

Comportamento Semanal de Mercado

15 a 22 de março



Incerteza com simetria

Dado o seu entendimento de uma escalada das incertezas e com o intuito de conferir maior grau de liberdade para o gerenciamento de riscos, o Comitê de Política Monetária (Copom) promoveu o encurtamento do *forward guidance* para apenas uma reunião. Contudo, reiterou que não houve alterações significativas no cenário inflacionário, de modo que em tese os cortes de juros que estariam planejados permaneceriam valendo. Resumidamente, o quadro com o aumento da incerteza estaria conjugado com um balanço de riscos simétrico.

A alteração da sinalização produziu uma volatilidade na curva futura, a taxa de juros de 5 anos saiu de 10,56% a.a. para 10,64% a.a. e a de 10 anos de 10,90% a.a. para 11,00% a.a.. Considerando-se o Boletim Focus de 15/03, a taxa real de juros ex-ante subiu de 6,09% a.a. em 08/03 para 6,24% a.a., aprofundando-se em patamar contracionista como recomendado pelo Copom. A alta nos prêmios descolou do movimento de redução na rentabilidade das *treasuries*, com os sinais mais condescendentes emitidos pelo Federal Reserve (Fed) para a política monetária e a projeção de 3 quedas de -0,25 p.p. na taxa básica dos EUA.

Ainda no Focus, as estimativas para a expansão do PIB em 2024 continuaram avançando, aproximando-se aos poucos de 2,00%. Em 15/03, eram de 1,80% ante 1,68% há 1 mês atrás. Nessa linha, com os números positivos de serviços, indústria de transformação e varejo, as projeções do FGV Ibre foram revisadas de 1,4% para 2%. Beneficiando-se das novas regras, mas também do bom momento da atividade no início do ano, a arrecadação federal via impostos e previdência apresentou um crescimento real de 12,3% na comparação com fev/23. Entretanto, na 4ª redução consecutiva, o indicador de consumo das famílias da Confederação Nacional do Comércio (CNC) mostrou até março uma menor propensão da população às compras, possivelmente influenciada pela menor oferta de crédito e alterações nas condições do mercado de trabalho.

Na semana que se adentra, as divulgações do IPCA-15, principalmente no que tange aos dados qualitativos, e os dados relativos ao mercado de trabalho (Caged/PNAD) podem trazer luz às incertezas no balanço de riscos. Da mesma forma, certamente, a Ata do Copom e o Relatório Trimestral de Inflação deverão dar maior transparência as decisões tomadas pelo Copom. O maior destaque internacional fica para a evolução do deflator de gastos pessoais (PCE), utilizado pelo Fed como referência.

Expectativas

Com pequenas alterações em relação ao boletim de 08/03, a mediana das expectativas de curto prazo do Boletim Focus reduziu-se de 0,24% para 0,22% para março no relatório de 15/03, de 0,35% para 0,31% para abril e de 0,22% para 0,21% para maio. Demonstrando a dificuldade do processo de ancoragem das expectativas, as projeções para a inflação de 2024 e 2025 subiram ligeiramente. Para 2024, a mediana subiu de 3,77% em 08/03 para 3,79% (3,82% há 1 mês) e considerando-se as projeções atualizadas nos últimos 5 dias úteis, o indicador era 3,71% ante 3,75% em 08/03.

Com maior peso no horizonte relevante para a política monetária, as estimativas para 2025 oscilaram de 3,51% para 3,52% (3,52% há 1 mês), enquanto as projeções dos últimos 5 dias úteis saltaram de 3,50% para 3,55%. Sem mudanças há 37 semanas, as expectativas para os anos de 2026 e 2027 prosseguiram em 3,50%.

Com base nas cotações das NTN-Bs e incorporando os prêmios de risco, os vértices da curva da inflação implícita apresentaram sinais distintos. A taxa para o prazo de 1 ano elevou-se de 3,17% em 15/03 para 3,33% em 22/03, a de 2 anos de 3,94% para 3,96% e a taxa para o prazo de 3 anos reduziu-se de 4,36% para 4,28%.

As estimativas para a expansão do PIB continuaram avançando, aproximando-se aos poucos de 2,00% para 2024. Entre 08/03 e 15/03, as projeções passaram de 1,78% para 1,80% (1,68% há 1 mês). Para os anos de 2025, 2026 e 2027 permaneceram em 2,00%.

Ainda não contemplando as alterações na sinalização futura dos juros emitida pelo Copom, o mercado precificava 4 cortes de -0,50 p.p. em março, maio, junho e julho, seguidos por 2 de -0,25 p.p, levando a Meta Selic a 9,00% a.a. ao fim de 2024. O processo de flexibilização se estenderia, com a taxa alcançando 8,50% a.a. ao fim de 2025, mantendo-se nesse patamar até o término de 2027.

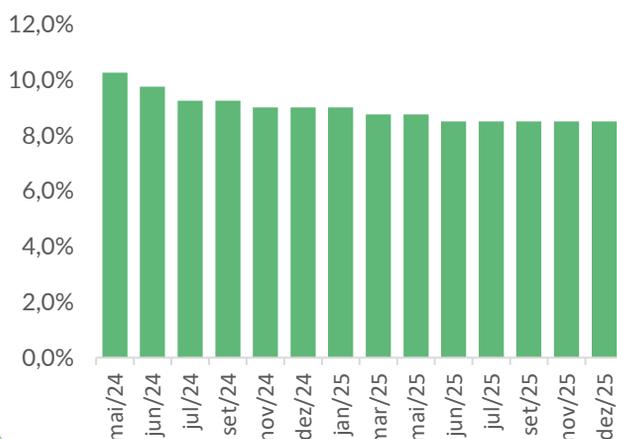
Com a volatilidade recente, o cenário esperado para o câmbio revelou mudanças para esse ano, com a taxa passando de R\$/US\$ 4,93 para R\$/US\$ 4,95. Para os 3 anos seguintes, as projeções mantiveram-se estáveis em R\$/US\$ 5,00 para 2025, em R\$/US\$ 5,04 para 2026 e em R\$/US\$ 5,10 para 2027.

Finalizando, as projeções fiscais continuaram mostrando poucas alterações. O déficit primário em relação ao PIB variou de -0,79% para -0,75% para 2024, permanecendo em -0,60% para 2025, em -0,50% para 2026 e em -0,30% para 2027.

IPCA - Mediana das projeções

IPCA (%)			
Mediana - agregado			
	15/03/2024	Últ. Semana	Há 4 semanas
mar/24	0,22	0,24	0,24
abr/24	0,31	0,35	0,36
mai/24	0,21	0,22	0,22
2024	3,79	3,77	3,82
2025	3,52	3,51	3,52
2026	3,50	3,50	3,50

Selic - Mediana das projeções (% a.a.)



Fonte: BCB/Focus. Elaboração ABBC

Federal Reserve – Mar/24

Como aguardado o Fed manteve a taxa básica de juros no intervalo entre 5,25% a.a. e 5,50% a.a.. De acordo com o Fed, a atividade econômica tem se expandido em ritmo sólido e o mercado de trabalho permanece apertado, com os ganhos de emprego permanecendo fortes e a taxa de desemprego em baixa. Ademais, não considera que as condições financeiras estejam relaxadas e os números de janeiro e fevereiro tenham mudado o cenário de desinflação. Finalmente, sustentou a retórica de que, enquanto não se tiver a confiança de que a inflação esteja efetivamente convergindo para a meta de 2,0%, a sua redução não será apropriada.

Mesmo com o aumento das projeções da inflação e do crescimento e a dispersão nas opiniões, o Sumário de Projeções Econômicas (SEP) dos membros do Comitê de Política Monetária (Fomc) conservou a expectativa de 3 cortes de juros de -0,25 p.p. em 2024, já apontada em dez/23. Sugerindo um afrouxamento monetário menos intenso, a mediana da faixa para 2025 elevou-se de 3,6% a.a. para 3,9% a.a. e a de 2026 de 2,9% a.a. para 3,1% a.a.. A projeção para as taxas de juros de longo prazo ou a taxa neutra aumentou de 2,5% a.a. para 2,6% a.a..

A projeção do Fed para o aumento do índice de preços de gastos com consumo (PCE) foi mantida em 2,4% para 2024. Porém, a estimativa para o indicador que exclui itens voláteis como os preços de alimentos e energia foi elevado de 2,4% em dez/23 para 2,6%. Para 2025, a inflação cheia saiu de 2,1% para 2,2%, com o núcleo permanecendo em 2,2%.

Por sua vez, a estimativa para o PIB de 2024 subiu de 1,4% para 2,1%, enquanto para 2025 passou de 1,8% para 2,0%. Já a taxa de desemprego para 2024 reduziu-se de 4,1% em dez/23 para 4,0%, prosseguindo em 4,1% em 2025.

Por fim, o Fomc aventou a possibilidade de desaceleração do aperto quantitativo promovido pela redução dos ativos no balanço do Fed. Embora tendo como meta de longo prazo a manutenção de apenas *Treasuries* nos seus ativos, este processo conferiria um menor risco de liquidez no sistema financeiro.

Fomc

Indicador	Mediana das Projeções							
	2024		2025		2026		Longo Prazo	
	dez/23	mar/24	dez/23	mar/24	dez/23	mar/24	dez/23	mar/24
PIB real	1,4	2,1	1,8	2,0	1,9	2,0	1,8	1,8
Deesemprego	4,1	4,0	4,1	4,1	4,1	4,0	4,1	4,1
PCE	2,4	2,4	2,1	2,2	2,0	2,0	2,0	2,0
PCE núcleo	2,4	2,6	2,2	2,2	2,0	2,0	-	-
Taxa fed funds	4,6	4,6	3,6	3,9	2,9	3,1	2,5	2,6

Fonte: Federal Reserve. Elaboração ABBC

Economia Internacional

A semana foi marcada pelas decisões de política monetária. Marcando o início do processo de flexibilização, nos países desenvolvidos, em meio ao alívio da inflação, o Banco da Suíça reduziu sua taxa básica de juros em -0,25 p.p. para 1,50% a.a.. O Banco da Inglaterra (BoE) manteve a taxa de juros inalterada em 5,25% a.a., apesar de sinalizar que a política restritiva deva permanecer por tempo suficiente longo para que a inflação convirja à meta de 2,0%, contudo dado o impacto já observado da política monetária contracionista os cortes estarão nos debates das próximas reuniões.

Na Ásia, o Banco do Japão (BoJ) encerrou sua política de juros negativos e elevou pela 1ª vez em 17 anos a taxa básica, para a faixa alvo entre zero e 0,1% a.a.. Adicionalmente, finalizou o programa que procura controlar a curva de juros e diminuiu o seu programa de compras de fundos negociados em bolsas e outros ativos de riscos. Em meio à debilidade do mercado imobiliário chinês, a taxa primária de empréstimo (LPR) de 1 ano continuou em 3,45% a.a. e a de 5 anos em 3,95% a.a.. Por último, o Banco do México cortou a sua taxa em -0,25 p.p. para 11,00% a.a..

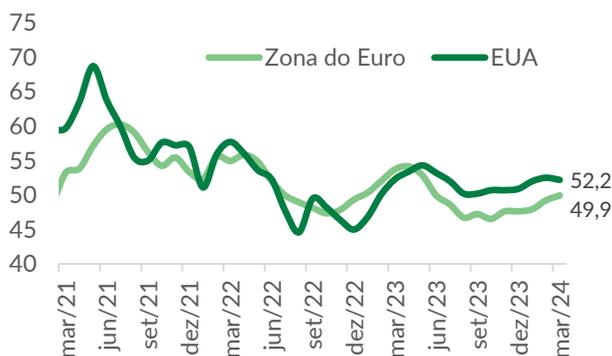
Do lado real, a atividade empresarial dos EUA manteve-se estável em março, mas os preços aumentaram de forma generalizada, sugerindo um processo lento de desinflação. Ainda com expansão no setor privado, o índice de gerentes de compras (PMI) composto caiu para 52,2, em comparação aos 52,5 em fev/24. O modesto arrefecimento refletiu um esfriamento adicional na atividade do setor de serviços, que passou de 52,3 em fev/24 para 51,7, enquanto o setor industrial subiu de 52,2 para 52,5, para um pico recorde de 21 meses.

Em meio à escassez de casas usadas, as construções de moradias iniciadas nos EUA aumentaram acentuadamente em 10,7% na margem em fevereiro, atingindo uma taxa anual ajustada sazonalmente de 1,521 milhão de unidades. O resultado foi um pouco melhor do que o estimado pela Factset de uma alta de 10,6%. Ademais, o indicador de jan/23 foi revisto para cima, mostrando uma taxa de 1,374 milhão de unidades ante 1,330 milhão informado anteriormente. Já as permissões para novas obras subiram 1,9% em fev/24 para uma taxa anualizada de 1,518 milhão. O dado de jan/23 também passou por ligeira revisão, de 1,47 milhão para 1,489 milhão.

Os pedidos iniciais por seguro-desemprego nos EUA chegaram a 210 mil na semana encerrada em 16 de março, com um recuo de 2 mil solicitações em relação à semana anterior, mantendo-se dessa forma em patamares historicamente baixos.

Puxado pelo setor de serviços, o PMI composto da zona do euro subiu de 49,2 em fev/24 para 49,9 em março, atingindo o maior nível em 9 meses. O resultado superou a expectativa da Factset, que previa o aumento para 49,7. Confirmando a leitura preliminar, a inflação ao consumidor (CPI) da zona do euro desacelerou de 2,8% a.a. em jan/24 para 2,6% a.a.. Perdendo força em relação a alta de 3,3% a.a. em jan/24, o núcleo do indicador, que desconsidera os preços de energia e de alimentos, avançou em 3,1% a.a.. Melhorando ligeiramente em março, o indicador de confiança do consumidor passou de -15,5 em fev/23 para -14,9, de acordo com dados preliminares da Comissão Europeia.

PMI Composto



Zona do Euro - CPI



Fonte: Bloomberg. Elaboração ABBC

Aversão ao Risco

A combinação da sinalização pelo Fed de 3 cortes de -0,25 p.p. ainda em 2024, com as afirmações de que as condições financeiras não estejam relaxadas e de que o aumento da inflação em janeiro e fevereiro não mudou o cenário de desinflação foram interpretados de forma positiva pelos investidores. Na sexta-feira (22/03), a ferramenta *fedWatch* do CME Group apontava uma probabilidade de 66,7% de chance de um corte de -0,25 p.p. na reunião de junho (50,8% em 18/03). No mercado de dívida, os retornos das *T-Notes* recuaram na semana, em -0,13 p.p. para 4,59% a.a. no de 2 anos, em -0,13 p.p. para 4,20% a.a. no de 5 anos, em -0,09 p.p. para 4,22% a.a. no de 10 e em -0,04 p.p. para 4,39% a.a. no de 30 anos.

O cenário favorável para a flexibilização monetária internacional propiciou a busca por ativos de riscos, com as principais bolsas internacionais registrando ganhos expressivos, com elevações de 2,85% na Nasdaq, de 2,29% na S&P 500, de 1,97% a.a. no Dow Jones, de 2,63% no FTSE 100 e de 1,50% no DAX 40. Renovando a sua máxima, o índice Nikkei 225 teve forte alta de 5,63%, mesmo com a decisão do BoJ de abandonar a política de taxa de juros negativa.

Pesando os temores com uma eventual desaceleração da atividade econômica e crise no setor imobiliário, a exceção ficou para a bolsa chinesa. O índice Xangai recuou -0,22%, mesmo com os dados positivos no 1º bimestre da produção industrial e das vendas no varejo e após o governo sinalizar novos estímulos para a economia.

No mercado de *commodities*, o preço da saca de soja na bolsa de Chicago caiu -0,48% e o minério de ferro exibiu forte recuperação, com alta de 5,02%. Já a cotação do barril de petróleo tipo Brent apresentou ligeira elevação de 0,11%, devolvendo parte dos ganhos no início da semana com a realização de lucros, ainda que pesem as dúvidas em relação à oferta, em virtude do conflito no Oriente Médio e os ataques ucranianos em refinarias russas.

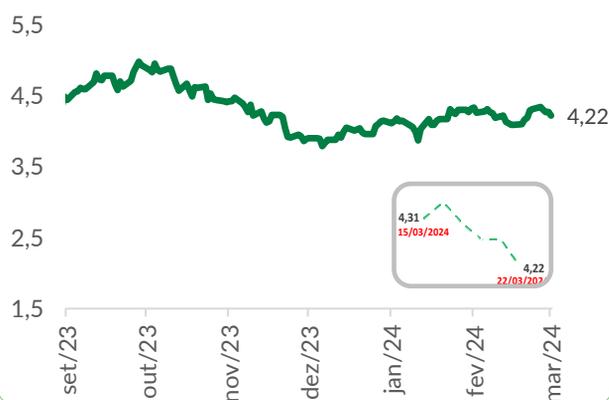
O Ibovespa encerrou a semana com alta de 0,23%, impactado pelas cotações das empresas exportadoras de *commodities*, bancos e pelas empresas mais sensíveis à política monetária. Mesmo com a forte arrecadação federal em fevereiro, permanecem os temores quanto à dinâmica fiscal, o que pode ter sustentado a alta do risco soberano brasileiro, medido pelo CDS de 5 anos, em 10,86 bps. para 135,54 bps..

Bolsas Internacionais

Bolsas	Em pts	Variação		
	22/03/2024	Semana	Mês	12 meses
Bovespa	127.027	0,2%	-2,5%	29,7%
Nasdaq	16.429	2,9%	2,4%	39,4%
S&P	5.234	2,3%	2,9%	32,6%
Dow Jones	39.476	2,0%	1,0%	23,0%
FTSE 100	7.931	2,6%	3,2%	5,8%
DAX 40	18.206	1,5%	4,8%	19,7%
Nikkei 225	40.888	5,6%	4,6%	49,1%
Xangai	3.048	-0,2%	2,0%	-7,3%

T-Note de 10 anos

Rendimento em % a.a.



Fonte: Bloomberg. Elaboração ABBC

Câmbio

O dólar no mercado de câmbio internacional ganhou força com o cenário mais favorável para a flexibilização das políticas monetárias e, consequentemente, para os ativos de risco. No período, o *Dollar Index*, que mede o desempenho do dólar frente às moedas dos países desenvolvidos, subiu 0,96%, com destaques para as depreciações de 1,07% na libra esterlina e de 0,75% no euro.

Em consonância, o índice que mede a variação de uma cesta de moedas dos países emergentes em relação ao dólar recuou -1,00%, com destaques para as depreciações de 1,36% no rand sul-africano, de 0,65% na rúpia indiana, de 0,47% no peso argentino, de 0,30% no peso mexicano e de 0,29% no peso colombiano.

Com desempenho melhor do que a média de seus pares emergentes, beneficiado pelo comportamento das *commodities* e pelo ainda atrativo diferencial de juros, o real se depreciou em apenas 0,11% no período, com o dólar cotado a R\$ 5,00.

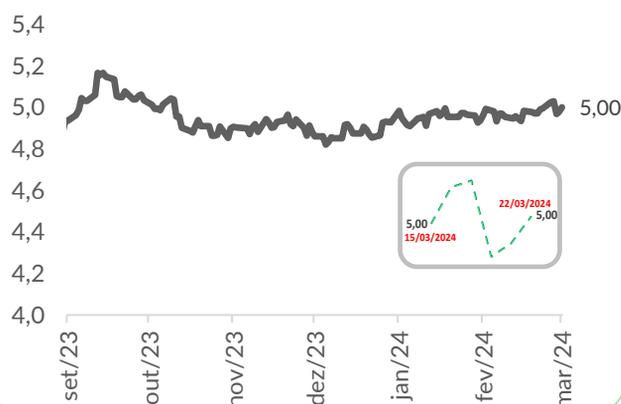
Na semana, o Banco Central manteve a rolagem dos *swaps* cambiais com vencimento em 03/06/2024 e anunciou os leilões para a rolagem dos *swaps* cambiais tradicionais com contratos vencendo em 03/06/2024, no montante de US\$ 12,8 bilhões (256.650 contratos).

Por fim, considerando os dados até o fechamento de fevereiro, o fluxo cambial ficou deficitário em US\$ -2,16 bilhões. Na abertura, a conta comercial teve uma entrada líquida de US\$ 2,72 bilhões, fruto de US\$ 20,35 bilhões em exportações e US\$ 17,63 bilhões em importações, e a financeira uma saída líquida de US\$ -4,88 bilhões, decorrente de US\$ 39,99 bilhões em compras e US\$ 44,87 bilhões em vendas. Na semana entre os dias 11 e 15 de março, o fluxo cambial registrou uma saída líquida de US\$ -297 milhões, decorrentes da entrada de US\$ 1,70 bilhão na conta comercial e da saída de US\$ -1,99 bilhão na financeira.

*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.

Real/US\$



Índice de Emergentes*



Quadro Câmbio

Moeda	Cotação do US\$		Variação		
	22/03/2024	Semana	Mês	12 meses	
Real	5,00	0,11%	0,75%	-5,61%	
Euro	0,93	0,75%	0,14%	0,21%	
Libra esterlina	0,794	1,07%	0,47%	-2,49%	
Rand Sul-africano	19,03	1,36%	-0,70%	5,14%	
Peso mexicano	16,76	0,30%	-2,01%	-9,77%	
Peso argentino	854,77	0,47%	1,95%	315,41%	
Peso colombiano	3893,38	0,29%	-0,90%	-17,93%	
Rublo russo	92,24	-0,31%	-0,82%	21,28%	
Rúpia	83,43	0,65%	0,70%	1,41%	

Fonte: Bloomberg/BCB. Elaboração ABBC

Copom – Mar/24

Em decisão amplamente esperada, o Copom reduziu a Meta Selic em -0,50 p.p. para 10,75% a.a.. Dessa forma, manteve a trajetória de flexibilização monetária, iniciada em ago/23, que entende como compatível com a convergência da inflação para o redor da meta ao longo do horizonte relevante, que inclui o ano de 2024 e, em grau maior, o de 2025. Em relação à reunião anterior, as projeções para a inflação no cenário de referência continuaram em 3,5% para 2024 e em 3,2% para 2025.

Dado o seu entendimento de uma escalada das incertezas e com o intuito de conferir maior grau de liberdade para o gerenciamento de riscos, a maior alteração na forma de comunicação foi o encurtamento do forward guidance para apenas a próxima reunião, com a sinalização de um novo corte de -0,50 p.p..

Contudo, reiterou que não houve, desde janeiro, alterações significativas no cenário inflacionário, de modo que em tese os cortes de juros que estariam planejados permaneceriam valendo e, contraintuitivamente, assinalou que o balanço de riscos seria simétrico, com fatores em ambas as direções.

No ambiente externo, o Copom interpreta a volatilidade como um desdobramento do debate sobre o início da flexibilização das políticas monetárias e a velocidade da desinflação, em um ambiente marcado por pressões no mercado de trabalho. No que tange ao cenário doméstico, a desaceleração da atividade estaria consistente com a antecipada pelo Copom. Já a inflação ao consumidor manteve trajetória de desinflação, mas há preocupações com as medidas subjacentes acima da meta. A maior resiliência na inflação de serviços estaria relacionada com um eventual estreitamento do produto.

Ainda, 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 preservar uma política monetária contracionista até que se consolide não apenas o processo de desinflação como também a ancoragem das expectativas em torno da meta.

Finalizando, 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, das expectativas de inflação, em particular as de maior prazo, das projeções de inflação, do hiato do produto e do balanço de riscos.

Cenário de Referência

	2024			2025		
	jan/24	Var	mar/24	jan/24	Var	mar/24
Câmbio	R\$ 4,95	=	R\$ 4,95	R\$ 4,95	=	R\$ 4,95
Selic (% a.a.)	9,00%	=	9,00%	8,50%	=	8,50%
Preços Administrados	4,20%	↑	4,40%	3,80%	↑	3,90%
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.

Fonte: BCB. Elaboração ABBC

Taxa de Juros

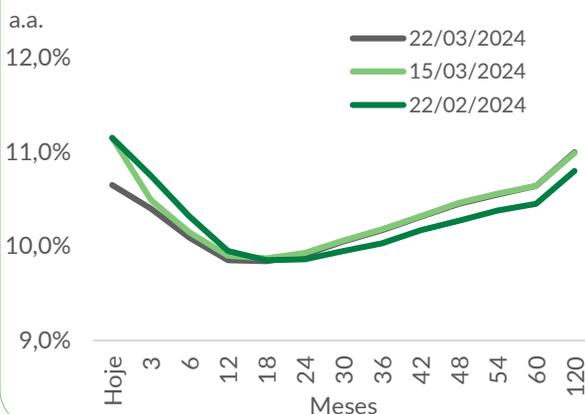
A Estrutura a Termo da Taxa de Juros (ETTJ) encerrou a semana com queda apenas nos vértices de prazo mais curto prazo, em linha com a continuidade do processo de afrouxamento monetário. Porém com a mudança no *forward guidance* do Copom, houve uma pequena elevação nos prêmios dos vértices mais longos, com um claro descolamento em relação ao movimento observado no exterior.

Em relação ao fechamento da semana anterior, a taxa de 3 meses caiu de 10,49% a.a. para 10,40% e de 6 meses de 10,15% a.a. para 10,09%. Já a partir do comunicado do Copom em 20/03, a taxa de 1 ano saiu de 9,84% a.a. para 9,85% a.a., a de 2 anos de 9,86% a.a. para 9,91% a.a., a de 3 de 10,10% a.a. para 10,17% a.a., a de 5 anos de 10,56% a.a. para 10,64% a.a. e a de 10 anos de 10,90% a.a. para 11,00% a.a.

Considerando-se os números de 15/03, data da última divulgação do Boletim Focus, a taxa real de juros *ex-ante* subiu de 6,09% a.a. em 08/03 para 6,24% a.a., se aprofundando em patamar contracionista. Este movimento contou com a alta de 0,08 p.p. na taxa do *swap* DI prefixado de 360 dias para 9,90% e a redução de -0,07 p.p. na inflação esperada para os próximos 12 meses para 3,45%.

A medida de risco calculada pelo *spread* entre as taxas prefixadas de 10 anos e de 1 ano, negociadas na B3, subiu 0,06 p.p. na semana para 1,15 p.p.. Com movimento semelhante, porém em maior patamar, o diferencial entre as taxas pré de 10 anos e de 1 ano, na negociação de títulos pública na Anbima, subiu 0,08 p.p. para 1,40 p.p..

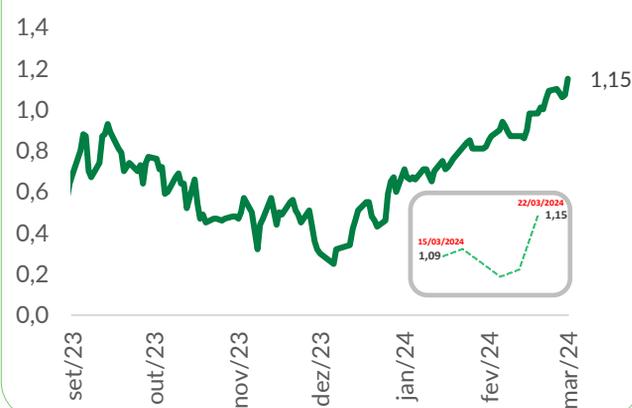
Estrutura a Termo da Taxa de Juros



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

IGP-10 - Mar/24

Após recuar -0,65% em fev/24, a inflação medida pelo IGP-10 caiu -0,17% em março. Com isso, o índice acumulou uma retração de -0,40% no ano. Em termos anualizados, a deflação acelerou de -3,84% a.a. em fev/24 para -4,05% a.a. (+1,12% a.a. em mar/23).

Influenciado principalmente pelo comportamento dos produtos agropecuários, que saíram de -2,36% em fev/24 para 0,07%, e em menor grau dos industriais que passaram de -0,61% para -0,57%, o IPA reduziu-se em -0,40% em março ante uma queda de -1,08% em fev/24.

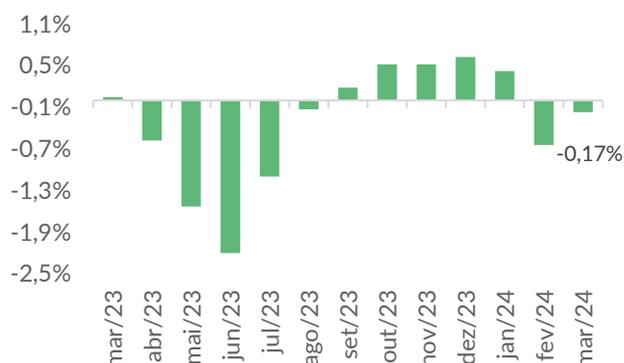
Na análise por estágios do IPA, os Bens Finais apresentaram leve alta, variando de 0,33% em fev/24 para 0,49%, os Bens Intermediários de -0,93% para 0,07% e as Matérias-Primas Brutas de -2,63% para -1,85%. As principais influências positivas para esses resultados foram: ovos (-1,80% para 12,44%), laranja (9,33% para 15,76%) e banana (7,18% para 16,98%). Já as negativas foram: minério de ferro (-1,05% para -6,51%), soja (-15,01% para -4,92%) e arroz (1,71% para -8,35%)

O IPC apontou alta de 0,48% em março, indicando um ritmo de crescimento mais lento em comparação ao avanço de 0,62% em fev/24. Entre suas classes de despesas, 3 de 8 apresentaram desaceleração: Educação, Leitura e Recreação (1,23% para -1,49%), Alimentação (1,37% para 0,88%) e Despesas Diversas (1,80% para 1,38%). Já Transporte (0,14% para 0,87%), Habitação (0,13% para 0,55%), Vestuário (-0,20% para 0,08%), Saúde e Cuidados Pessoais (0,41% para 0,47%) e Comunicação (0,29% para 0,31%), avançaram no mês.

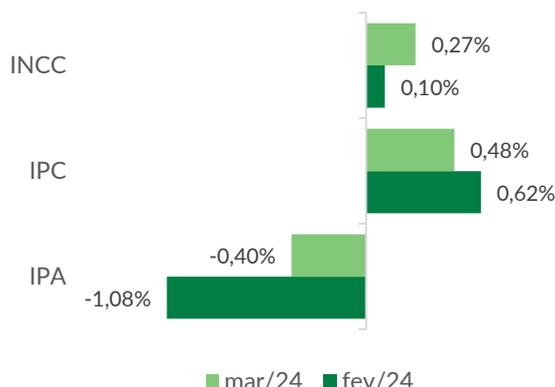
O INCC registrou variação positiva de 0,27% em março, contra 0,10% em fev/23. Entre seus componentes, as movimentações foram distintas: Materiais e Equipamentos cresceu de -0,05% para 0,34%, Serviços de 0,58% para -0,01% e Mão de Obra de 0,23% para 0,21%.

Por fim, considerando a evolução em 12 meses, o IPA passou de -6,45% a.a. em fev/24 para -6,77% a.a. (-0,52% a.a. em mar/23). O IPC manteve-se estável em 3,50% a.a. (4,64% a.a. em mar/23), enquanto o INCC subiu de 3,06% a.a. para 3,21% a.a. (8,63% a.a. em mar/23).

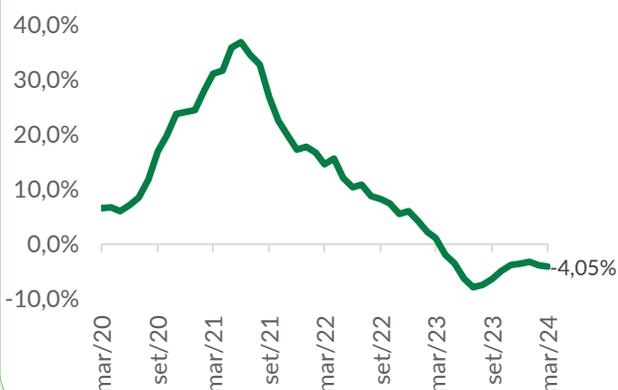
Variação Mensal



Variação Mensal Abertura



Evolução Anual



Fonte: FGV.. Elaboração ABBC

Monitor do PIB – Jan/24

Em linha com os dados mais recentes para a atividade econômica, o monitor do PIB divulgado pela FGV apontou um crescimento de 0,1% na margem em janeiro na série dessazonalizada (+0,6% em dez/23). Nas comparações interanuais, o avanço foi de 4,1% em relação a jan/23 e de 3,0% ao trimestre móvel findo em jan/23.

Pela ótica da produção, o resultado mensal foi impulsionado principalmente pelo desempenho positivo da agropecuária e do setor de serviços. Já pela ótica de demanda, foi favorecido pelo consumo das famílias e a exportação, enquanto houve recuo na indústria e a formação bruta de capital fixo (FBCF). Ao longo do ano, espera-se uma melhora no comportamento dos investimentos e na indústria, respondendo com defasagem à flexibilização da política monetária iniciada em ago/23.

Na análise desagregada dos componentes da demanda, o consumo das famílias apresentou um crescimento de 3,6% no trimestre móvel findo em janeiro. Todos os tipos de consumo agregaram positivamente para esse resultado, principalmente o de serviços, sobretudo os serviços financeiros e de telecomunicações. Já consumo de produtos não duráveis apontou uma expansão mais disseminada, com uma influência positiva de produtos alimentícios.

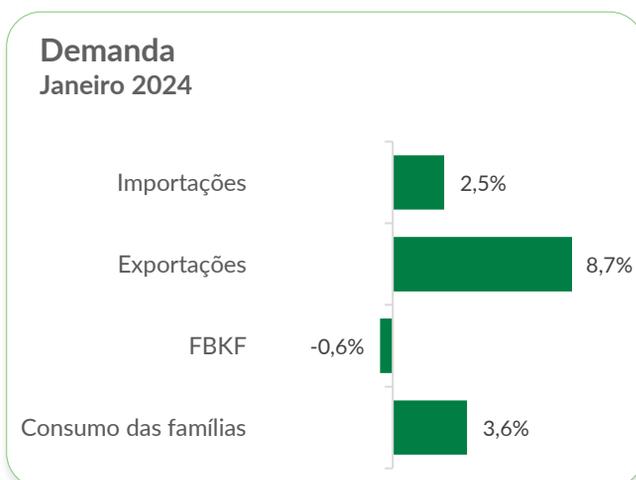
Com retração de -0,6% no trimestre móvel findo em janeiro, a FBCF mostra indícios de recuperação após apresentar uma queda de -6,8% no 3T23. Além da expansão do componente outros, e as menores quedas em construção, observou-se redução no ritmo de contração em máquinas e equipamentos.

No setor externo, as exportações cresceram 8,7% no trimestre móvel findo em janeiro. O grande destaque foi o crescimento da categoria de produtos agropecuários, apesar de outros também registrarem altas, enquanto bens de capital e intermediário recuaram. Com aumento de 2,5% no período, as importações foram impulsionadas pelos serviços e bens de consumo, destacando-se negativamente as importações de extrativa mineral.

Por fim, com os números positivos de serviços, indústria de transformação e varejo, as projeções do FGV lbre de crescimento do PIB para 2024 foram revisadas de 1,4% para 2%.



Fonte: FGV.. Elaboração ABBC



Arrecadação Federal – Fev/24

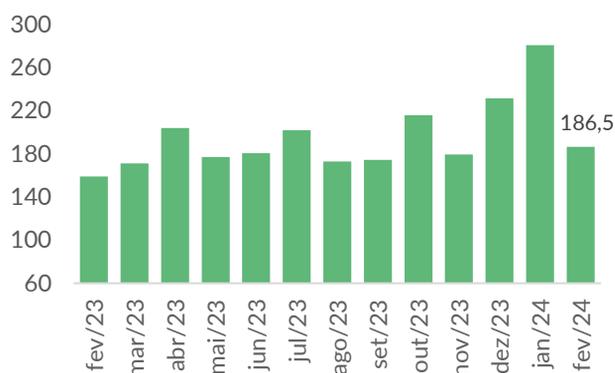
Mostrando a continuidade no ritmo de crescimento das receitas, a arrecadação federal via impostos e previdência alcançou R\$ 186,5 bilhões em fevereiro, com um crescimento real de 12,3% na comparação com fev/23. O resultado marcou um novo recorde para o mês na série histórica, dando condições para que o governo federal possa postergar o prazo para a alteração da meta de zerar o déficit primário em 2024.

O desempenho mensal foi alavancado pelas novas regras fiscais, em decorrência da taxaço de fundos offshores. O IRRF-Rendimentos de Capital apresentou uma arrecadação de R\$ 11,1 bilhões, com R\$ 4,0 bilhões decorrentes da tributação dos fundos de investimento, o que significou uma alta real de 58,0% ante fev/23.

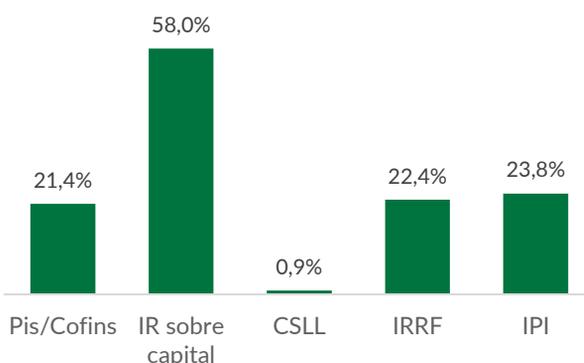
Com a retomada da tributação sobre os combustíveis, o Pis/Cofins teve uma alta de 21,4% em relação a fev/23 para um total de R\$ 39,0 bilhões. A receita previdenciária somou R\$ 50,3 bilhões, com um aumento de 4,7% em relação a fev/23, ajudada pela expansão de 6,5% no mesmo período da massa salarial. Houve ainda um crescimento de 24,0% no montante das compensações tributárias com débitos de receita previdenciária, além da elevação de 22,4% para um total de R\$ 32,3 bilhões do IR retido na fonte.

Com isso, o total arrecadado via impostos e previdência alcançou R\$ 2.405.5,3 bilhões no acumulado em 12 meses. A variação anual da arrecadação acumulada exibiu uma elevação real de 1,3% a.a. neste período (6,1% a.a. em fev/23).

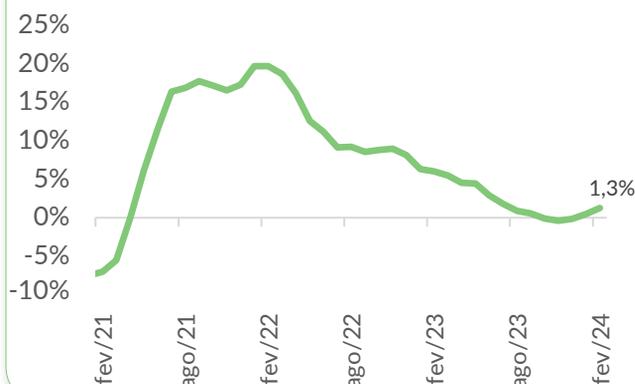
Arrecadação Mensal Impostos e previdência – em R\$ bilhões



Variação Anual Modalidades selecionadas



Variação Anual Real Saldo acumulado em 12 meses



Fonte: Receita Federal.. Elaboração ABBC

Intenção de Consumo das Famílias – Mar/24

Divulgado pela Confederação Nacional do Comércio de Bens, Serviços e Turismo (CNC), a Intenção de Consumo das Famílias (ICF) recuou -0,8% em março, após uma queda de -0,6% em fev/24, na série com ajuste sazonal. Representando a 4ª redução consecutiva, essa evolução indica uma menor propensão da população às compras, possivelmente influenciada pela menor oferta de crédito e alterações nas condições do mercado de trabalho.

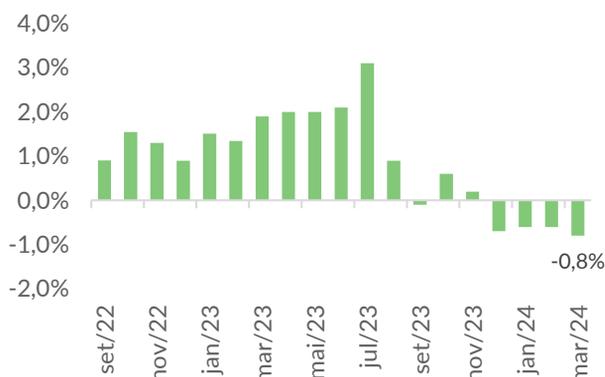
A queda do indicador no mês foi impulsionada pela redução em -0,8% do índice relacionado às famílias com renda abaixo de 10 salários mínimos e em -0,6% nas que recebem mais que 10 salários mínimos.

Apesar da trajetória negativa, o índice permanece acima de 100 pts., zona considerada como satisfatória, alcançado 104,1 pts., ante 105,7 em fev/24. Em relação a mar/23, o ICF cresceu 7,7%, abaixo dos 10,5% observados em fev/24 e dos 23,8% em mar/23.

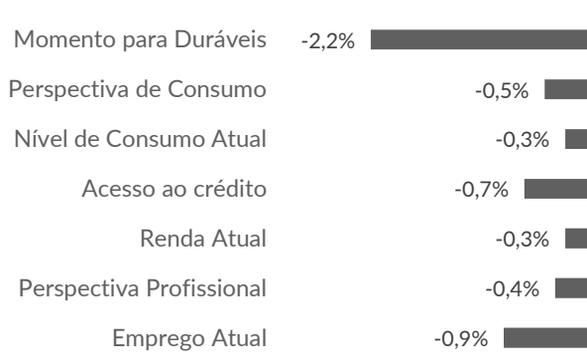
Na divisão por grupos, todos apresentaram variações negativas no mês, também na série com ajuste sazonal. A maior delas foi a queda de -2,2% em momento para duráveis (-1,4% em fev/24), seguida pelo recuo de -0,9% em emprego atual (-0,5% em fev/24) e -0,7% no acesso ao crédito (-0,4% em fev/24).

No que se refere a variação em 12 meses, as taxas se mantêm no positivo, com destaque para alta de 24,8% em momento para duráveis (34,1% em fev/24) e 12,0% em nível de consumo atual (15,2% em fev/24).

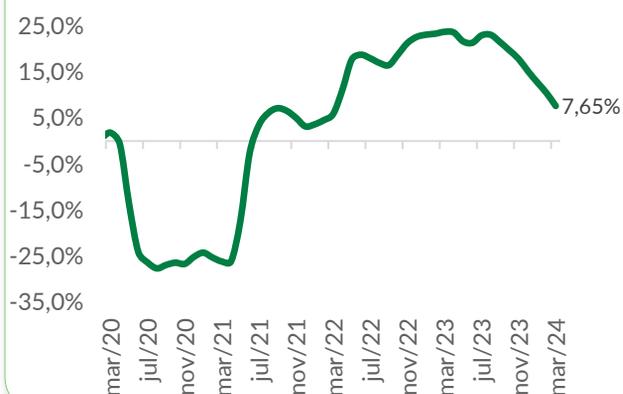
Variação Mensal Com ajuste sazonal



Variação Mensal Por grupo – com ajuste sazonal



Variação Anual



Fonte: CNC. Elaboração ABBC

Projeções Macroeconômicas - ABBC

Indicadores	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	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	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
Setor Externo e Câmbio										
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
Fiscal										
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
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