

# Comportamento Semanal de Mercado

19 a 26 de abril



## Ainda recalibrando

Na semana de 12/04 a 19/04, diante de um maior volume de incertezas e algumas sinalizações do Banco Central (BC) houve uma recalibragem nas apostas da redução da queda da Selic na reunião de Comitê de Política Monetária (Copom) em maio. Assim a despeito do *forward guidance*, um grupo significativo de analistas passou a projetar uma redução de apenas -0,25 p.p. em maio.

Contudo, no Boletim Focus de 19/04, ainda prevalecia a projeção de um corte de -0,50 p.p.. Por sua vez, em linha com o novo cenário, houve a diminuição da queda para -0,25 p.p. em junho e a taxa para o final de 2024 subiu de 9,13% a.a. em 12/04 para 9,50% a.a..

Na dinâmica inflacionária, o IPCA-15 de abril surpreendeu positivamente, recuando de 4,14% a.a. em mar/24 para 3,77% a.a.. Adicionalmente, os dados qualitativos foram também favoráveis, com a redução da média móvel trimestral (MM3) anualizada do IPCA-15 dessazonalizada de 4,13% a.a. em mar/24 para 3,57% em abril e a dos 5 núcleos acompanhados pelo BC mantendo-se próxima de 3,6% a.a.. Sem computar a surpresa positiva do IPCA-15, a mediana das projeções para o IPCA de abril, no boletim de 19/04 mostrou uma ligeira deterioração nas expectativas inflacionárias, com uma elevação de 3,71% para 3,73% nas projeções para 2024 e de 3,56% para 3,60% para 2025.

Com a volatilidade regida pelos indicadores dos EUA, houve alguma reversão no quadro da semana anterior, com o dólar perdendo força no mercado de câmbio internacional. No período, o *Dollar Index* recuou -0,20% e o índice de uma cesta de moedas de países emergentes em relação ao dólar subiu 0,50%. Na realidade, os dados de atividade e inflação ainda se mostram inconclusivos para se firmar uma aposta para a trajetória da taxa básica de juros. A despeito da desaceleração do PIB no 1T24, houve na semana uma elevação na rentabilidade dos Treasuries mais longos. Ademais, crescem as apostas de que não ocorram cortes na taxa dos *Fed Funds* em 2024. Na sexta-feira (26/04), a ferramenta FedWatch do CME Group indicava uma probabilidade de 20,2% para que os *Fed Funds* se permaneçam na faixa atual entre 5,25% a.a. e 5,50% a.a. em dezembro (1,0% em 28/03).

Com melhor desempenho do que a média de seus pares emergentes, o real apreciou-se 1,65% em relação ao dólar, com o US\$ fechando em R\$ 5,12. O IPCA-15 mais baixo do que o esperado e a apreciação do real produziram uma atenuação das apostas de uma redução no ciclo de ajuste monetário, refletida na queda das taxas de juros dos prazos mais curtos. Por sua vez, em consonância com o movimento das taxas longas no exterior, houve uma elevação na inclinação da curva. Considerando-se as informações do Boletim Focus de 19/04, a taxa real de juros ex-ante ficou em 6,57% a.a., o que representou uma elevação de 0,27 p.p. frente ao cálculo de 12/04, patamar claramente contracionista.

Para a próxima semana, destaques para as divulgações dos dados do mercado de trabalho (Pnad Contínua e Caged), estatística do setor externo, produção industrial, Relatório de Estabilidade Financeira, PIB, inflação e confiança do consumidor na Zona do Euro, PMI manufatura e Caixin na China, além da confiança do consumidor, PMI manufatura, Payroll e PMI serviços nos EUA e a reunião de política monetária do Federal Reserve (Fed).

## Expectativas

Refletindo o impacto da recalibragem das apostas acerca da trajetória da política monetária nos EUA, a pesquisa Focus continuou revisando as suas projeções para a Meta Selic. A taxa para o final de 2024 subiu de 9,13% a.a. no relatório de 12/04 para 9,50% a.a. em 19/04 (9,00% há um mês atrás).

Para a reunião do Copom da próxima semana, ainda prevalece a previsão de um corte de -0,50 p.p.. Por sua vez, a mediana das projeções para a reunião de junho passou a precificar em 19/04 uma redução de -0,25 p.p., alinhando-se aos sinais emitidos pelos membros do Copom e à alteração do forward guidance. Para 2025, as estimativas da Selic que há 19 semanas estavam em 8,50% a.a., subiram para 9,00% a.a., ao passo que para 2026 e 2027 permaneceram em 8,50% a.a..

Sem computar a surpresa positiva do IPCA-15 de abril, a mediana das projeções para o IPCA de abril variou de 0,32% para 0,36%, a de maio de 0,24% para 0,25% e a de junho de 0,18% para 0,17%. Mostrando uma ligeira deterioração nas expectativas inflacionárias, o boletim apresentou uma elevação de 3,71% para 3,73% nas projeções da inflação em 2024 (3,75% há um mês atrás).

Com maior peso no horizonte da política monetária, as estimativas do IPCA para 2025 passaram de 3,56% para 3,60% (3,51% um mês atrás), distanciando-se ainda mais do centro da meta de 3,0%. Mantendo-se há 42 semanas, as previsões para 2026 e 2027 seguiram em 3,50%.

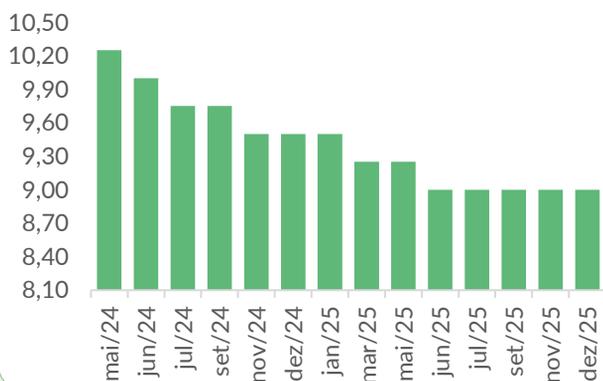
Calculada com base nas negociações das NTN-Bs, a curva da inflação implícita mostrou direções distintas na semana. Entre os dias 19/04 e 26/04, a taxa para o vértice de 1 ano reduziu-se de 3,72% para 3,67%. Em contrapartida, para o prazo de 2 anos saiu de 4,19% para 4,21% e o de 3 anos de 4,49% para 4,54%.

Alinhando-se ao bom desempenho da atividade, as expectativas de crescimento do PIB também melhoraram, com a Focus do dia 19/04 projetando uma expansão de 2,02% em 2024, ante 1,95% na semana anterior (1,85% há um mês). Para os 3 anos seguintes, as estimativas acomodaram-se em 2,00%.

Contemplando a recente elevação na volatilidade, houve uma depreciação na expectativa da taxa de câmbio. Para o fechamento de 2024 subiu de R\$/US\$ 4,97 para R\$/US\$ 5,00, para 2025 de R\$/US\$ 5,00 para R\$/US\$ 5,05 e para 2026 de R\$/US\$ 5,03 para R\$/US\$ 5,10.

Por fim, a despeito da recente mudança na meta de superávit primário, as projeções fiscais pouco se alteraram. Em relação ao PIB, o déficit primário seguiu em -0,70% em 2024, em -0,60% em 2025, em -0,50% em 2026. Para 2027, a estimativa oscilou de -0,20% para -0,23% do PIB.

### Selic - Mediana das Projeções (% a.a.)



### IPCA - Mediana das projeções (% a.a.)

IPCA (%)			
Mediana - agregado			
	19/04/2024	Últ. Semana	Há 4 semanas
abr/24	0,36	0,32	0,30
mai/24	0,25	0,24	0,22
jun/24	0,17	0,18	0,19
2024	3,73	3,71	3,75
2025	3,60	3,56	3,51
2026	3,50	3,50	3,50

Fonte: BCB/Focus. Elaboração ABBC

## Economia Internacional

Os indicadores importantes da economia nos EUA, divulgados na semana, mostraram-se inconclusivos no que tange à perspectiva de convergência da inflação à meta de 2,0%. De acordo com o Departamento de Comércio, houve uma expressiva desaceleração da expansão do PIB que saiu de uma taxa anualizada de 3,4% no 4T23 para 1,6% na 1ª leitura do 1T24. O ritmo veio bem abaixo das expectativas dos analistas de mercado, um levantamento da London Stock Exchange Group (LSEG) estimava uma alta de 2,4%. Todavia na decomposição, verificou-se que a perda de dinamismo foi motivada fundamentalmente pelo crescimento das importações e redução dos estoques das empresas. Os principais componentes apresentam um comportamento robusto. Os gastos dos consumidores aumentaram 2,5% no período, com a demanda por serviços aumentando 4,0%. Por sua vez, o índice de preços de gastos com consumo (PCE) subiu 3,4% a.a. no 1T24, após 1,8% a.a. no 4T23. Já a medida de núcleo do PCE, que desconsidera preços de alimentos e energia, acelerou de 2,0% a.a. para 3,7% a.a.. Ao colocar em xeque o início da flexibilização da política monetária, a combinação desses indicadores produziu volatilidade no mercado.

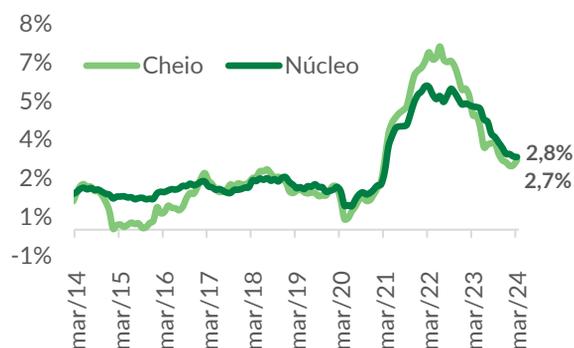
Alinhando-se com as expectativas, a divulgação do PCE de março trouxe um alívio, repetindo em março o aumento de 0,3% verificado em fev/24. Dessa forma, a taxa anualizada acelerou de 2,5% a.a. em fev/24 para 2,7% a.a.. A medida de núcleo exibiu na margem um movimento similar ao do índice cheio, variando 2,8% a.a., mesmo número de fevereiro. Já as despesas de consumo pessoal em março repetiram o aumento de 0,8% em fev/24, superando as expectativas de um avanço de 0,7%.

Pesquisa realizada pela Universidade de Michigan mostrou uma deterioração das expectativas inflacionárias, com o indicador para 1 ano subindo de 2,9% em mar/24 para 3,2% em abril e o de 5 anos de 2,8% a 3,0%. Essa dinâmica inflacionária tem afetado o humor do consumidor, com o índice de sentimento recuando de 79,4 em mar/24 para 77,2. Ainda na zona de expansão, o índice de gerentes de compras (PMI) composto da S&P Global recuou de 52,1 em mar/23 para 50,9, refletindo o aperto monetário e a inflação elevada. Já os pedidos por bens duráveis subiram 2,6% na margem em março, em linha com o esperado.

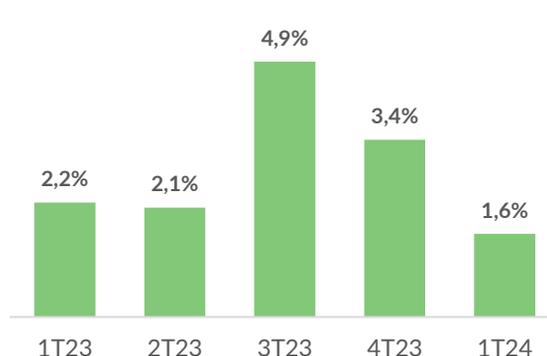
Em sinais renovados de aquecimento do mercado de trabalho, os pedidos semanais por seguro desemprego nos EUA caíram a 207 mil na semana finda em 20 de abril, abaixo do consenso de 215 mil do levantamento do *The Wall Street Journal* e dos 212 mil observados na semana anterior. No mercado imobiliário, as vendas de novas residências aumentaram 8,8% março, atingindo uma taxa de 693 mil unidades, apoiadas na persistente escassez de casas usadas no mercado. Já as vendas pendentes de moradias cresceram 3,4% no período.

Na Zona do Euro, o PMI mostrou uma leve melhora na atividade em abril, puxado pelo setor de serviços. Na prévia, o PMI composto subiu de 50,3 em mar/23 para 51,4, atingindo o maior nível em 11 meses. O indicador para serviços passou de 51,5 para 52,9 no mesmo período, enquanto o industrial caiu de 46,1 para 45,6. Com o cenário um pouco menos negativo, a confiança do consumidor da região passou de -14,9 em mar/23 para -14,7. Por fim, o Banco da China também manteve a taxa de juros de referência LPR de um ano em 3,45% e a taxa de 5 anos em 3,95% a.a., a despeito da persistente crise imobiliária e a fraca demanda por parte dos consumidores.

**EUA – PCE (% a.a.)**



**EUA – PIB Trimestral (% a.a.)**



Fonte: Fred | BEA. Elaboração ABBC

## Aversão ao Risco

Apresentando oscilação na volatilidade, a semana acabou encerrando com uma ligeira melhora no apetite de risco, sustentada pela perspectiva menos desfavorável para a evolução da política monetária a ser praticada pelo Fed. Colaboraram, ainda, a distensão do cenário geopolítico e os bons resultados corporativos no 1T24.

Na realidade os dados de atividade e inflação ainda se mostram inconclusivos para se firmar uma aposta para a trajetória da taxa básica de juros. A despeito da desaceleração do PIB no 1T24, houve na semana uma elevação na rentabilidade dos *Treasuries* mais longos. Porém, os números do PCE de março produziram um alívio no mercado, com a taxa de juros do título de 2 anos exibindo uma queda no período de -0,01 p.p. para 4,96% a.a., já a de 5 anos elevou-se em 0,02 p.p. para 4,68% a.a., a de 10 anos em 0,05 p.p. para 4,67% a.a. e a 30 anos em 0,06 p.p. para 4,78% a.a..

Contudo, crescem as apostas de que não ocorram cortes na taxa dos *Fed Funds* em 2024, essa recalibragem ajuda a explicar a mudança no cenário externo, dado que no final de 2023 eram aguardados 6 cortes. Na sexta-feira (26/04), a ferramenta FedWatch do CME Group indicava uma probabilidade de 20,2% para que os Fed Funds se mantivessem na faixa atual entre 5,25% a.a. e 5,50% a.a. em dezembro (1,0% em 28/03). Já a chance de uma queda de -0,25 p.p. seria de 39,5% e de 2 quedas de -0,25 p.p. de 28,8%.

As principais bolsas internacionais registraram ganhos no período, com altas de 4,23% na Nasdaq, de 2,67% no S&P 500, de 0,67% no Dow Jones, de 3,09% no FTSE 100, de 2,39% no DAX 40, de 2,34% no Nikkei 225 e de 0,76% no Xangai.

Em consonância com a percepção de menor risco, houve uma recuperação nos preços das *commodities*, com a cotação da saca de soja negociado em Chicago subindo 0,78% e do barril de petróleo tipo Brent crescendo 2,53% para US\$ 89,50, refletindo também a diminuição dos estoques nos EUA. A exceção foi o minério de ferro negociado em Qingdao, com queda de -0,43%, revertendo a forte elevação de 2,58% da semana anterior.

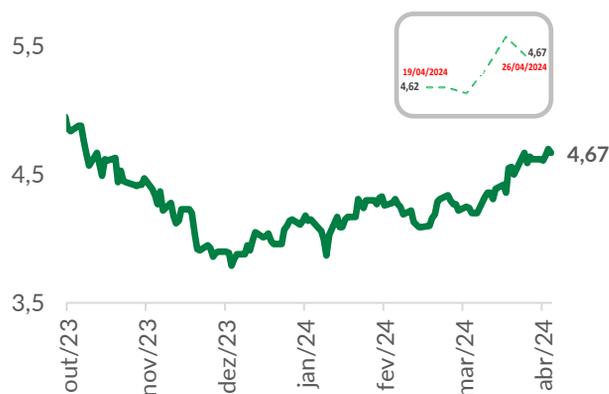
No ambiente doméstico, o bom desempenho da arrecadação federal em março ajudou a atenuar as incertezas quanto à trajetória fiscal, ajudando na queda semanal do risco soberano brasileiro de -10,77 bps. para 151,83 bps.. Em linha, o Ibovespa subiu 1,12%, após a queda de -0,65% na semana anterior, retomando o patamar dos 126 mil pts., favorecido pelas ações ligadas às *commodities* e pela decisão da Petrobrás em distribuir, ainda em 2024, os dividendos extraordinários represados.

### Bolsas Internacionais

Bolsas	Em pts	Variação		
	26/04/2024	Semana	Mês	12 meses
Bovespa	126.526	1,1%	-0,3%	22,9%
Nasdaq	15.928	4,2%	-2,4%	31,2%
S&P	5.100	2,7%	-2,0%	23,3%
Dow Jones	38.240	0,7%	-2,7%	13,0%
FTSE 100	8.140	3,1%	2,6%	3,9%
DAX 40	18.161	2,4%	-1,2%	14,9%
Nikkei 225	37.935	2,3%	-6,1%	33,3%
Xangai	3.089	0,8%	1,9%	-6,0%

### T-Note de 10 anos

Rendimento em % a.a.



Fonte: Bloomberg. Elaboração ABBC

## Câmbio

Após a forte elevação na semana anterior, o dólar voltou a perder força na semana. No período, o *Dollar Index*, que mede o desempenho da divisa norte-americana frente às dos países desenvolvidos, recuou -0,20%, com destaques para as apreciações de 0,98% na libra esterlina e de 0,35% no euro.

Em consonância, o índice que calcula a variação de uma cesta de moedas de países emergentes em relação ao dólar subiu 0,50% na semana, beneficiada pela recuperação nas cotações das commodities. Destaques para as apreciações de 1,54% no rand sul-africano, de 1,32% no rublo russo, de 0,15% na rúpia indiana e de 0,06% no peso colombiano, além das depreciações de 0,41% no peso argentino e de 0,40% no peso mexicano.

Com melhor desempenho do que a média de seus pares emergentes, o real apreciou-se 1,65% em relação ao dólar, com a moeda dos EUA fechando a semana cotada a R\$ 5,12. Contudo, nos últimos 30 dias, acumulou uma depreciação de 2,70%. As reiteradas declarações do BC, de que não haverá intervenção no mercado para amenizar a alta do dólar provocada por mudanças na reprecificação dos juros americanos contribuíram para mitigar os especulativos. Assim, na semana, o BC manteve sua atuação com a rolagem dos swaps cambiais com vencimento de 01/07/2024.

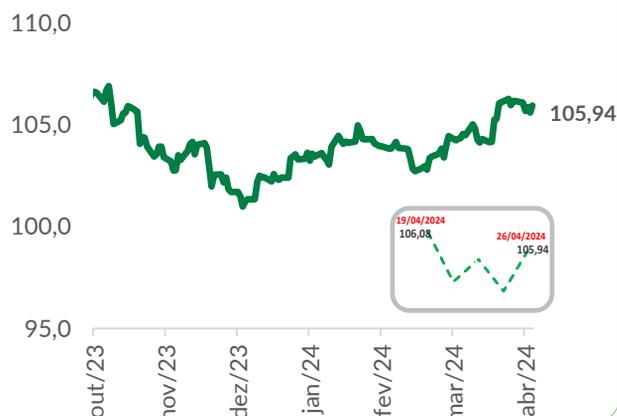
### Real/US\$



### 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

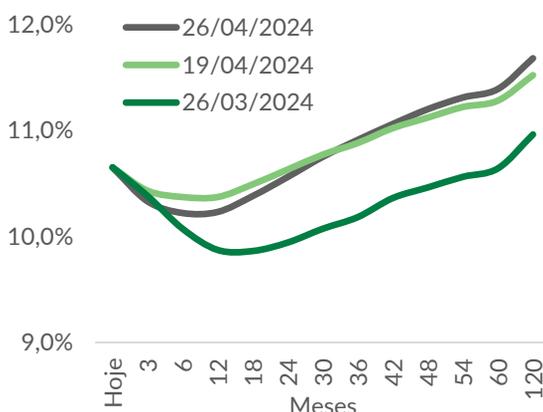
A Estrutura a Termo da Taxa de Juros (ETTJ) apresentou uma elevação em sua inclinação, com reduções nos vértices mais curtos, refletindo o IPCA-15 mais baixo do que o esperado e a atenuação das apostas de uma redução no ciclo de ajuste monetário, e a alta nos vencimentos mais longos, em consonância com o movimento no exterior.

Em relação ao fechamento da semana anterior, a taxa de 3 meses recuou de 10,43% a.a. para 10,33% a.a., a de 6 meses de 10,37% a.a. para 10,22% a.a., a de 1 ano de 10,37% a.a. para 10,23% a.a. e a de 2 de 10,63% a.a. para 10,56% a.a.. Enquanto a de 3 anos subiu de 10,88% a.a. para 10,91% a.a., a de 4 de 11,12% a.a. para 11,20% a.a., a de 5 de 11,28% a.a. para 11,39% a.a. e a de 10 anos saiu de 11,52% a.a. para 11,68% a.a..

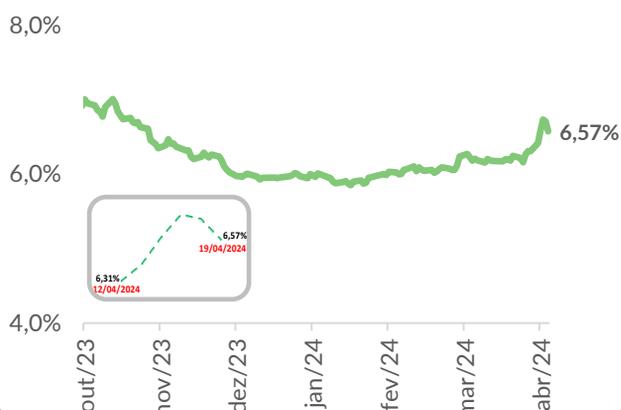
Considerando-se as informações do Boletim Focus de 19/04, a taxa real de juros *ex-ante* ficou em 6,57% a.a., o que representou uma elevação de 0,27 p.p. frente ao cálculo de 12/04. O movimento respondeu às elevações de 0,03 p.p. da inflação esperada para os próximos 12 meses para 3,56% e de 0,31 p.p. na taxa de juros do swap DI prefixado para 10,40% a.a..

Por fim, a medida de inclinação da ETTJ calculada pelo *spread* entre as taxas prefixadas de 10 anos e de 1 ano, negociadas na B3, subiu 0,30 p.p. na semana para 1,45 p.p.. Em linha, o diferencial entre as taxas pré de 10 anos e de 1 ano, na negociação de títulos públicas na Anbima, aumentou 0,33 p.p. no período para 1,62 p.p..

### Estrutura a Termo da Taxa de Juros (% a.a.)



### Taxa Real de Juros *ex-ante* (% a.a.)



### Spread da Taxa de Juros

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



Fonte: Bloomberg/B3. Elaboração ABBC

## IPCA-15 - Abr/24

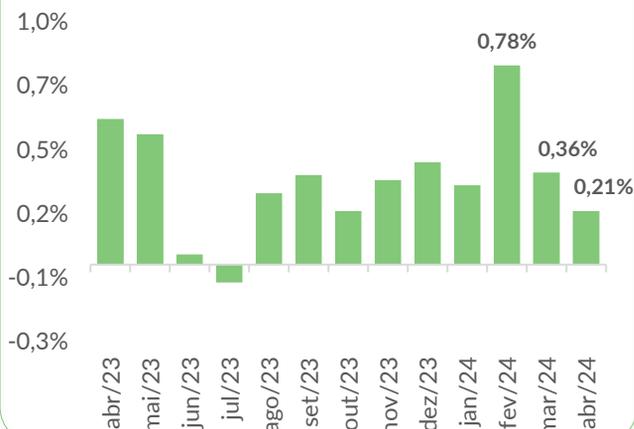
O aumento do IPCA-15 reduziu-se de 0,36% em mar/24 para 0,21%, ficando abaixo da estimativa de uma alta de 0,28% de um levantamento do Valor Data. Com isso, a variação anual do indicador recuou de 4,14% a.a. em mar/24 para 3,77% a.a.

Em relação ao resultado do mês anterior, houve desaceleração em 4 dos 9 grupos de produtos e serviços: Alimentação (0,91% para 0,61%), Habitação (0,19% para 0,07%), Educação (0,14% para 0,05%) e Transportes (0,43% para -0,49%). Em contrapartida, houve aumento em: Artigos de Residência (-0,58% para 0,03%), Vestuário (-0,22% para 0,41%), Saúde e Cuidados Pessoais (0,61% para 0,78%), Despesas Pessoais (-0,07% para 0,40%) e Comunicação (-0,04% para 0,17%).

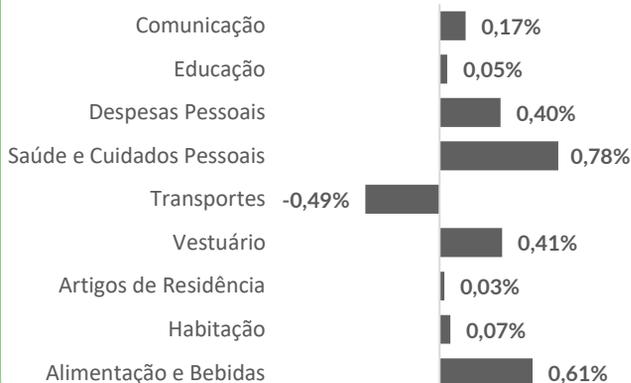
Com maior impacto na variação mensal, o grupo de Alimentação contribuiu com 0,13 p.p., seguido por 0,10 p.p. de Saúde e Cuidados Pessoais. A alimentação no domicílio saiu de 1,04% para 0,74% no mês, principalmente pelos movimentos dos preços do tomate (-0,54 para 17,87%) e alho (3,58% para 11,60%). Para alimentação fora do domicílio, houve uma desaceleração de 0,59% em mar/24 para 0,25% em abril, favorecida pela alta menos intensa da refeição (0,76% para 0,07%). Com contribuição mensal negativa de -0,10 p.p., o grupo de Transportes foi o único a apresentar deflação no mês, impulsionada pelas passagens aéreas, que passaram de -9,08% para -12,20% em abril.

Analisando-se a média de 5 grupos acompanhados pelo BC, houve redução mensal de 0,23% em mar/24 para 0,19% em abril. No acumulado em 12 meses, este indicador passou de 3,88% a.a. para 3,61% a.a. (7,49% a.a. em abr/23). Já a média móvel trimestral (MM3) anualizada do IPCA-15 dessazonalizada passou de 4,13% a.a. em mar/24 para 3,57% em abril (6,62% a.a. em abr/23), enquanto a da MM3 dos 5 núcleos acompanhados variou de 3,46% a.a. para 3,53% a.a. (6,03% a.a. em abr/23). Por fim, o índice de difusão, que mede a proporção de bens e serviços que apontaram aumento de preço no período, caiu de 54,50% para 54,22% (63,22% em abr/23).

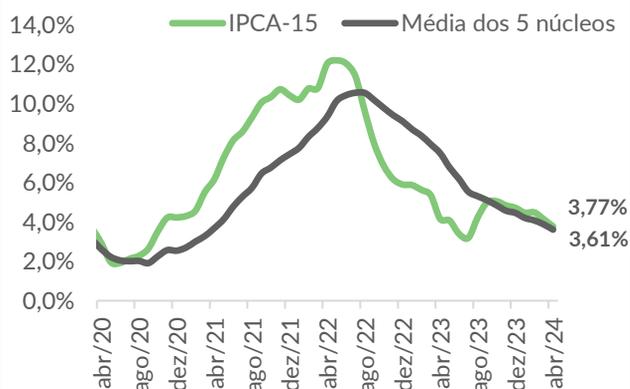
### Variação Mensal



### Variação Mensal Por grupos



### Variação Anual



Fonte: IBGE. Elaboração ABBC

## IGP-M- Abr/24

Revertendo a queda de -0,47% em mar/24, o IGP-M avançou 0,31% em abril e de uma forma mais intensa do que a aguardada pelo consenso do LSEG de uma alta de 0,05%. Assim, a deflação anualizada reduziu-se de -4,26% a.a. em mar/23 para -3,04% a.a. (-2,17% a.a. em abr/23).

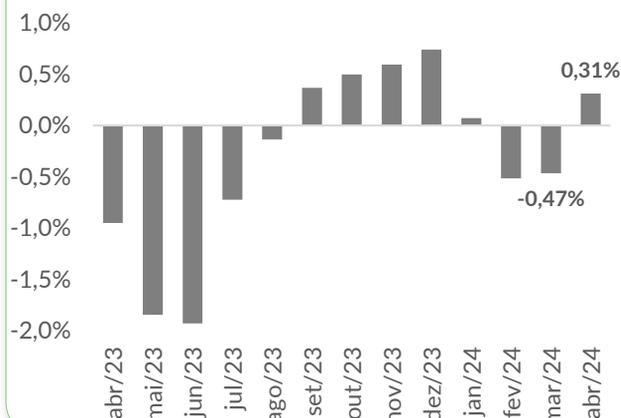
A dinâmica mensal refletiu, sobretudo, o impacto da taxa de câmbio no comportamento do IPA que subiu 0,29% em abril, uma inversão do movimento observado em mar/24, quando registrou queda de -0,77%. Em termos anualizados, a redução saiu de -7,05% em mar/24 para -5,41% (-4,53% a.a. em abr/23). No mês, a inflação dos produtos agrícola se intensificou de 0,62% em mar/24 para 1,47%, enquanto nos bens industriais passou de -1,26% para -0,13%.

Na análise por estágios de processamento do IPA, o grupo Bens Finais variou -0,13% em abril, após subir 0,03% em mar/24, favorecido pelo subgrupo de alimentos in natura (2,17% para -2,37%), ao passo que os bens Intermediários saíram de 0,22% para 0,72% ajudados pelo movimento dos materiais e componentes para a manufatura (0,06% para 0,85%). Refletindo a suavização dos preços do minério de ferro, soja e café, o estágio das Matérias primas-brutas acelerou de 0,62% para 9,57%.

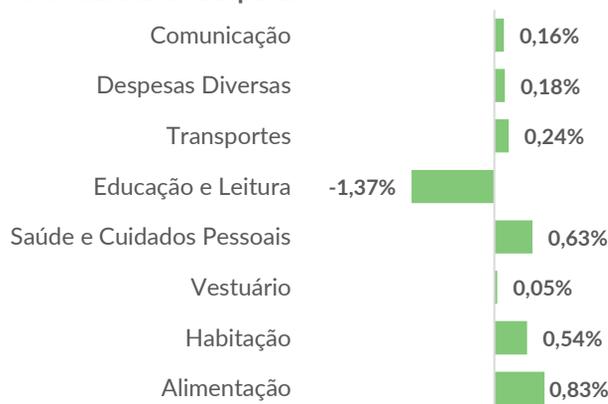
Avançando em relação a taxa de 0,29% observada em mar/24, o IPC aumentou 0,32%, acumulando uma alta de 3,00% a.a. ante 3,14% a.a. em mar/24 (3,24% a.a. em abr/23). 5 das 8 classes de despesas que compõem o índice exibiram aceleração, sendo o maior impacto do grupo de Educação, Leitura e Recreação, que saiu de -1,85% para -1,37%. Também apresentaram elevações os grupos de Alimentação (0,68% para 0,83%), Saúde e Cuidados Pessoais (0,42% para 0,63%), Habitação (0,47% para 0,54%) e Comunicação (-0,06% para 0,16%).

Por fim, o INCC variou 0,41% no mês, ante 0,24% em mar/24. Analisando seus 3 grupos contribuintes, observam-se as seguintes variações: Materiais e Equipamentos (0,26% para 0,17%), Serviços (0,14% para 0,29%) e Mão de Obra (0,23% para 0,74%). Em termos anualizados, o indicador acumulou alta de 3,48% a.a. em abr/24 ante 3,29% a.a. em mar/24 (7,48% a.a. em abr/23).

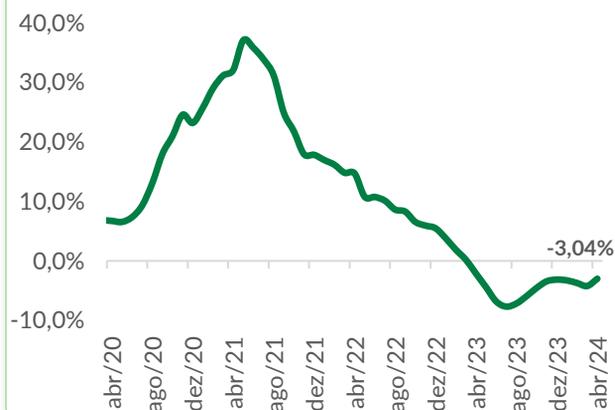
### Variação Mensal



### IPC - Variação Mensal Por classes de despesas



### Variação Anual



Fonte: FGV.. Elaboração ABBC

## Resultado Primário - Mar/24

Sucedendo um déficit de R\$ -58,4 bilhões em fev/24 e um superávit de R\$ 79,3 bilhões em jan/24, o governo central registrou um déficit de R\$ -1,5 bilhão em março (R\$ -7,1 bilhões em mar/23). O resultado é o melhor para o mês desde 2021, quando houve um superávit de R\$ 2,5 bilhões e também melhor do que a mediana das projeções do Prisma Fiscal, que apontava para um déficit de R\$ -5,1 bilhões.

A dinâmica mensal foi puxada pela previdência social, que registrou um déficit de R\$ 21,5 bilhões. O BC também apresentou resultado negativo, mas de apenas R\$ 17,0 milhões, enquanto o Tesouro Nacional mostrou superávit de R\$ 20,0 bilhões.

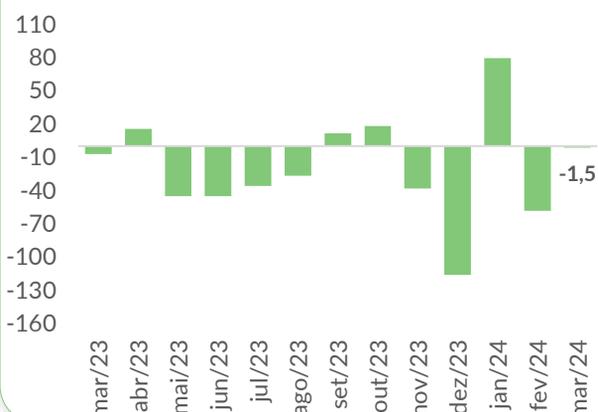
No mês, a receita líquida exibiu alta de 23,4% na margem (+8,3% a.a.), totalizando R\$ 163,9 bilhões. Já a despesa líquida diminuiu -13,5% na margem (+4,3% a.a.), alcançando R\$ 165,4 bilhões.

No 1T24, o resultado ficou positivo em R\$ 19,4 bilhões (+R\$ 31,2 bilhões no 1T23). Com isso, o déficit primário acumulado em 12 meses foi de R\$ -247,4 bilhões, o equivalente a 2,2% do PIB, alavancado pelo pagamento de precatórios.

Para 2024, a Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) e o novo arcabouço fiscal estabelecem uma meta de déficit primário zero. Por seu turno, no último Relatório Bimestral de Avaliação de Receitas e Despesas, publicado em março, o governo estimou um resultado negativo de R\$ -9,3 bilhões em 2024, o equivalente a 0,1% do PIB.

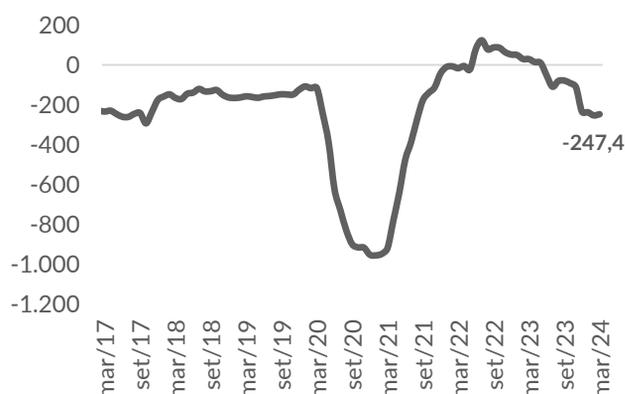
### Resultado Primário Mensal

Em R\$ bilhões



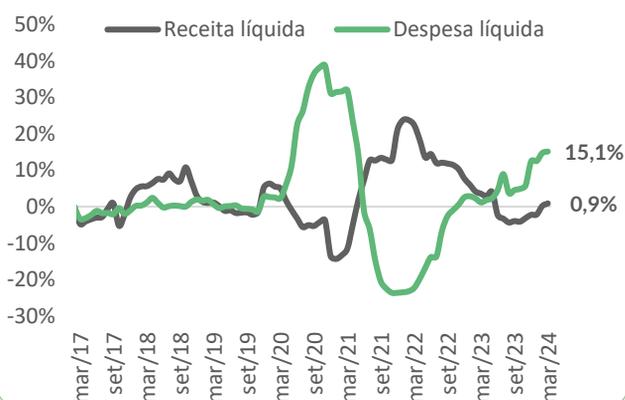
### Resultado Primário em 12 meses

Em R\$ bilhões - deflacionado pelo IPCA



### Variação Anual

Saldo acumulado em 12 meses



Fonte: Tesouro Nacional.. Elaboração ABBC

## Arrecadação Federal – Mar/24

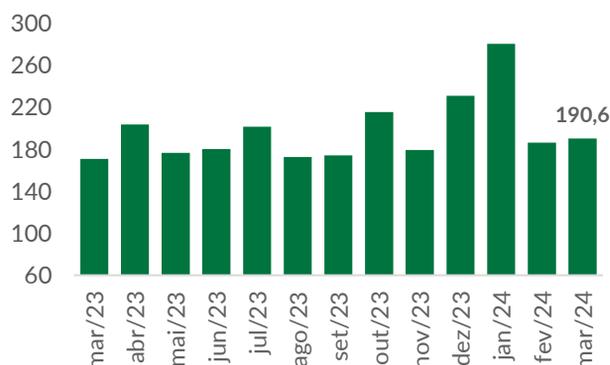
Em março, a arrecadação federal via impostos e previdência totalizou R\$ 190,6 bilhões ante R\$ 186,52 bilhões no mês anterior e R\$ 171,06 bilhões em mar/23. O resultado representa uma alta real de 7,2% frente ao mesmo período do ano anterior, ajudando na persecução da meta fiscal de 2024. A arrecadação do mês segue beneficiada pelas medidas do Ministério da Fazenda, como a entrada de R\$ 3,4 bilhões em taxaço dos fundos exclusivos, além da reoneração dos impostos sobre combustíveis, que reduziu a arrecadação de 2023 via PIS/Cofins em R\$ 3,8 bilhões.

No 1T24, a arrecadação federal alcançou R\$ 657,8 bilhões, o que representou uma elevação real de 8,4% em relação ao 1T23. Na mesma base comparativa, destaques para a redução de -4,4% no IR PJ e para as elevações de 40,4% no IR sobre capital, de 18,5% em Pis/Cofins, de 6,1% no IR PF e de 2,4% em IOF. Ainda no trimestre, a arrecadação não atípica foi de R\$ 13,3 bilhões. A arrecadação federal deverá manter o viés positivo durante o ano, embora com crescimento mais gradual.

A arrecadação total acumulada em 12 meses fechou em R\$ 2.394,1 bilhões, o que levou a variação anual, em termos reais, manter a sua trajetória crescente, saindo de 1,3% a.a. em fev/24 para 1,8% a.a. (5,5% a.a. em mar/23). Ademais, considerando somente a receita previdenciária acumulada em 12 meses, março encerrou com uma elevação de 5,0% a.a. ante 4,8% a.a. no mês anterior (6,7% a.a. em mar/23), em linha com a alta de 6,7% a.a. da massa salarial, segundo os dados da Pnad Contínua do trimestre findo em fev/24.

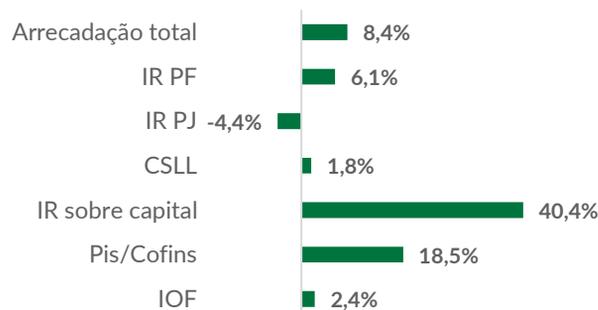
### Entrada Mensal

Via impostos e previdência - em R\$ bilhões



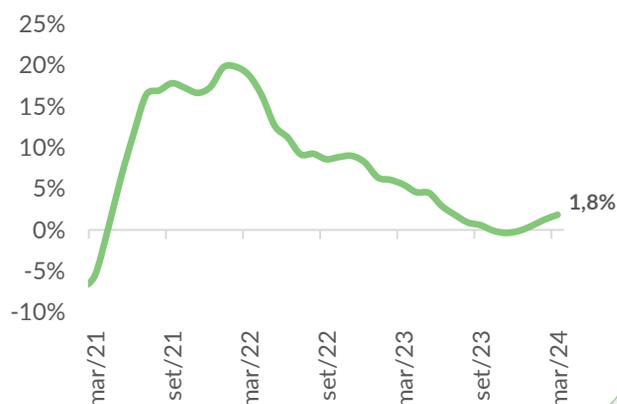
### Variação Trimestral

Em termos reais - deflacionada pelo IPCA



### Variação Anual Real

Acumulada em 12 meses - deflacionada pelo IPCA



Fonte: Receita Federal.. Elaboração ABBC

## Sondagens FGV- Abr/24

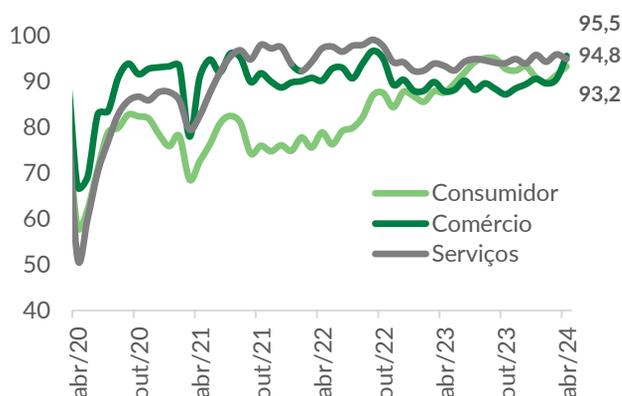
As sondagens de confiança da FGV relativas a abril mostraram do lado dos consumidores uma alta de 1,9 pt. no mês, ante 1,6 pt. em mar/24, com o indicador passando de 91,3 pts. para 93,2 pts., na série dessazonalizada. Essa 2ª alta consecutiva sugere uma possível reversão nas desacelerações vistas no 4T23. O principal causador para essa melhora foi as expectativas para os próximos meses, com alta de 3,1 pts. no mês. O sentimento acumulou uma elevação de 3,2 p.p. nos últimos 12 meses.

Do lado empresarial, a confiança da construção recuou -1,4 pt. em abril, passando de 96,6 pts. em mar/24 para 95,2 pts., na série com ajuste sazonal. A queda no indicador foi impulsionada pelo recuo nas expectativas para os próximos meses, que apresentou variação de -2,9 pts. neste mês. Perspectivas mais conservadoras para evolução da taxa de juros e dificuldades fiscais também influenciaram. O Nível de Utilização da Capacidade Instalada (NUCI) acumulou altas de 1,6 p.p. na margem e de 0,1 p.p. em 12 meses para 79,9%.

A confiança da indústria apresentou alta de 0,3 pts. na margem em abril, contra -0,9 pt. em mar/24, passando de 96,5 pts. para 96,8 pts., desconsiderando os efeitos sazonais. Essa alta foi causada pela melhora da tendência positiva no ambiente de negócios para o próximo semestre e nas contratações nos próximos meses, embora ainda haja receio quanto a produção. O avanço da nova política industrial e reforma tributária também foram fatores para o positivismo em relação aos próximos meses. Por fim, o NUCI da indústria fechou em 81,1%, o que representou altas de 1,0 p.p. na margem e de 1,5 p.p. em 12 meses.

A confiança do comércio apresentou acréscimo de 5,1 pts. em abril na margem, atingindo maior nível desde set/22, aos 95,5 pts., considerando efeitos sazonais, após subir 0,9 pt. no mês anterior. Com isso, sugere um cenário relativamente mais favorável. Por fim, a confiança de serviços recuou -1,0 pts. no mês, para 94,8 pts., na série dessazonalizada. A queda provém tanto na piora sobre o momento atual quanto nas expectativas para os próximos meses.

### Índices de Confiança Dessazonalizados



### Índices de Confiança Dessazonalizados



### Utilização da Capacidade Instalada



Fonte: FGV. 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	8,7
Desocupação (% fim de período)	9,10	12,20	11,90	11,70	11,1	14,2	11,1	7,9	7,4	7,5
IPCA (% a/a, fim de período)	10,67	6,29	2,95	3,75	4,3	4,5	10,1	5,8	4,6	3,8
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	2,0
Taxa Selic (% fim de período)	14,25	13,75	7,00	6,50	4,50	2,00	9,25	13,75	11,75	9,25
<b>Setor Externo e Câmbio</b>										
Balança Comercial - (US\$ bi)	13,7	40,2	56,0	46,6	35,2	50,4	61,4	61,8	98,6	80,0
Conta Corrente (US\$ bi)	-54,8	-24,5	-22,0	-51,5	-65,0	-24,5	-28,1	-56,0	-28,6	-32,0
Investimento Direto no País (US\$ bi)	64,7	74,3	68,9	78,2	69,2	37,8	53,3	90,6	61,9	67,0
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	5,00
<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	63,9
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