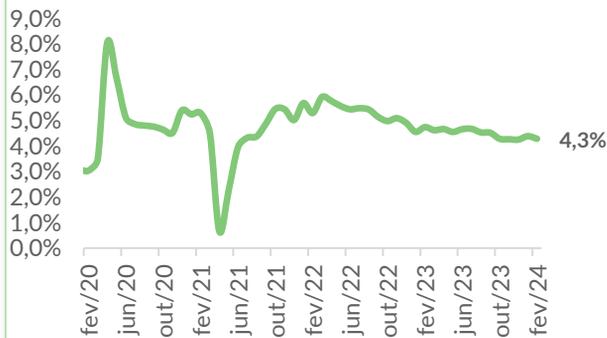
De um lado, a criação de 275 mil vagas de empregos em fevereiro, consideravelmente acima das 198 mil levantadas pelo *The Wall Street Journal*, poderia reduzir a probabilidade de cortes em junho. Contudo, a revisão dos dados de jan/23 e dez/23 retirou 167 mil postos em relação aos divulgados anteriormente. Ademais, a taxa de desemprego aumentou de 3,7% em janeiro para 3,9%, o ritmo de aumento do salário médio por hora trabalhada saiu de 4,4% a.a. em jan/24 para 4,3% a.a. (4,7% a.a. em fev/23). Já a taxa de participação manteve-se em 62,5% pelo 3º mês seguido.

Ratificando o cenário básico para que o Fed possa iniciar seu ciclo de flexibilização monetária, o Livro Bege apontou uma melhora da dinâmica inflacionária, registrando um ritmo mais moderado da atividade e um mercado de trabalho mais equilibrado. Ainda que continuem as pressões nos preços entre meados de janeiro, as empresas encontraram maiores dificuldades para repassar custos. Sobre o mercado de trabalho, os salários seguem crescendo, mas em ritmo menor, redundando em uma diminuição dos gastos, com um menor consumo, especialmente no varejo. Ainda, a demanda por empréstimos ficou estável em baixo nível, embora com uma qualidade geralmente saudável.

### Criação de Empregos Payroll – em milhares



### Evolução Anual dos Salários Salário por hora trabalhada



Fonte: Bureau of Labor Statistics. Elaboração ABBC

## Aversão ao Risco

Apesar das sinalizações do principais Bancos Centrais de uma futura queda nas taxas de juros, na precificação dos ativos financeiros prevaleceu os temores de uma maior desaceleração da economia global e seu impacto na demanda internacional.

Assim, após uma forte alta no período anterior, a semana fechou com perdas de -1,17% na Nasdaq, de -0,93% no Dow Jones e de -0,26% no S&P 500, alavancadas pelas ações de tecnologia e com realizações de lucros.

Com o BCE sinalizando um eventual início do ciclo de afrouxamento monetário a partir de junho, reduziram-se os retornos dos *bonds* alemães, com queda de -0,13 p.p. para 2,76% a.a. no de 2 anos e de -0,15 p.p. para 2,27% a.a. no de 10 anos. A bolsa alemã alcançou novo recorde, com o DAX 40 subindo 0,45% na semana. Refletindo o anúncio de um espaço limitado para estímulos fiscais no Reino Unido, o FTSE 100 recuou -0,30%. Também em retração, o índice Nikkei 225 caiu -0,56%. Por sua vez, impactado pelo anúncio da meta de crescimento de 5,0% para 2024, pelo governo chinês, e o melhor desempenho da balança comercial, o índice Xangai subiu 0,63%.

Contudo, os temores com relação à demanda levaram às quedas nos preços de -0,66% no minério de ferro negociado em Qingdao e de -1,76% no barril de petróleo tipo Brent. Também pesou na cotação da *commodity* energética o aumento da produção da Opep+, mesmo em meio aos cortes programados, capitaneados pela Arábia Saudita e Rússia, com altas na Líbia, Nigéria e Venezuela.

Nos EUA, pesou no sentimento dos investidores o aumento na taxa de desemprego, a revisão baixista na criação de vagas e a moderação nos ganhos salariais. Em 08/03, a ferramenta *FedWatch* do CME Group apontava 57,4% de chance de um corte de -0,25 p.p. em junho (41,9% em 09/02). Com isso, os retornos das *T-Notes* encerraram a semana com quedas de -0,06 p.p. para 4,48% a.a. no de 2 anos, de -0,11 p.p. para 4,06% a.a. no de 5 anos, de -0,10 p.p. para 4,09% a.a. no de 10 anos e de -0,07 p.p. para 4,26% a.a. no de 30 anos.

O impacto do anúncio do não pagamento de dividendos extraordinários no 4T23 nas ações da Petrobrás, que caíram -10,57% na sexta-feira, reduziu o Ibovespa em -1,63% na semana. Por sua vez, o prêmio do risco soberano, medido pelo CDS de 5 anos, subiu 4,61 bps para 129,91 bps no período.

### Bolsas Internacionais

Bolsas	Em pts	Variação		
	08/03/2024	Semana	Mês	12 meses
Bovespa	127.071	-1,6%	-0,9%	20,9%
Nasdaq	16.085	-1,2%	1,8%	41,9%
S&P	5.124	-0,3%	2,5%	30,8%
Dow Jones	38.723	-0,9%	0,0%	20,1%
FTSE 100	7.660	-0,3%	0,8%	-2,8%
DAX 40	17.815	0,4%	5,0%	14,0%
Nikkei 225	39.689	-0,6%	7,7%	38,7%
Xangai	3.046	0,6%	6,3%	-7,0%

### T-Note de 10 anos

Rendimento em % a.a.



Fonte: Bloomberg. Elaboração ABBC

## Câmbio

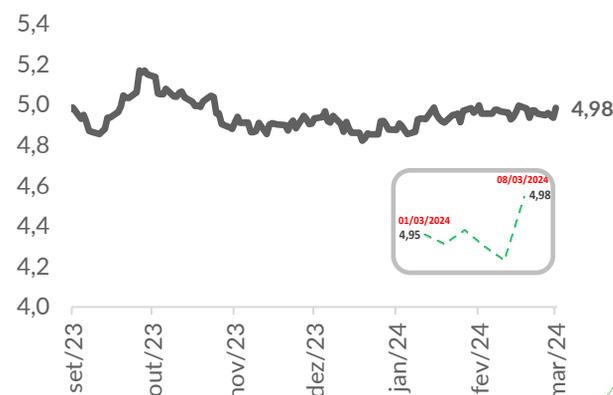
Reagindo à diminuição nos retornos das *T-Notes*, o dólar perdeu força na semana. No período, o *Dollar Index*, que mede o desempenho da divisa norte-americana frente às de países desenvolvidos, exibiu uma queda de -1,11%, refletindo as apreciações de 1,58% na libra esterlina e de 0,93% no euro.

Em consonância, o índice que mede a variação de uma cesta de moedas emergentes em relação ao dólar fechou a semana com alta de 0,41%, com destaques para as apreciações de 2,00% no rand sul-africano, de 1,19% no peso mexicano, de 1,11% no peso colombiano, de 0,72% no rublo russo e de 0,15% na rúpia indiana.

Descolando-se de seus pares emergentes, o real se depreciou em 0,59% na semana, com o dólar fechando cotado a R\$ 4,98, refletindo o aumento nos prêmios de riscos dos ativos domésticos. Na semana, o Banco Central manteve a rolagem dos *swaps* cambiais com vencimento em 02/05/24.

Ainda, o fluxo cambial registrou uma saída líquida de US\$ -2,12 bilhões em fevereiro, refletindo o resultado negativo de US\$ -4,84 bilhões na conta financeira e a entrada de US\$ 2,72 bilhões na conta comercial.

### 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, Rúpia indiana e Dólar de Singapura.

Fonte: Bloomberg/BCB. Elaboração ABBC

## Taxa de Juros

A Estrutura a Termo da Taxa de Juros (ETTJ) encerrou a semana com um aumento na inclinação da curva, com as quedas nos vértices mais curtos, acompanhando o movimento do exterior, e as elevações nos mais longos, refletindo o aumento nos prêmios de riscos.

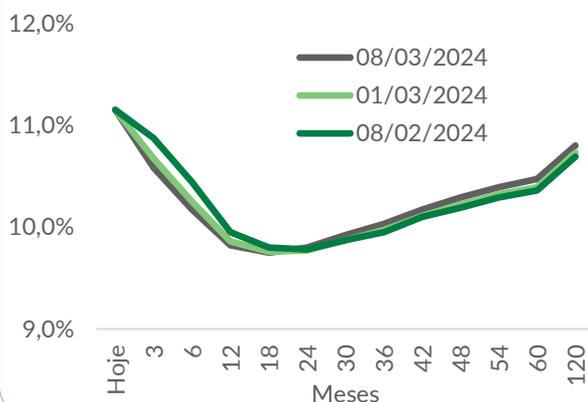
Em relação ao fechamento da semana anterior, a taxa de 3 meses caiu de 10,67% a.a. para 10,58% e a de 6 meses de 10,25% a.a. para 10,17%. A taxa de juros do swap DI prefixado de 360 dias encerrou a semana com uma retração de -0,04 p.p. para 9,82% a.a.

Em 01/03, com a inflação esperada para os próximos 12 meses em 3,60% e taxa prefixada de um ano em 9,86% a.a., a taxa real *ex-ante* era de 6,04% a.a., patamar contracionista quando comparado à taxa neutra de 4,5% a.a. estimada pelo Banco Central.

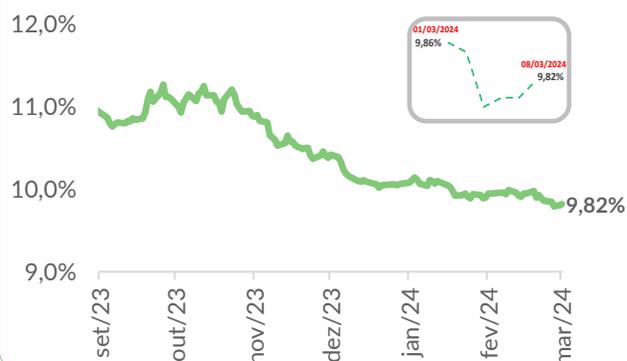
Com elevação nos prêmios, a taxa de 2 anos saiu de 9,77% a.a. para 9,80%, a de 3 de 9,97% a.a. para 10,03%, a de 4 de 10,22% a.a. para 10,29%, a de 5 de 10,39% a.a. para 10,47% e a de 10 anos aumentou de 10,73% a.a. para 10,80%.

Por fim, a medida de risco calculada pelo *spread* entre as taxas prefixadas de 10 anos e de 1 ano, negociadas na B3, registrou alta de 0,11 p.p. na semana para 0,98 p.p.. Em linha, o diferencial entre as taxas pré de 10 anos e de 1 ano, na negociação de títulos públicos na Anbima, subiu 0,13 p.p. para 1,21 p.p..

### Estrutura a Termo da Taxa de Juros

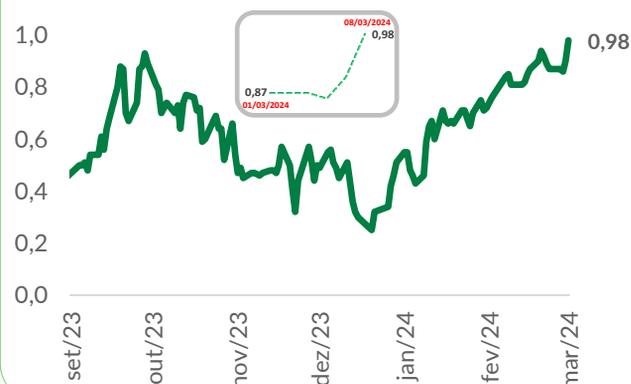


### Taxa de Juros do Swap DI Prefixado de 360 dias



### Spread da Taxa de Juros

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



Fonte: Bloomberg/B3. Elaboração ABBC

## IGP-DI - Fev/24

Com queda de -0,41% em fevereiro, a deflação mensal superou a expectativa do Valor Data de -0,37%. Reduzindo-se -0,27% em jan/23, o IGP-DI acumulou uma queda de -0,67% no ano e -4,04% a.a. (1,53% a.a. em fev/23).

O Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA) caiu -0,76% no mês, contra -0,59% em jan/23. Em 12 meses, o IPA variava -6,98% a.a. ante -6,31% a.a. em jan/24. Na análise por estágios de processamentos, Bens Finais variou de 0,57% em jan/23 para 0,50% em fevereiro, ajudado por bens de investimentos (0,33% para -0,87%). Bens Intermediários saiu de -1,18% para -0,17%, com a contribuição dos combustíveis e lubrificantes para a produção (-5,80% para 0,74%), enquanto Matérias-Primas Brutas passou de -1,12% para -2,70%, com a ajuda do minério de ferro (2,27% para -4,94%). Em relação a origem, Produtos Agropecuários recuaram -1,02% ante -1,48% jan/23 e os Produtos Industriais -0,66% contra -0,27 em jan/23).

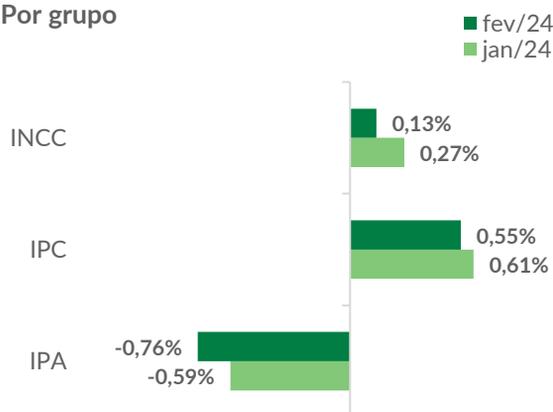
O Índice de Preços ao Consumidor (IPC) apresentou variação positiva de 0,55% em fevereiro após alta de 0,61% em jan/24, acumulando alta de 3,59% a.a. (3,36% em jan/24). De suas classes componentes, 2 de 8 apontaram retração, estas sendo: Educação, Leitura e Recreação (2,59% para -1,17%) e Alimentação (1,54% para 1,06%).

No mesmo sentido, o Índice Nacional de Custos da Construção (INCC), subiu 0,13% em fevereiro, ante 0,27% em janeiro. Seus grupos componentes apresentaram as seguintes variações: Materiais e Equipamentos (0,07% para 0,20%), Serviços (0,62% para 0,04%) e Mão de Obra (0,48% para 0,05%). Em 12 meses, o indicador acelerou de 3,30% a.a. em jan/24 para 3,39% a.a..

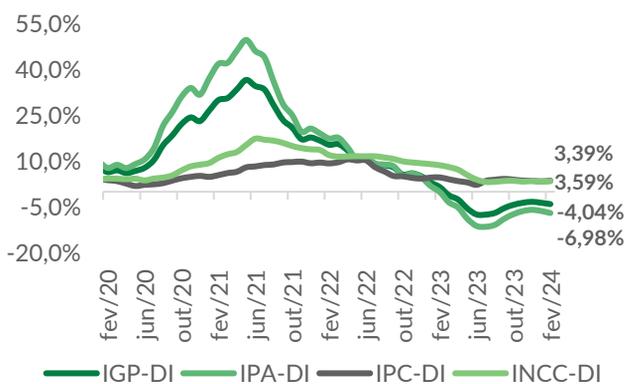
### Variação Mensal



### Variação Mensal Por grupo



### Evolução Anual



Fonte: FGV.. Elaboração ABBC

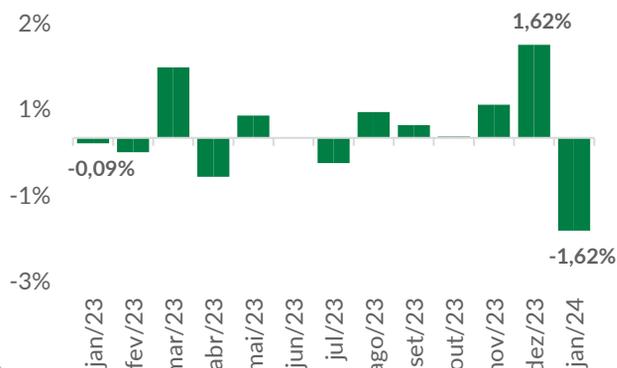
## Produção Industrial Mensal – Jan/24

Após 2 meses com elevações mensais, a produção física industrial registrou uma queda de -1,62% em janeiro. A variação constituiu-se o pior resultado mensal desde abr/21 (-1,90%), quando o setor era profundamente impactado pela crise no fornecimento de chips e condutores. Contudo, o resultado do mês ficou acima da mediana das projeções no Valor Data, que apontava para uma retração de -1,7%. Ademais, a variação na margem de dez/23 foi revisada de uma alta de 1,11% para 1,62%.

O desempenho no mês foi alavancado pela expressiva redução mensal de -6,27% na indústria extrativa, em virtude das menores extrações de petróleo e minério de ferro. Já a indústria de transformação, que recuou -0,31% na margem, foi impactada pela retração em produtos alimentícios. Entretanto, o resultado do mês foi alavancado por alguns ramos industriais, sendo que somente 6 dos 25 ramos pesquisados exibiram quedas, com destaque para produtos alimentícios (-5,0%), artigos de vestuário e acessórios (-6,4%) e produtos têxteis (-4,2%). Dentre as atividades com elevação no mês, ressaltam-se: produtos químicos (7,9%), equipamentos de informática, produtos eletrônicos e ópticos (13,7%), veículos, reboques e carrocerias (4,0%) e máquinas e equipamentos (6,4%).

Apesar da redução mensal, a variação anual da produção acumulada em 12 meses apresentou uma ligeira aceleração no ritmo de crescimento, saindo de 0,15% a.a. em dez/23 para 0,41% a.a.. Em janeiro de 2023 era observada uma redução de -0,23% a.a. na mesma base de comparação. Com isso, o indicador apontou um carregamento estatístico de -0,37% no 1T24, com um crescimento de 0,68% no acumulado de 2024.

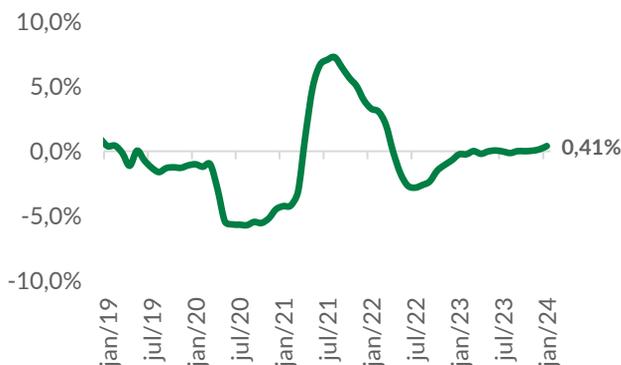
### Variação Mensal Com ajuste sazonal



### Variação Mensal Por tipo de indústria – com ajuste sazonal



### Variação Anual Saldo acumulado em 12 meses



Fonte: IBGE.. Elaboração ABBC

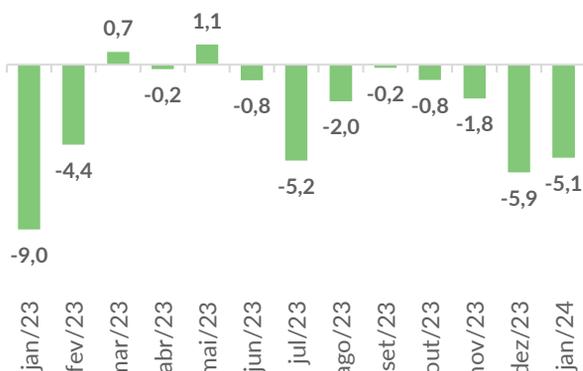
## Transações Correntes – Jan/24

Com um baixo déficit e sendo inteiramente financiado pela entrada de capitais de longo prazo, as contas externas mantém uma trajetória positiva. Em janeiro, o saldo negativo nas transações correntes foi de US\$ -5,1 bilhões ante um déficit de US\$ -5,9 bilhões em dez/23 ( US\$ -9,0 bilhões em jan/23). O resultado foi composto pelo superávit de US\$ 4,4 bilhões na balança comercial e pelos déficits de US\$ -3,3 bilhões na conta de serviços, de US\$ -6,3 bilhões na renda primária e de US\$ -4,7 bilhões na conta financeira.

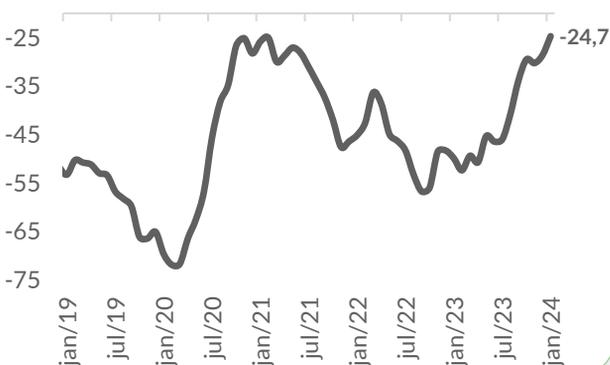
O déficit em transações correntes acumulado em 12 meses manteve-se em queda, alcançando US\$ -24,7 bilhões, o que representou reduções de -13,6% na margem e de -50,5% a.a.. O desempenho foi fortemente influenciado pelo superávit da balança comercial acumulado em 12 meses, que exibiu uma elevação de 81,2% a.a.. Em relação ao PIB, o déficit fechou em -1,12% (-2,52% em jan/23), atingindo o menor patamar desde jan/18 (-1,11%).

Após uma saída líquida de US\$ -389 milhões em dez/23, os Investimentos Diretos no País (IDP) voltaram a registrar uma entrada líquida, com um resultado positivo de US\$ 8,7 bilhões no mês (US\$ +6,5 bilhões em jan/23). Com isso, o saldo acumulado em 12 meses em IDP finalizou em US\$ 64,2 bilhões, o que significou uma elevação de 3,6% na margem, porém com uma redução de -16,8% a.a..

**Saldo Mensal**  
Transações Correntes – em US\$ bilhões



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



**Saldo em IDP**  
Investimento direto no país – em US\$ bilhões



Fonte: BCB.. Elaboração ABBC

## Balança Comercial – Fev/24

Com queda de -16,1% na margem, o superávit da balança comercial em fevereiro foi de US\$ 5,45 bilhões (US\$ 2,57 bilhões em fev/23). Recorde para o mês, o resultado representou uma alta interanual de 111,8%, decorrendo de US\$ 23,54 bilhões em exportações e US\$ 18,09 bilhões em importações.

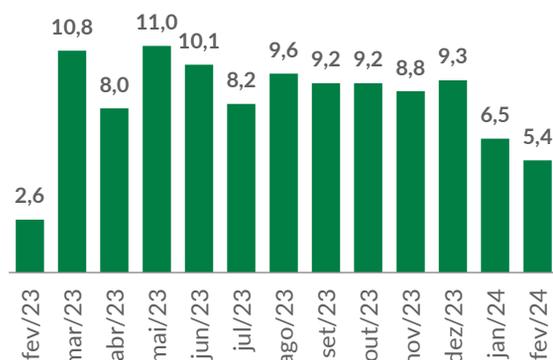
Após um aumento de 5,2% em jan/24, as importações recuaram -11,6% na margem em fevereiro. O ritmo de queda é verificado na variação acumulada em 12 meses, com a taxa alcançando -11,35% a.a. ante -11,90% em jan/24 (19,11% a.a. em fev/23).

No que tange às exportações, a variação mensal de fevereiro foi de -12,7%. Por sua vez, no acumulado em 12 meses o ritmo de alta era de 3,98% a.a. ante 1,99% em jan/24 (14,03% a.a. em fev/23).

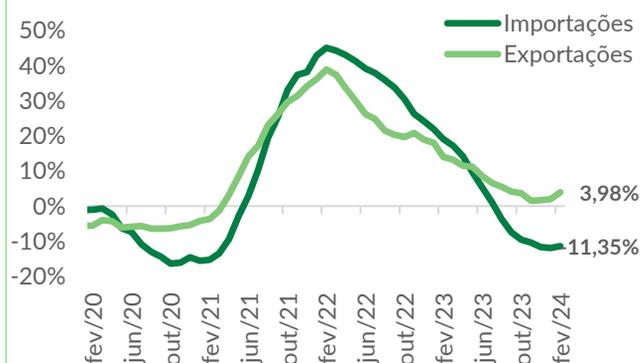
Desta forma, o saldo acumulado em 12 meses da balança comercial totalizou US\$ 105,99 bilhões, o que representou alta de 2,79% ao mês e 71,47% a.a.. Ainda no mês de fevereiro, a corrente de comércio atingiu US\$ 41,63 bilhões, com queda de -12,3% na margem e crescimento de 9,8% a.a..

No que se refere aos principais parceiros comerciais em fevereiro, as exportações para China, Hong Hong e Macau cresceram 39,7% e somaram US\$ 7,02 bilhões e as importações aumentaram 21,2%, totalizando US\$ 4,56 bilhões. Para os Estados Unidos, as exportações cresceram 9,3% e somaram US\$ 2,65 bilhões e as importações caíram -2,8%, chegando a US\$ 2,79 bilhões. Já para a União Europeia, as exportações aumentaram 5,9%, alcançando US\$ 3,02 bilhões e importações diminuíram -4,4%, totalizando US\$ 3,42 bilhões.

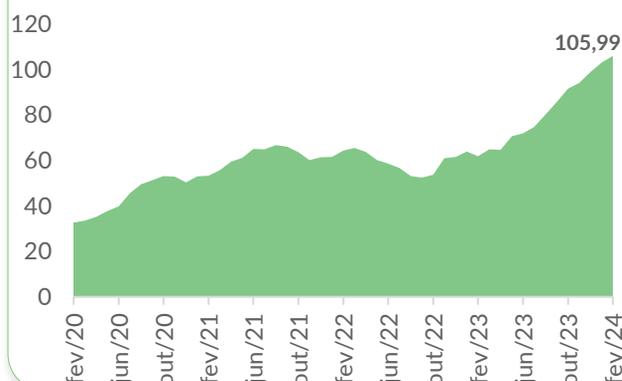
**Saldo Mensal**  
Em US\$ bilhões



**Variação Anual**  
Acumulado em 12 meses



**Saldo**  
Acumulado em 12 meses - em US\$ bilhões



Fonte: BCB.. Elaboração ABBC

## Veículos - Fev/24

De acordo com a Anfavea, a produção de autoveículos foi de 189.684 mil unidades, com crescimento de 24,3% em fevereiro ante uma queda de -11,1% em jan/24. Na comparação interanual, a variação foi de 17,4% (-0,1% em jan/24). Ao se considerar a variação acumulada em 12 meses, a taxa mantém-se negativa pelo 5º mês consecutivo, em -0,8% a.a. (-2,2% em jan/24).

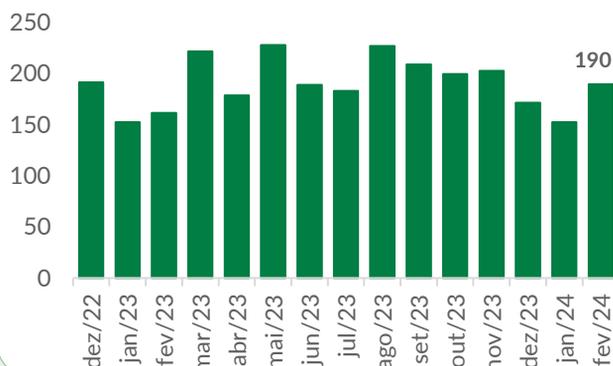
No mês, foram produzidas 140.688 mil unidades de automóveis, contra 117.025 em jan/24, 36.566 mil unidades de comerciais leves (26.002 em jan/24), 2.268 mil unidades de ônibus (1.596 em jan/24) e 10.162 mil unidades de caminhões (7,941 mil em jan/24). Em relação as exportações, houve no mês um aumento de 62,7%.

Do lado das vendas, a Fenabrave reportou que foram vendidas 308.965 mil unidades de autoveículos em fevereiro, redução de -1,0% em relação a jan/24. Já no acumulado em 12 meses, houve um acréscimo de 13,7% a.a. (12,4% a.a. em jan/24).

Considerando-se os veículos usados, foram vendidas 1.192.369 mil unidades de autoveículos no mês, alta de 13,2% em relação a jan/23. Tendo em vista a variação anual do acumulado em 12 meses, saiu de 4,47% a.a. em dez/23 para 4,72% a.a..

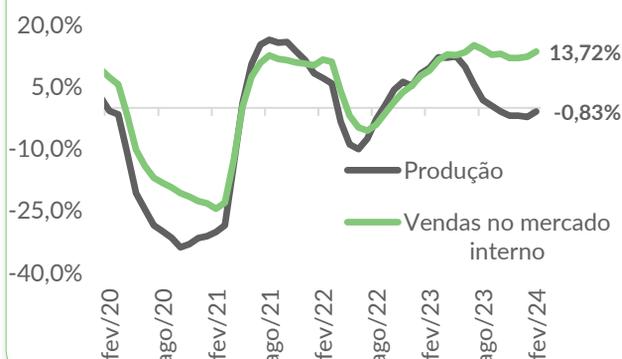
### Produção Mensal

Em mil unidades



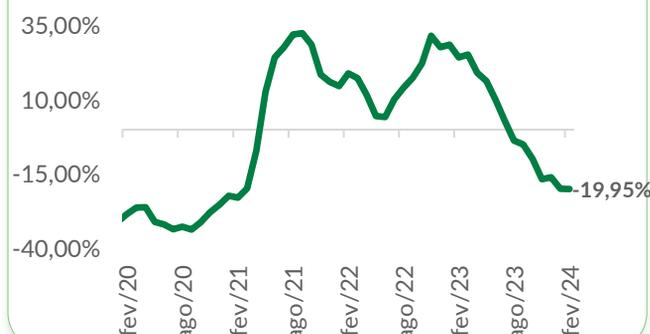
### Variação Anual

Acumulada em 12 meses



### Evolução Anual

Exportações acumuladas em 12 meses



Fonte: Anfavea/Fenabrave.. Elaboração ABBC

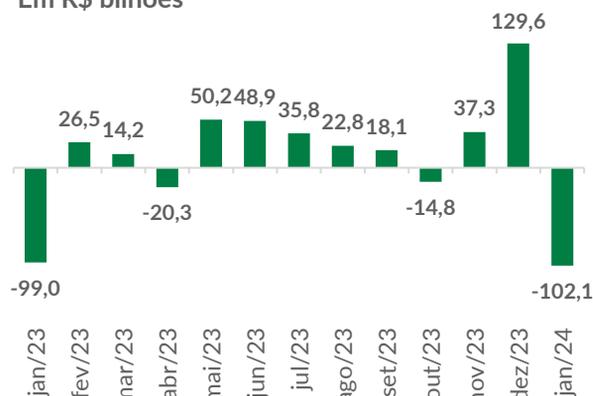
## Estatísticas Fiscais – Jan/24

Após um déficit de R\$ 129,6 bilhões em dez/23, o setor público consolidado registrou um superávit primário de R\$ 102,1 bilhões em janeiro (R\$ 99,0 bilhões em jan/23). Não considerados os resultados de empresas do grupo Petrobras, Eletrobrás e dos bancos públicos, o saldo decorreu dos superávits de R\$ 81,3 bilhões do governo central e de R\$ 22,5 bilhões dos governos regionais e do déficit de R\$ -1,7 bilhão das empresas estatais. No acumulado em 12 meses, o déficit primário foi de R\$ -246,0 bilhões, o equivalente a -2,25% do PIB, ante um superávit de R\$ 123,2 bilhões ou -1,21% do PIB em jan/23.

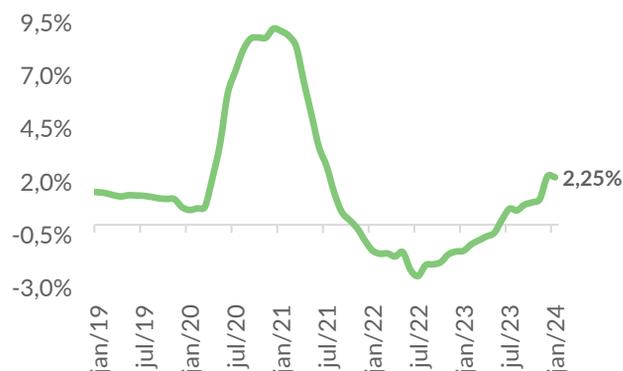
Em janeiro, as despesas com juros alcançaram R\$ 79,9 bilhões contra R\$ 63,9 bilhões em dez/23 (R\$ 52,3 bilhões em jan/23). O resultado foi alavancado pelas perdas de R\$ 10,0 bilhões nas operações com swap cambiais. Em 12 meses, a conta de juros totalizou R\$ 745,9 bilhões (6,82% do PIB), o que representou uma elevação de 0,71 p.p. em relação a jan/23. Com isso, houve em janeiro um superávit nominal de R\$ 22,2 bilhões. Porém, no acumulado em 12 meses o déficit nominal era de R\$ -991,9 bilhões, o que representava 9,06% do PIB. Em janeiro de 2023, o déficit nominal acumulado em 12 meses era de R\$ 497,8 bilhões, o equivalente a 4,90% do PIB.

Por fim, a Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) acumulada em 12 meses encerrou janeiro em 60,0% do PIB, o que representou uma queda de -0,8 p.p. na margem, mas uma elevação de 4,8 p.p. em 12 meses. O desempenho do mês contou com as contribuições negativas de -0,8 p.p. do resultado primário, de -0,4 p.p. da variação do PIB nominal e de -0,4 p.p. da desvalorização cambial, além da positiva de 0,7 p.p. dos juros nominais apropriados. Também no acumulado em 12 meses, a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) ficou em 75,0% do PIB, com altas de 0,7 p.p. no mês e de 3,7 p.p. em 12 meses. O resultado do mês contou com as contribuições positivas de 0,7 p.p. dos juros apropriados, de 0,4 p.p. da emissão da dívida líquida e de 0,1 p.p. da desvalorização do câmbio, além da negativa de -0,5 p.p. da variação do PIB nominal.

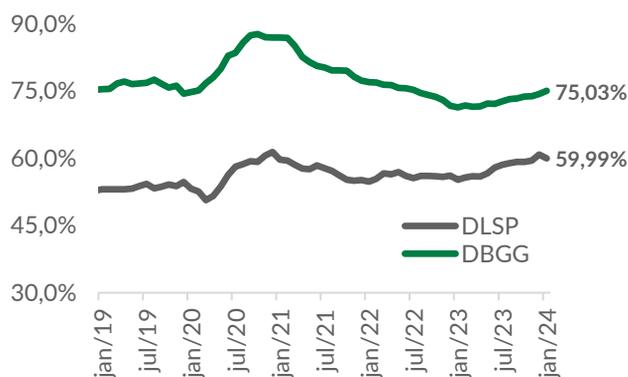
### Déficit Primário Mensal Em R\$ bilhões



### Déficit Primário Acumulado em 12 meses – em % do PIB



### Evolução da Dívida Acumulada em 12 meses – em % do PIB



Fonte: BCB.. Elaboração ABBC

## Dívida Pública – Jan/24

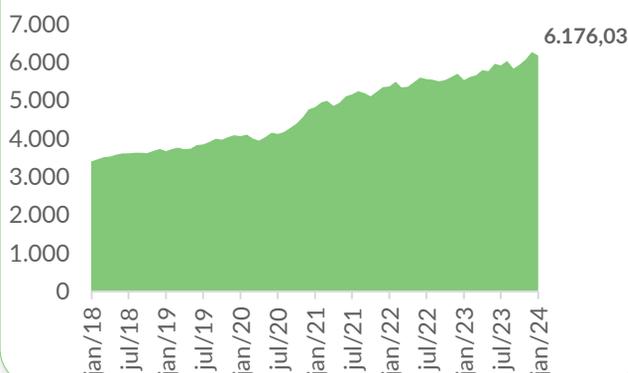
Em janeiro, o Tesouro Nacional reportou a emissão líquida negativa de R\$ -132,1 bilhões da Dívida Pública Mobiliária Federal (DPMF), decorrente de R\$ 185,3 bilhões em emissões e R\$ 317,4 bilhões em resgates. No mês, o saldo líquido da Dívida Pública Mobiliária Federal interna (DPMFi) ficou negativo em R\$ -147,9 bilhões, fruto de R\$ 163,2 bilhões em emissões e R\$ 311,1 bilhões em resgate, e da Dívida Pública Federal externa (DPFe) positivo em R\$ 15,8 bilhões, decorrente de R\$ 22,1 bilhões em emissões e R\$ 6,3 bilhões em resgates.

Com isso, o saldo da DPMFi totalizou R\$ 6.176,03 bilhões em janeiro, o que representou uma retração de -1,5% na margem, porém com uma elevação de 11,6% a.a.. No mês, a composição da DPMFi seguiu apontando os títulos indexados à taxa flutuantes como os mais representativos, encerrando com 42,2% do total, ante 41,3% em dez/23 (43,9% em jan/23). Já a parcela com títulos prefixados recuou -0,04 p.p. na margem para 23,86% (24,32% em jan/23). Com redução de -1,19 p.p. em 12 meses, o percentual indexado à índices de preços saiu de 30,95% em dez/23 para 31,89% (33,08% em jan/23).

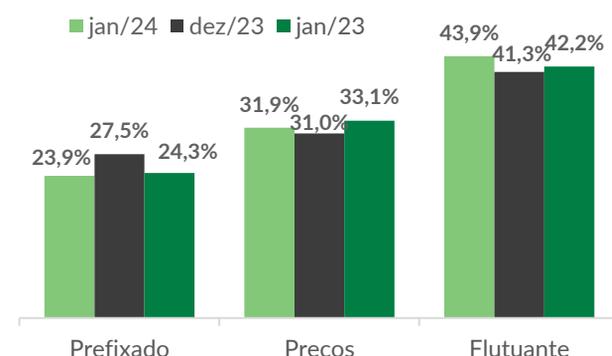
O custo médio da DPMFi acumulada em 12 meses segue em retração desde out/23 (11,27% a.a.), recuando -0,05 p.p. na margem para 11,00% a.a., o mesmo patamar observado em jan/23. Já o custo médio das emissões em oferta pública da DPMFi nos últimos 12 meses ficou em 11,56% a.a., o que representou quedas de -0,07 p.p. no mês e de -0,68 p.p. em 12 meses, em linha com o processo de cortes na taxa Selic e com o arrefecimento da inflação.

Ainda, o prazo médio da DPMFi encerrou em 4,11 anos ante 3,95 no mês anterior e 4,03 em jan/23. Os fundos de previdência e de investimentos, além das instituições financeiras seguem como os principais detentores da DPMFi, com respectivamente 23,6%, 23,5% e 28,1% de representatividade. Por fim, a reserva de liquidez totalizou R\$ 813,24 bilhões, levando o índice de liquidez a 7,10 meses (7,62 em jan/23).

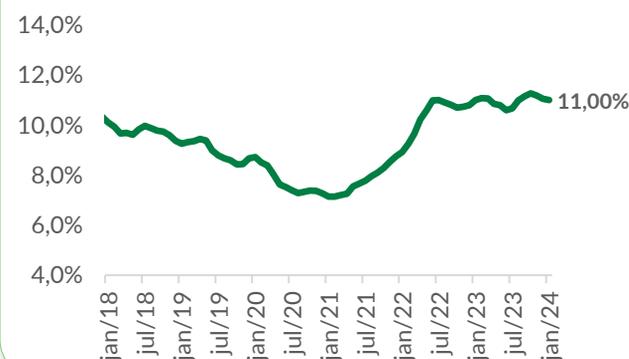
### Estoque da Dívida DPMFi - em R\$ bilhões



### Composição da Dívida Em % da DPMFi



### Custo da Dívida DPMFi Acumulada em 12 meses - em % a.a.



Fonte: Tesouro Nacional.. Elaboração ABBC

## Caderneta de Poupança – Fev/24

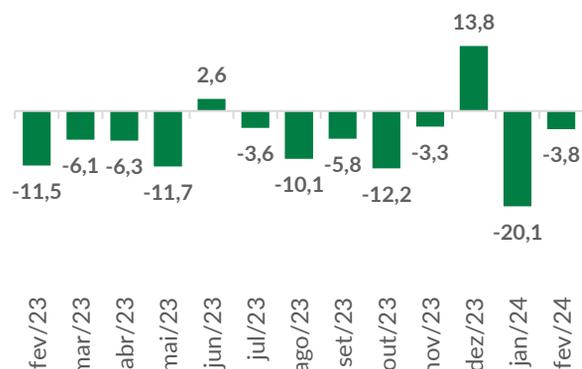
O saldo da caderneta de poupança apresentou um resultado líquido de R\$ -3,8 bilhões em fevereiro, após a saída líquida de R\$ -20,1 bilhões em jan/24. O desempenho do mês foi decorrente de R\$ 312,1 bilhões em depósitos e R\$ 315,9 bilhões em retiradas.

Ao resultado do mês, foi adicionado R\$ 5,3 bilhões de rendimentos da carteira. O que levou o saldo da caderneta totalizar R\$ 969,6 bilhões, acumulando elevações de 0,15% no mês e de 0,16% a.a..

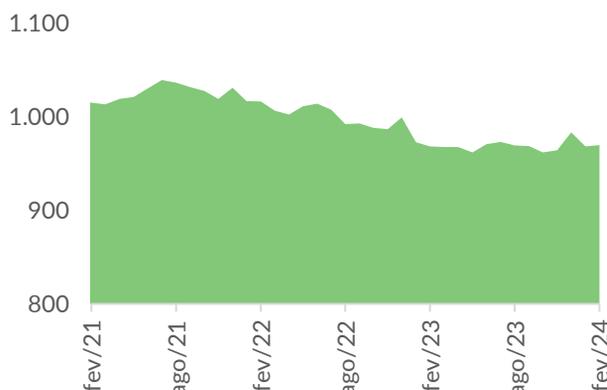
Nos últimos 12 meses, houve perda de R\$ 66,64 bilhões. Apenas em jun/23 e dez/23 as aplicações foram maiores do que os resgates, considerando sua menor rentabilidade frente a outros tipos de investimentos, bem como para atender as necessidades financeira da população, dado o ainda alto índice de endividamento.

Mantendo sua trajetória cadente, a remuneração da caderneta de poupança fechou o mês em 0,51% a.m. (6,27% a.a.) ante 0,59% a.m. (7,29% a.a.) no mês anterior e 0,58% a.m. (7,23% a.a.) em fev/23. O rendimento é definido pela TR mais uma taxa fixa de 0,50% a.m..

### Captação Líquida (SBPE + Rural) – em R\$ bilhões



### Saldo da Poupança (SBPE + Rural) – em R\$ bilhões



### Rendimento da Poupança (SBPE + Rural) – em % a.a.



Fonte: BCB.. Elaboração ABBC

## Projeções Macroeconômicas - ABBC

Indicadores	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024E
<b>Atividade, Inflação e Juros</b>										
PIB Real (% a/a)	-3,55	-3,28	1,32	1,78	1,2	-3,9	4,6	2,9	2,9	2,0
Crédito (% a/a)	7,00	-3,50	-0,40	5,10	6,4	15,6	16,5	14,0	7,9	8,4
Desocupação (% fim de período)	9,10	12,20	11,90	11,70	11,1	14,2	11,1	7,9	7,4	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	3,8
IGP-M (% a/a, fim de período)	10,54	7,17	-0,52	7,54	7,3	23,1	17,8	5,5	-3,2	3,7
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
<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	98,6	81,0
Conta Corrente (US\$ bi)	-54,8	-24,5	-22,0	-51,5	-65,0	-24,5	-28,1	-56,0	-28,6	-37,2
Investimento Direto no País (US\$ bi)	64,7	74,3	68,9	78,2	69,2	37,8	53,3	90,6	61,9	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	4,8	4,93
<b>Fiscal</b>										
Resultado Primário (% PIB)	-1,9	-2,5	-1,7	-1,5	-0,8	-9,4	0,7	1,3	-2,3	-0,8
Resultado Nominal (% PIB)	-10,2	-9,0	-7,8	-7,0	-5,8	-13,6	-4,4	-4,7	-8,9	-6,8
Dívida Líquida do Setor Público (% PIB)	35,6	46,1	51,4	52,8	54,7	62,5	57,2	57,5	60,0	63,6
Dívida Bruta do Setor Público (% PIB)	65,5	69,8	73,7	75,3	74,4	88,6	80,3	73,4	74,3	78,0



## 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