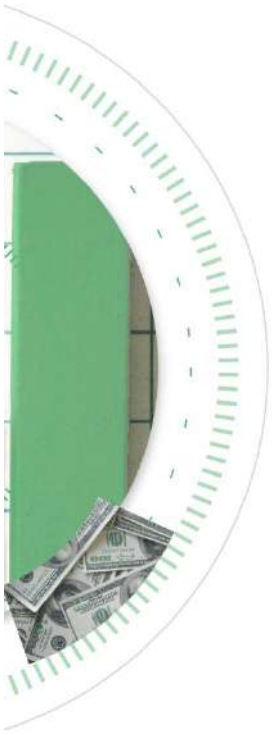
Comportamento Semanal de Mercado

29 de dezembro a 5 de janeiro



Realinhamento de expectativas

Após um final de 2023 mais otimista, com os investidores precificando o início do ciclo de afrouxamento monetário pelo Federal Reserve (Fed) já na reunião de março, a cautela voltou a prevalecer, elevando a aversão ao risco durante a semana, fortalecendo o dólar e derrubando as principais bolsas internacionais. O movimento ganhou força com o relatório de empregos nos EUA mostrando um mercado de trabalho ainda apertado e com aumento nos ganhos salariais, provocando um realinhamento nas expectativas quanto à uma flexibilização monetária mais célere pelo Fed.

Com isso, o monitoramento da ferramenta *Fedwatch* da CME Group indicava que embora permanecesse majoritária as apostas de corte na *Fed Funds* na reunião de março, a probabilidade reduziu-se de 73,4% em 29/12 para 64,0% em 05/01 (sexta-feira). Sem grandes novidades, a ata da última reunião do Comitê Federal de Mercado Aberto (Fomc) do Fed reconheceu o abrandamento da atividade econômica e da inflação, embora ainda permaneça elevada, e que a taxa de juros já tenha alcançado sua máxima, ou estaria próxima a ela. Nesse cenário, ganha mais importância a divulgação na semana da inflação ao consumidor nos EUA (CPI) de dezembro.

No ambiente doméstico, a atenção se volta para a divulgação do IPCA de dezembro, após a surpresa negativa com o IPCA-15 vindo acima das expectativas. No Boletim Focus, a mediana das projeções para a inflação de dezembro subiu ligeiramente para 0,41%, apontando para uma alta de 4,47% em 2023, estabelecendo-se abaixo do teto da meta. Nos horizontes relevantes para a política monetária, apesar da evolução favorável nos dados qualitativos e da inflação corrente, as projeções de inflação mantêm-se consideravelmente acima do centro da meta de 3,00% (3,90% para 2024 e 3,50% para 2025). Nesse cenário, o Focus continuou apontando para mais 5 cortes de -0,50 p.p. na taxa Selic, seguido por mais 1 de -0,25 p.p., levando à taxa de final de ano para 9,0% a.a. em 2024 e 8,50% a.a. em 2025. Ainda repercutindo a aprovação do pagamento de precatórios via crédito extraordinário, as projeções fiscais voltaram a se deteriorar para 2023, com o déficit primário alcançando -2,0% do PIB e o nominal em -8,40% do PIB.

A inflação no atacado medida pelo IGP-DI subiu 0,64% em dezembro, mas ainda assim, acumulou uma deflação de -3,30% a.a., aliviando o processo de desinflação, principalmente no que tange aos reajustes de contratos. A despeito da aceleração na margem, a produção industrial segue fraca, com a taxa acumulada em 12 meses operando próximo da estabilidade nos últimos 3 meses.

Do lado fiscal, o setor público consolidado encerrou novembro com um déficit primário de R$ -37,3 bilhões, levando o acumulado em 12 meses a um déficit de R$ -131,4 bilhões, o que representava 1,2% do PIB. Nas contas externas, o saldo em transações correntes ficou deficitário em US$ -1,6 bilhão em novembro, com o acumulado em 12 meses encerrando deficitário em US$ -33,7 bilhões, o que significou quedas de -0,4% na margem e de -32,6% a.a.. O desempenho foi beneficiado pelos bons resultados da balança comercial, que registrou um superávit de US$ 9,4 bilhões em dezembro, acumulando um superávit de US$ 98,8 bilhões em 2023 (+60,6% a.a.), decorrente de US$ 339,7 bilhões em exportações (+1,7% a.a.) e US$ 240,8 bilhões em importações (-11,7% a.a.).

Ainda para esta semana, destacam-se também as divulgações da produção de veículos doméstica, as inflações ao produtor e ao consumidor na China e o índice de confiança do consumidor e os dados do varejo na Zona do Euro.

Expectativas

Em relação ao Boletim Focus da semana anterior, a mediana das projeções para o IPCA de dezembro apresentou pouca alteração, aumentando de 0,40% para 0,41%. Assim, a expectativa de inflação para 2023 foi de 4,46% para 4,47%, se estabelecendo abaixo do teto da meta. Para janeiro, a estimativa cresceu de 0,36% para 0,37%, também com leve variação, ao passo que a de fevereiro subiu de 0,64% para 0,65%.

Nos horizontes relevantes para a política monetária, as expectativas de inflação não apresentaram alterações em comparação à semana anterior, mantendo-se em 3,90% para 2024 e em 3,50% para 2025. A inflação implícita calculada com base nas precificações das NTN-Bs apresentou altas na semana, subindo de 3,81% para 4,06% para o prazo de 1 ano, de 4,16% para 4,28% para o de 2 anos e de 4,40% para 4,49% para o de 3 anos

Acerca da mediana das projeções do PIB, o Focus manteve a expectativa de 2,92% para 2023, mas elevou a projeção para 2024 de 1,52% para 1,59%. Já a estimativa para 2025 se manteve em 2,00%.

Dando sequência ao processo de flexibilização monetária, o Focus projeta mais 5 quedas de -0,50 p.p. e 1 de -0,25 p.p. para a Selic fechar o ano de 2024 em 9,00% a.a.. O ciclo se estenderia em 2025, com a taxa finalizando o ano em 8,50% a.a.. Para o câmbio, a previsão para 2024 permaneceu em R$/US$ 5,00, enquanto para 2025 variou de R$/US$ 5,03 para R$/US$ 5,00.

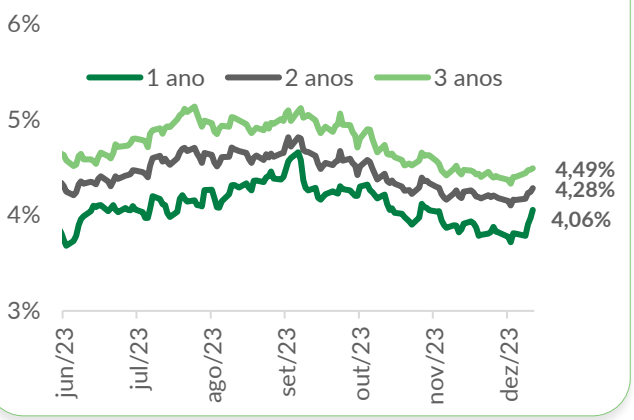
Ainda repercutindo a aprovação do pagamento de precatórios via crédito extraordinário, o Boletim continuou piorando as projeções fiscais para 2023. A mediana das previsões para o déficit primário em relação ao PIB cresceu de -1,50% para -2,00%, enquanto para o resultado nominal passou de -8,30% do PIB para -8,40%. Para 2024, a estimativa para o resultado primário permaneceu em -0,80% do PIB e para o nominal em -6,80% do PIB. Enquanto para 2025, o resultado primário prosseguiu em -0,60% do PIB e o nominal em -6,20% do PIB.

IPCA – Medianas das projeções

IPCA (%) Mediana - agregado			
	05/01/2024	Últ. Semana	Há 4 semanas
dez/23	0,41	0,40	0,45
jan/24	0,37	0,36	0,40
fev/24	0,65	0,64	0,58
2023	4,47	4,46	4,51
2024	3,90	3,90	3,93
2025	3,50	3,50	3,50

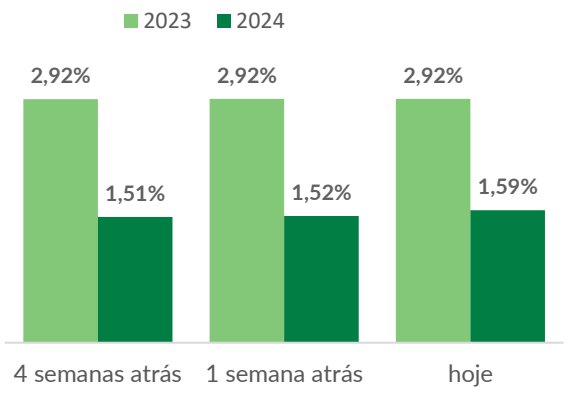
Inflação Implícita

Títulos Públicos – NTN-B (% a.a.)



PIB – Mediana das projeções

Variação anual



Fonte: BCB/Focus | Anbima. Elaboração ABBC

Economia Internacional

O relatório mensal de empregos continuou apontando que o mercado de trabalho nos EUA segue robusto, com sinais incipientes de desaceleração. O *payroll* mostrou a criação de 216 mil vagas de trabalho não agrícola em dezembro, superando em muito as estimativas de 170 mil do FactSet e também acima das 173 mil abertas em nov/23. A taxa de desocupação manteve-se em 3,7%, contrariando a expectativa de um aumento para 3,8%, mas houve uma acentuada redução na taxa de participação de 62,8% para 62,5%. Aditivamente, os salários continuaram pressionados, com alta de 4,1% a.a., ante 4,00% a.a. em nov/23.

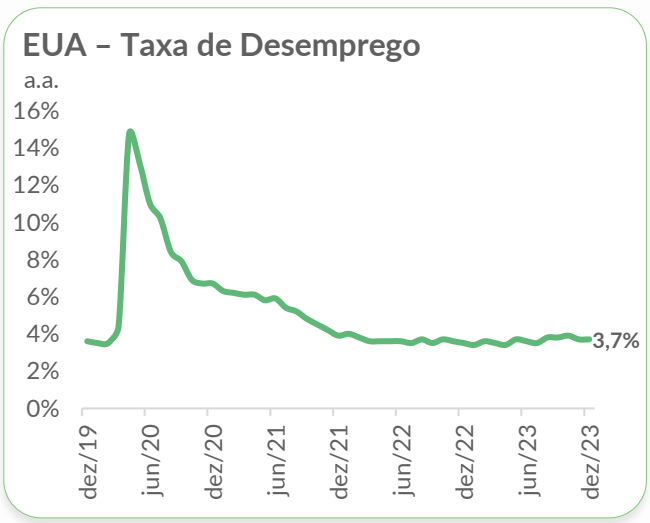
Ainda, o relatório apontou que o volume de contratações líquidas nos dois meses anteriores foi revisado para baixo. Nesse período, foram retiradas 71 mil vagas, sendo -45 mil em outubro para 105 mil e -26 mil em novembro para 173 mil. Com isso, o número de vagas apresentou uma expansão de 2,7 milhões em 2023 (ganho médio mensal de 225 mil), resultado inferior ao de 2022 de 4,8 milhões (ganho médio mensal de 399 mil). Um outro relatório também mostrou que o mercado de trabalho vem esfriando muito lentamente. De acordo com o Jolts, a geração de vagas de emprego recuou pelo 3º mês consecutivo, cedendo em 62 mil em para 8,79 milhões em nov/23, abaixo dos 8,85 milhões de empregos em nov/23. Já os pedidos semanais por seguro-desemprego continuaram em níveis baixos para padrões históricos, em 202 mil na semana encerrada em 30 de dezembro, 18 mil abaixo da semana anterior revisada.

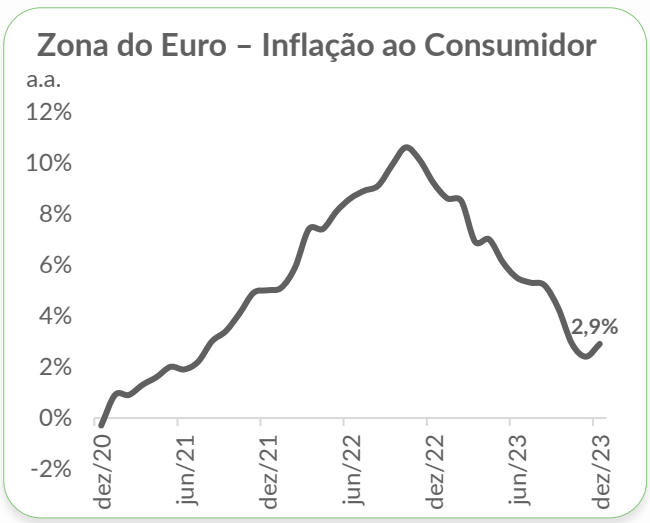
Na ata da última reunião do Fed, os membros avaliaram que a taxa de juros está no pico ou próximo dele no atual ciclo de aperto monetário, mas que há grande incerteza, mantendo aberta a possibilidade de novas altas caso necessário. O documento reconhece o progresso no controle inflacionário e destaca que os indicadores mais recentes apontavam para uma desaceleração no ritmo de crescimento da economia, além de um maior equilíbrio no mercado de trabalho, com ganhos de emprego mais suaves.

Ainda, o setor industrial dos EUA continua fraco, apesar de o ritmo do declínio tenha diminuído em meio a uma modesta recuperação da produção e a uma melhora no emprego nas fábricas. O índice de gerentes de compras (PMI) industrial, medido pelo instituto ISM, aumentou de 46,7 pts. em nov/23 para 47,4 pts., mantendo-se abaixo dos 50 pts., o que indica contração do setor. Já o PMI de serviços desacelerou 2,1 pts. em dezembro para 50,6 pts., apontando expansão moderada no setor.

Na Zona do Euro, a atividade industrial seguiu em contração. O PMI avançou de 44,2 pts. em nov/23 para 44,4 pts., e embora permaneça abaixo dos 50,0 pts. que separa a contração da atividade em expansão, atingiu o maior patamar desde jun/22. No mês, houve um abrandamento das quedas em novas encomendas e nas compras do setor, sugerindo que o pior da crise pode ter ficado para trás.

Por fim, a preliminar do índice de preços ao consumidor (CPI) da região acelerou de 2,4% a.a. em nov/23 para 2,9% a.a., abaixo dos 3,0% estimados pelo consenso do *The Wall Sreet Journal*. De acordo com a Eurostat, os componentes de inflação com as maiores altas foram: alimentos, álcool e tabaco (6,1% a.a.) e serviços (4,0% a.a.), ao passo que a energia recuou -6,7% a.a..





Fonte: Board of Governors of the Fed | Eurostat. Elaboração ABBC

Aversão ao Risco

Após um final de 2023 mais otimista e favorável aos ativos de maior risco, os investidores voltaram a demonstrar cautela na 1ª semana de 2024, respondendo aos dados da atividade econômica e inflação. Nos EUA, ainda que a ata da última reunião do Fomc não tenha revelado nenhuma novidade, o relatório *payroll* de dezembro mostrando a criação de empregos acima da esperada, assim como os ganhos salariais, indicaram que o mercado de trabalho continua aquecido.

Contudo, a criação de empregos segue perdendo fôlego, possivelmente refletindo os efeitos da política monetária mais restritiva. A leitura do PMI de serviços em dezembro reforçou a ideia de desaceleração na atividade econômica. Na Zona do Euro, a aceleração da inflação sugere que o Banco Central Europeu (BCE) deva sustentar os juros elevados por mais tempo.

Nesse cenário, na sexta-feira (5/12), a *Fedwatch* do CME Group registrava 64,0% de chance de um corte de -0,25 p.p. na *Fed Funds* na reunião de março, abaixo dos 73,4% projetados em 29/12/2023. Como consequência, o rendimento das *T-Notes* se elevaram na semana, com altas de 0,17 p.p. para 4,40% a.a. no vencimento de 2 anos, de 0,18 p.p. para 4,02% a.a. no de 5 anos, de 0,17 p.p. para 4,05% a.a. no de 10 anos e de 0,18 p.p. para 4,21% a.a. no T-bond de 30 anos.

Ainda na semana, as principais bolsas internacionais registraram perdas, em linha com a diminuição do apetite ao risco. No período, houve quedas de -3,2% na Nasdaq, de -1,5% no S&P 500, de -0,6% no Dow Jones e no FTSE 100, de -0,9% no DAX 40, de -0,3% no Nikkei 225 e de -1,5% em Xangai.

Refletindo o aumento das tensões do conflito no oriente médio, intensificado com a possibilidade de escalada com o envolvimento da Líbia – importante produtor - e de outros países da região, levaram a cotação do barril de petróleo tipo Brent a subir 2,23% para US$ 78,76, a despeito do aumento dos estoques nos EUA. Ainda na semana, o preço da saca de soja negociada em Chicago recuou -3,38%, enquanto o minério de ferro em Qingdao subiu 1,40%.

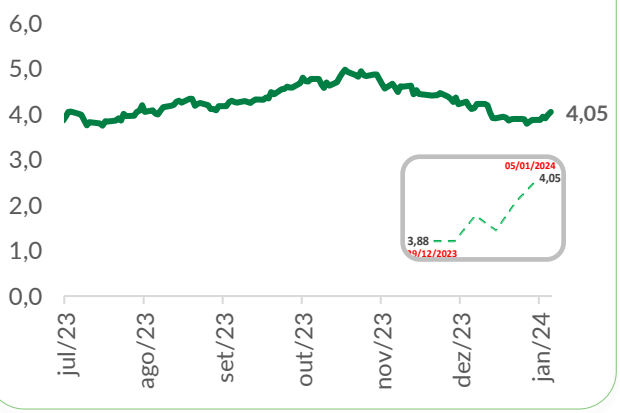
Após sucessivas altas, o Ibovespa caiu -1,6% na semana, porém, encerrando ainda acima dos 130 mil pontos. Ainda, o risco soberano brasileiro aumentou 8,98 bps no período para 141,41 bps., em linha com o aumento da aversão ao risco.

Bolsas Internacionais

Bolsas	Em pts	Variação		
	05/01/2024	Semana	Mês	12 meses
Bovespa	132.023	-1,6%	4,0%	22,7%
Nasdaq	14.524	-3,2%	2,1%	40,9%
S&P	4.697	-1,5%	2,8%	23,3%
Dow Jones	37.466	-0,6%	3,7%	13,8%
FTSE 100	7.690	-0,6%	2,7%	0,7%
DAX 40	16.594	-0,9%	0,4%	14,9%
Nikkei 225	33.377	-0,3%	1,8%	29,3%
Xangai	2.929	-1,5%	-1,5%	-7,2%

T-Note

Rendimento em % a.a.



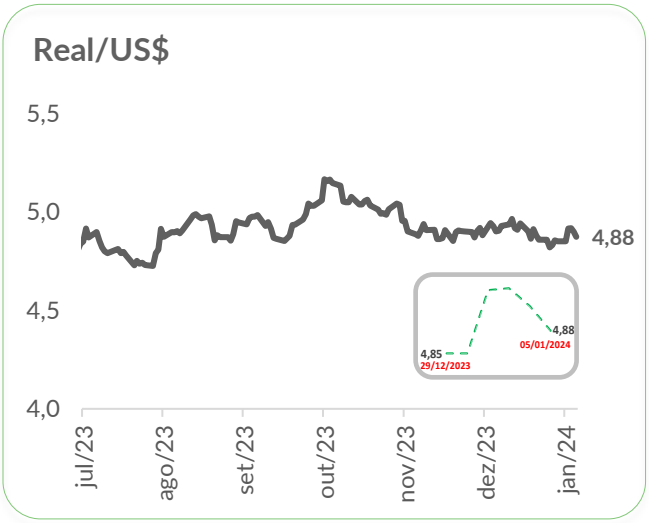
Fonte: Bloomberg. Elaboração ABBC

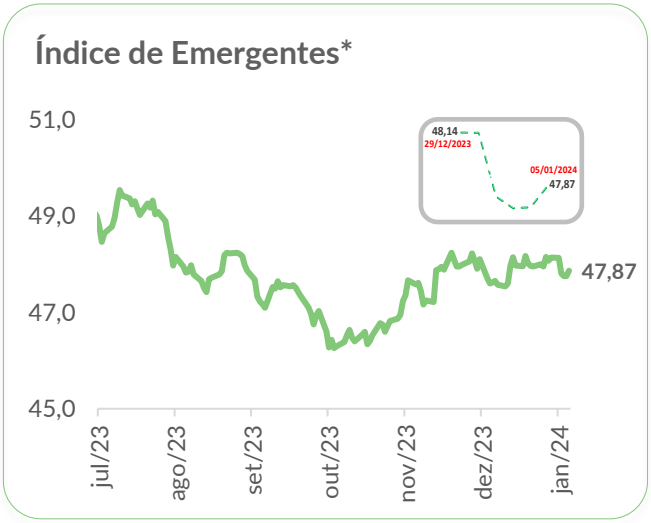
Câmbio

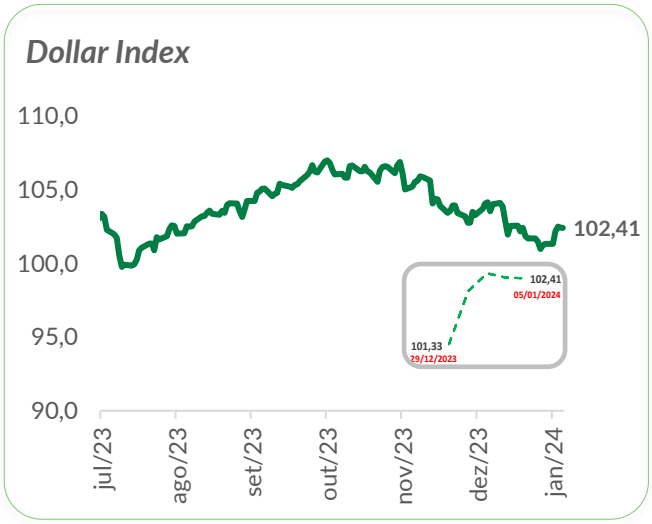
Em consonância à elevação no rendimento das *T-Notes*, o dólar ganhou força na semana. O *Dollar Index*, que mede o desempenho da divisa norte-americano frente às de países desenvolvidos, subiu 1,06% na semana, refletindo as depreciações de 0,88% no euro e de 0,09% na libra esterlina.

Por sua vez, o índice que calcula a variação de uma cesta de moedas de países emergentes em relação ao dólar caiu -0,56% no período, com destaques para as depreciações de 1,76% no rand sul-africano, de 1,64% no rublo russo, de 0,47% no peso argentino e de 0,07% no peso colombiano, além das apreciações de 0,55% no peso mexicano e de 0,06% na rúpia indiana.

Com desempenho ligeiramente superior à média de seus pares emergentes, o real fechou a semana se depreciando em 0,48%, com o dólar cotado a R$ 4,88. Na semana, o Banco Central manteve sua atuação com a rolagem dos *swaps* cambiais com vencimento em 01/03/2024.







Fonte: Bloomberg/BCB. Elaboração ABBC

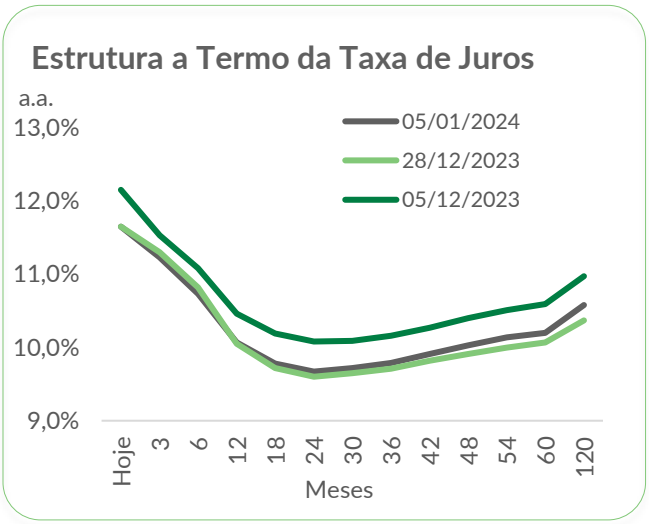
***Cesta de Moedas de países emergentes:**
Lira turca, Rublo russo, Rand sul-africano, Florim húngaro, Real, Peso mexicano, Peso chileno, Reminbi chinês, Rupia indiana e Dólar de Singapura.

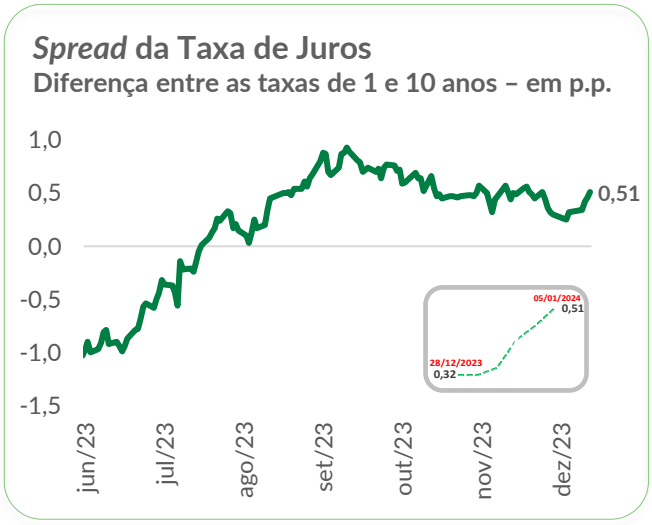
Taxa de Juros

A Estrutura a Termo da Taxa de juros (ETTJ) encerrou a semana com redução nos vencimentos mais curtos e elevações nos vértices de longo prazo, influenciado pelo movimento no exterior.

Em relação ao fechamento do dia 28/12 (quinta-feira), último dia útil de 2023, a taxa de 3 meses recuou de 11,30% a.a. para 11,23% e a de 6 meses de 10,82% a.a. para 10,73%. Já as demais exibiram elevações, com a taxa de 1 ano saindo de 10,05% a.a. para 10,07%, a de 2 de 9,60% a.a. para 9,67%, a de 3 de 9,71% a.a. para 9,79%, a de 4 de 9,91% a.a. para 10,03%, a de 5 de 10,07% a.a. para 10,20% e a de 10 anos saiu de 10,37% a.a. para 10,58% a.a..

Por fim, a medida de risco calculada pelo *spread* entre as taxa prefixadas de 10 anos e de 1 ano, negociadas na B3, aumentou 0,19 p.p. na semana para 0,51 p.p.. Em linha, o diferencial das taxas pré de 10 anos e de 1 ano, na negociação de títulos públicos na Anbima, saiu de 0,57 p.p. para 0,76 p.p..





Fonte: Bloomberg/B3. Elaboração ABBC

IGP-DI – Dez/23

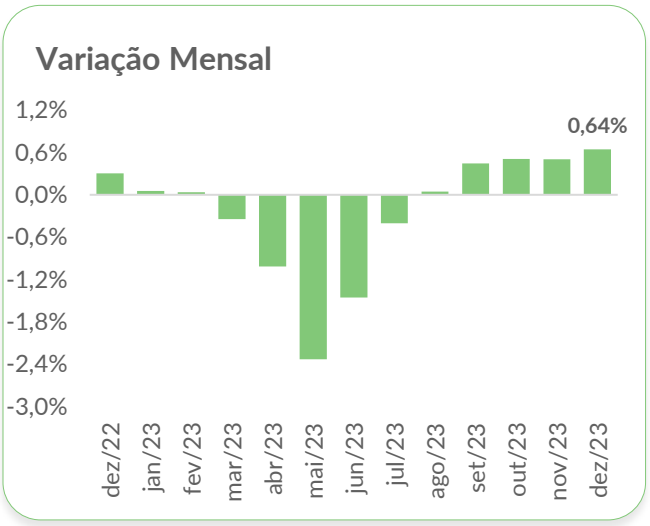
Acompanhando a aceleração dos preços no atacado e ao consumidor, o IGP-DI subiu 0,64% em dezembro (0,50% em nov/23), marcando o resultado mais elevado desde mai/22. Ainda assim, o indicador acumulou deflação de -3,30% em 2023 (+5,03% em dez/22), beneficiado pela redução nos custos com os alimentos.

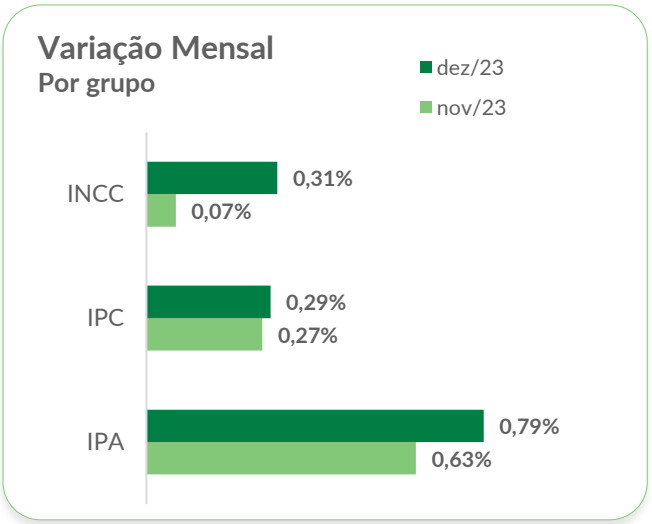
O IPA se expandiu em 0,79%, após o aumento de 0,63% em nov/23, respondendo à aceleração dos produtos agrícolas (0,74% em nov/23 para 3,64%), enquanto os bens industriais tiveram queda (0,59% em nov/23 para -0,22%). Em 12 meses, o IPA registrou uma significativa redução de -5,92% (4,70% em dez/22), favorecido pelo comportamento de importantes *commodities* alimentícias como a soja (-21,68% a.a.), o milho (-27,54% a.a.) e os bovinos (-13,58% a.a.).

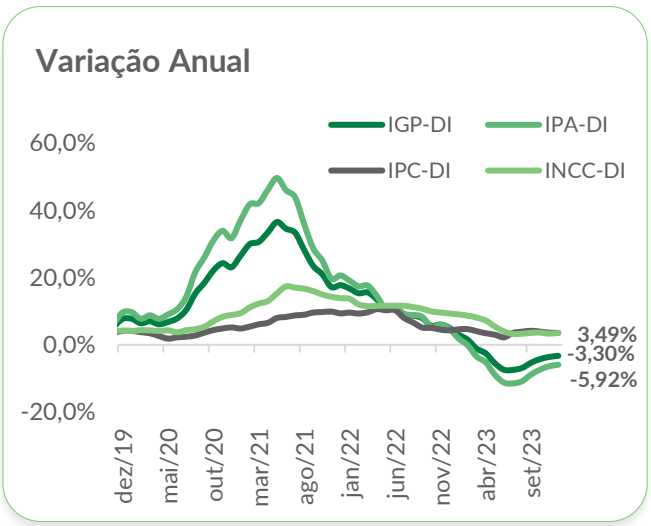
Por estágios de produção do IPA, os preços das matérias-primas brutas tiveram alta de 2,90% após a elevação de 1,42% em nov/23. Valendo sublinhar os aumentos de: milho em grão (2,58% para 12,94%), leite in natura (-4,08% para -1,02%) e arroz (3,85% para 10,74%). Nos demais estágios de processamento, os bens finais oscilaram de 0,01% em nov/23 para 1,06%, com destaque para os alimentos in natura (-1,50% para 9,97%), enquanto a inflação dos bens intermediários variou de 0,52% para -1,25%, beneficiado pelos materiais e componentes para a manufatura, cuja taxa passou de 0,72% para -1,09%.

O IPC aumentou 0,29% em dezembro, contra 0,27% em nov/23, puxado pelos grupos de Alimentação (0,47% para 1,01%), Vestuário (-0,11% para 0,52%) e Transportes (-0,38% para -0,03). Impacto pelas elevações da gasolina (11,54% a.a.), planos de saúde (10,16% a.a.) e licenciamento de veículos (13,19% a.a.), o IPC acumulou alta de 3,55% em 2023 (4,28% a.a. em dez/22).

No mesmo sentido, o INCC subiu 0,31% ante 0,07% em nov/23, puxado por materiais e equipamentos (-0,15% para 0,43%), enquanto os custos com serviços (0,29% para 0,11%) e mão de obra (0,32% para 0,18%) tiveram decréscimo. Em 12 meses, o aumento de 6,57% a.a. na mão de obra auxiliou no avanço de 3,49% a.a. do INCC (9,28% a.a. em dez/22).







Fonte: FGV.. Elaboração ABBC

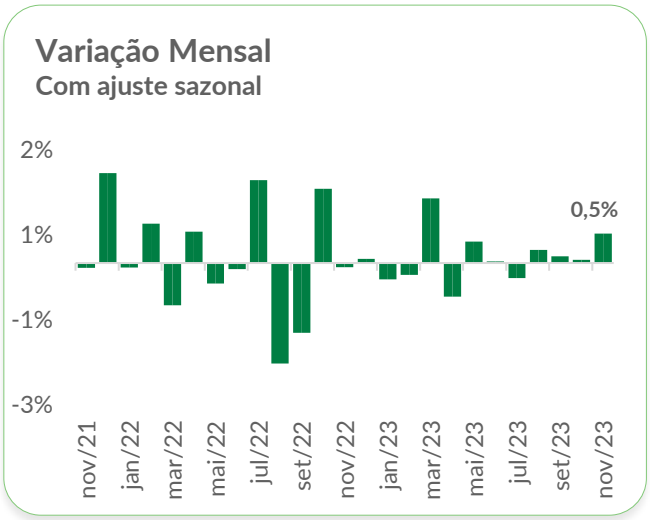
Produção Industrial – Nov/23

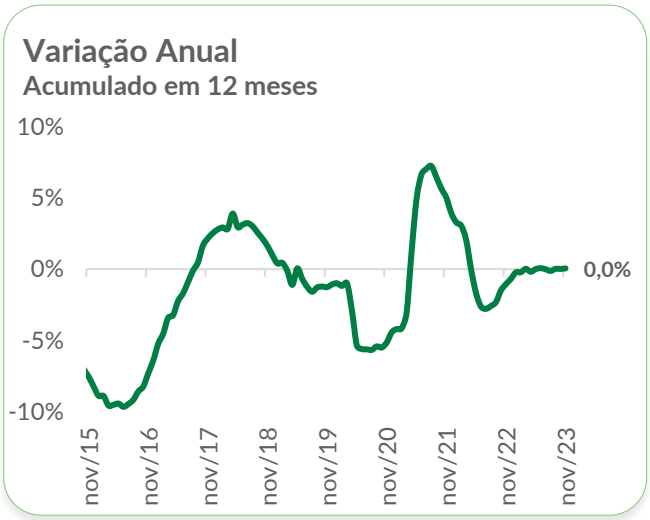
Após crescer apenas 0,1% em out/23 e set/23 e 0,2% em ago/23, a produção industrial apontou alta de 0,5% em novembro, nas séries com ajuste sazonal. A melhora de ritmo no crescimento surpreendeu positivamente, mas não altera o cenário de estagnação da indústria, que vem mostrando uma dificuldade estrutural para crescer de forma consistente. Da mesma forma, a leitura dos últimos meses indica um comportamento distinto entre seus principais segmentos. No mês, a indústria extrativa cresceu 3,4%, impulsionada por uma forte extração de petróleo, enquanto a de transformação recuou -0,2%. No acumulado em 12 meses, os dados revisados da série mostram que a produção manteve crescimento nulo desde mai/23 (-1,1% a.a. em nov/22). Com os dados de nov/23, o carrego estatístico aponta um crescimento de 0,6% no 4T23, mas uma variação de apenas 0,1% no acumulado de 2023.

Na abertura por categoria de uso, os bens intermediários foram os que apresentaram o melhor desempenho mensal, com alta de 1,6% na margem (0,1% a.a. no acumulado em 12 meses). Por sua vez, a produção de bens de capital, uma das mais dependente de crédito, registrou retração de -1,7% em nov/23 (-10,2% a.a. no acumulado em 12 meses), a de bens de consumo duráveis caiu -3,3% (1,0% a.a.), a de bens de consumo -0,2% (2,00% a.a.) e a de bens não especificados anteriormente cedeu -1,6% (-2,1% a.a.). Já bens de consumo semiduráveis e não duráveis cresceu 0,2% na margem (2,2% a.a.).

Dentre as atividades, para o IBGE, a influência positiva mais importante foi a dos produtos alimentícios, com um avanço de 2,8% em novembro. Outras contribuições relevantes vieram de coque, produtos derivados do petróleo e biocombustíveis (0,6%), de bebidas (2,8%), de produtos de minerais não metálicos (2,3%) e de metalurgia (0,8%).

Por outro lado, houve reduções na produção de produtos farmoquímicos e farmacêuticos (-10,2%) e veículos automotores, reboques e carrocerias (-3,1%). Cabe destacar ainda os recuos em equipamentos de informática, produtos eletrônicos e ópticos (-6,5%), máquinas e equipamentos (-2,8%), impressão e reprodução de gravações (-11,2%), de confecção de artigos do vestuário e acessórios (-2,9%), de máquinas, aparelhos e materiais elétricos (-2,3%) e de artefatos de couro, artigos para viagem e calçados (-2,7%).





Fonte: IBGE.. Elaboração ABBC

Fiscal – Nov/23

Após um superávit de R$ -14,80 bilhões em out/23, o setor público consolidado registrou um déficit primário de R$ 37,27 bilhões em nov/23 (R$ +20,09 bilhões em nov/22). O resultado adveio dos R$ 38,92 bilhões em déficit no governo central e de 343 milhões das empresas estatais, enquanto os governos regionais registraram superávit de R$ 2,00 bilhões.

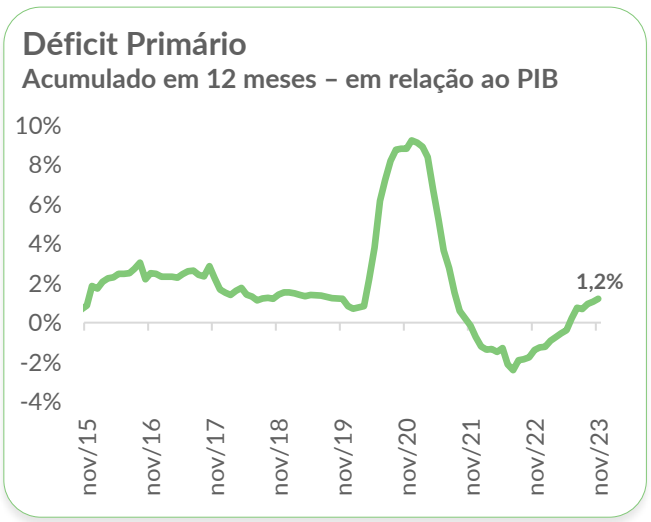
Influenciados pelo resultado positivo das operações de *swap* cambial, os gastos com juros nominais apropriados por competência reduziram-se de R$ 61,95 bilhões em out/23 para R$ 43,62 bilhões (R$ 50,28 bilhões em nov/22). Assim, o resultado nominal, que inclui o resultado primário e os juros nominais apropriados, foi deficitário em R$ 80,89 bilhões em nov/23 (R$ 47,15 bilhões em out/23 e R$ 70,37 bilhões em nov/22).

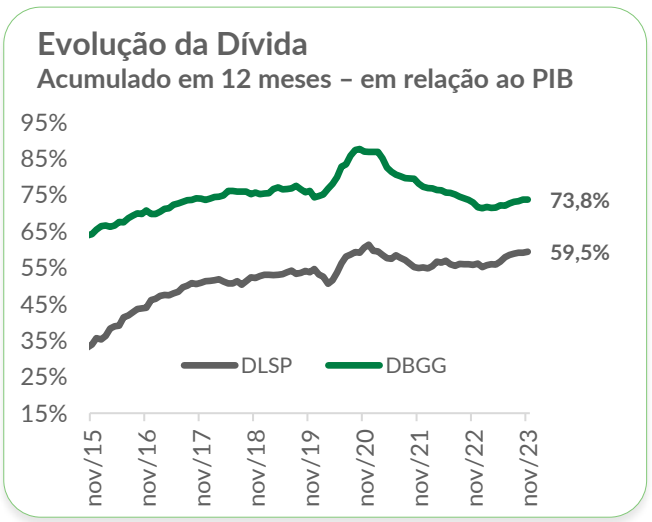
No ano, o setor público consolidado registrou déficit em 8 dos 11 meses, acumulando um resultado negativo de R$ -119,55 bilhões no período, contra um superávit de R$ 137,81 bilhões em igual intervalo de 2022. A piora nas contas públicas reflete a dinâmica do Governo Central, que acumulou um resultado negativo de R$ -136,96 bilhões no ano (R$ +48,79 bilhões no mesmo período de 2022), em meio ao substancial aumento das despesas e queda das receitas. Dentre os vetores para a maior despesa estão o aumento dos gastos com programas sociais e previdenciários. Já o recuo na arrecadação reflete a queda nos preços das *commodities* e as perdas no recolhimento do Imposto de Renda Pessoa Jurídica (IRPJ) e da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL). Os números evidenciam os desafios do governo na busca pelo equilíbrio fiscal

Por sua vez, os governos regionais prosseguiram com um superávit de R$ 20,62 bilhões no acumulado do ano (R$ + 83,53 bilhões em igual intervalo de 2022), enquanto as empresas estatais anotaram um resultado negativo de R$ -3,21 bilhões em 2023 (+R$ 5,49 bilhões entre janeiro e novembro de 2022).

No acumulado em 12 meses, o déficit primário ampliou-se de -1,06% do PIB em out/23 para -1,22% (+1,38% do PIB em nov/22). Na mesma base comparativa, a conta de juros nominais encerrou em 6,60% do PIB, ante 6,71% em out/23 (5,82% em nov/22). Por sua vez, o déficit nominal fechou em -7,82% do PIB contra -7,77% em out/23 (-4,44% do PIB em nov/22).

Por fim, a Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) acumulada em 12 meses, como proporção do PIB, aumentou 0,3 p.p. na margem e 3,6 p.p. em 12 meses para 59,5%. Já a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) acumulada em 12 meses aumentou 0,1 p.p. no mês e 0,8 p.p. em 12 meses, finalizando em 73,8% do PIB.





Fonte: BCB. Elaboração ABBC

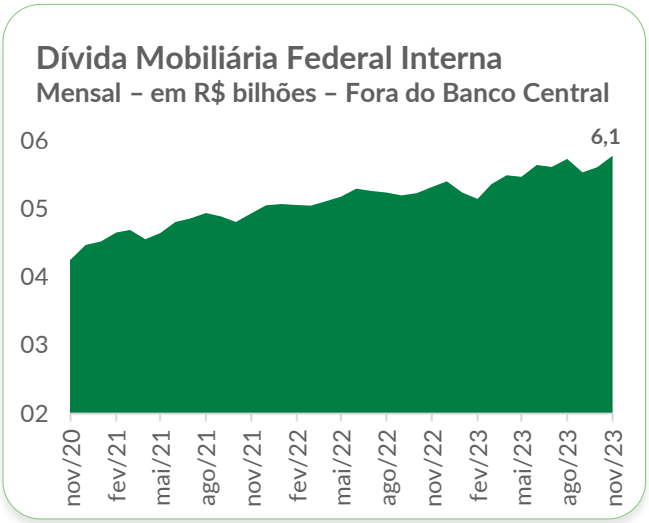
Títulos Públicos– Nov/23

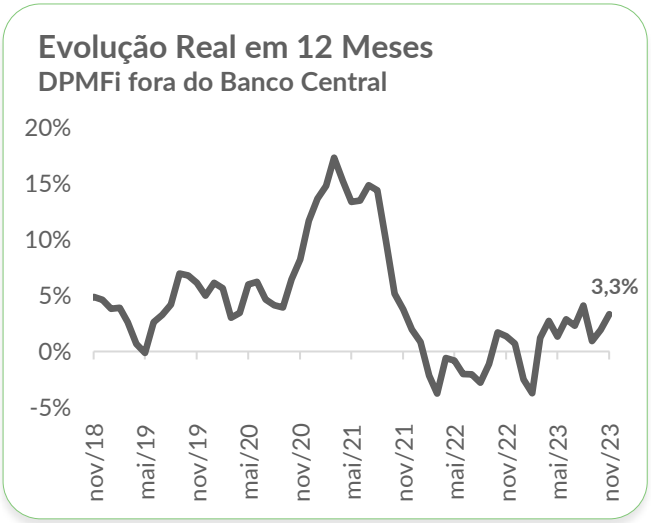
O estoque da Dívida Pública Mobiliária Federal interna (DPMFi), fora do Banco Central, ampliou-se em 2,5% no mês e em 3,3% a.a., em termos reais, totalizando R$ 6.075,1 bilhões em novembro.

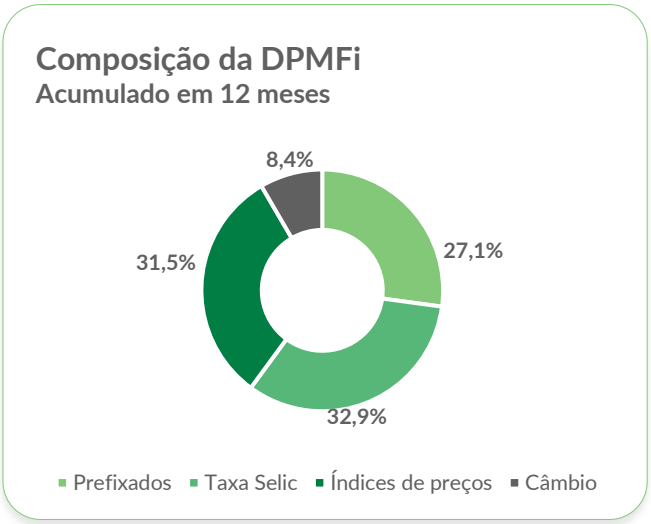
O resultado mensal deveu-se, principalmente, à emissão líquida no valor de R$ 99,9 bilhões e pela apropriação positiva de juros no valor de R$ 47,4 bilhões. O custo médio acumulado em 12 meses da DPMFi reduziu-se de 11,27% a.a. em out/23 para 11,18% a.a., com o prazo médio diminuindo de 3,97 anos em out/23 para 3,92 anos.

No que tange à composição do estoque da DPMFi, a participação dos títulos indexados à Selic passou de 32,2% em out/23 para 32,9%, ganhando espaço no comparativo mensal para a menor participação dos títulos indexados à preços que variaram de 31,9% para 31,5% em nov/23. Os títulos prefixados aumentaram sua participação em 0,2 p.p. para 27,1%, ao passo que os títulos cambiais fecharam com 8,4% de participação (8,8% em out/23).

Analisando-se por detentores, o estoque das instituições financeiras aumentou em 0,6 p.p. no mês para 28,9%, mantendo a maior participação relativa dos títulos. A seguir figuram os fundos de investimentos com 23,5% (mesma proporção de out/23) e os de previdência com 23,1% (23,3% em out/23). O estoque dos não residentes diminuiu a sua participação relativa em 0,2 p.p. 9,9%. Cabe destacar que os não residentes possuem 87,4% de sua carteira em títulos pré-fixados, enquanto a carteira do grupo previdência é composta de 59,8% de títulos vinculados a índices de preços







Fonte: Tesouro Nacional.. Elaboração ABBC

Transações Correntes – Nov/23

Após o déficit de US$ 39,00 milhões em out/23, o saldo em transações correntes ficou negativo em US$ 1,55 bilhão em novembro (US$ -1,67 bilhão em nov/22). O resultado mensal refletiu US$ 35,56 bilhões em receitas e US$ 37,12 bilhões em despesas.

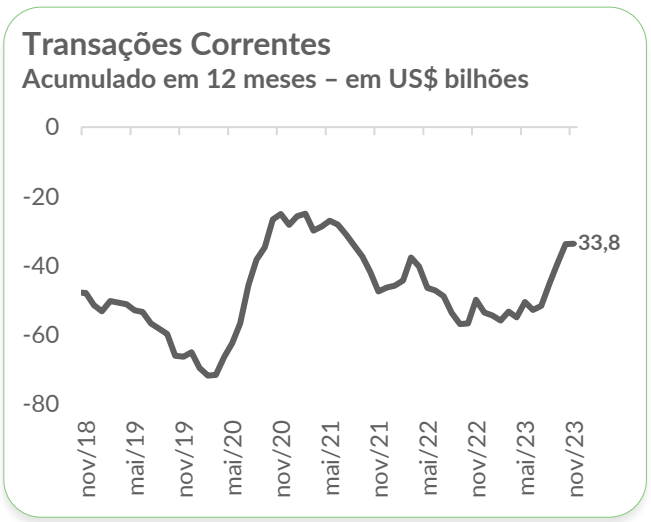
Ainda com uma dinâmica de resultados expressivos ao longo do 2º semestre, o saldo da balança comercial apresentou um superávit de US$ 6,67 bilhões em nov/23, após aumentar US$ 7,56 bilhões em out/23 (US$ 4,67 bilhões em nov/22). As exportações de bens somaram US$ 28,10 bilhões, representando uma queda de -5,8% na margem, enquanto as importações recuaram -3,8% para US$ 21,43 bilhões.

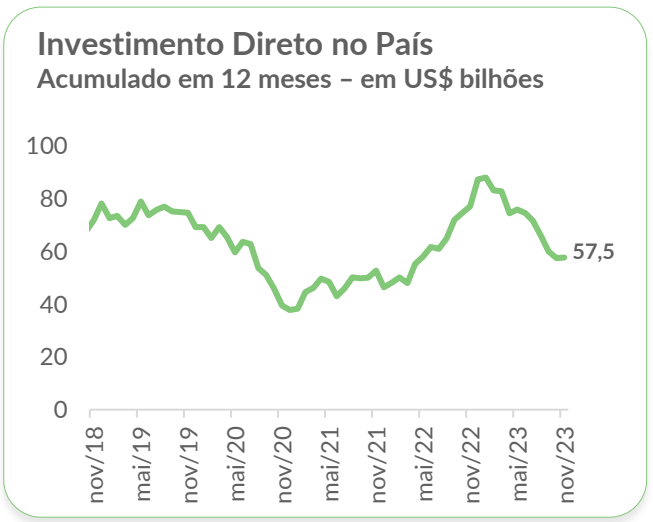
Simultaneamente, o déficit da conta de serviços, que inclui as viagens ao exterior, passou de US$ -3,55 bilhões em nov/23 para US$ -3,55 bilhões (US$ -2,63 bilhões em nov/22). Refletindo a queda dos preços de fretes internacionais, a conta de transportes registrou despesas líquidas de US$ -934,0 milhões ante US$ -982,0 milhões em out/23 (US$ -1,49 bilhão em nov/22). Enquanto as despesas líquidas de viagens reduziram-se de US$ - 679,0 milhões em out/23 para US$ -527,0 milhões (US$ -641,0 milhões em nov/22). Ainda, o saldo negativo da renda primária ampliou-se de US$ - 4,22 bilhões em out/23 para US$ -4,65 bilhões (US$ -4,01 bilhões em nov/22).

O fluxo de investimento direto no país (IDP) segue positivo, somando US$ 7,78 bilhões em nov/23 ante US$ 3,31 bilhões em out/23 (US$ 7,58 bilhões em nov/22). Os ingressos líquidos em participação no capital ampliaram-se de US$ 4,74 bilhão em out/23 para US$ 6,25 bilhões em nov/23 (US$ 5,07 bilhões em nov/22), ao passo que o saldo das operações Inter-companhia ficou em US$ 1,53 bilhão, ante saídas de US$ -1,43 milhões em out/23 (US$ +2,52 bilhão em nov/22).

Em 12 meses, o déficit em transações correntes se reduziu de US$ -33,78 bilhões em out/23 para US$ -33,66 bilhões (US$ -49,91 bilhões em nov/22), o correspondente a 1,56% do PIB (11,59% do PIB em out/23 e 2,59% do PIB em nov/22). Esse déficit continua sendo amplamente financiado pelo IDP, que somou US$ 57,72 bilhões em nov/23 (US$ 57,52 bilhões em out/23 e US$ 77,06 bilhões em nov/22), proporcional a 2,68% do PIB (2,71% do PIB em out/23 e 4,01% do PIB em nov/22).

Em termos prospectivo, o BC revisou no Relatório Trimestral de Inflação (RTI) de dez/23, a projeção do déficit na conta de transações correntes em 2023 de US$ 36,0 bilhões para US$ 26,0 bilhões, em função da perspectiva de um saldo ainda mais positivo na balança comercial.





Fonte: Banco Central. Elaboração ABBC

Balança Comercial – Dez/23

Beneficiado por altos volumes de exportação e menores níveis de importação, o saldo da balança comercial atingiu recorde em 2023, chegando a 98,8 bilhões, um crescimento de 60,6% em relação ao de 2022. No período, as exportações somaram US$ 339,7 bilhões (+1,7%), destacando-se os embarques de produtos agrícolas (soja e milho) e os extrativos (petróleo e minério de ferro), enquanto as importações totalizaram US$ 240,8 bilhões (-11,7%).

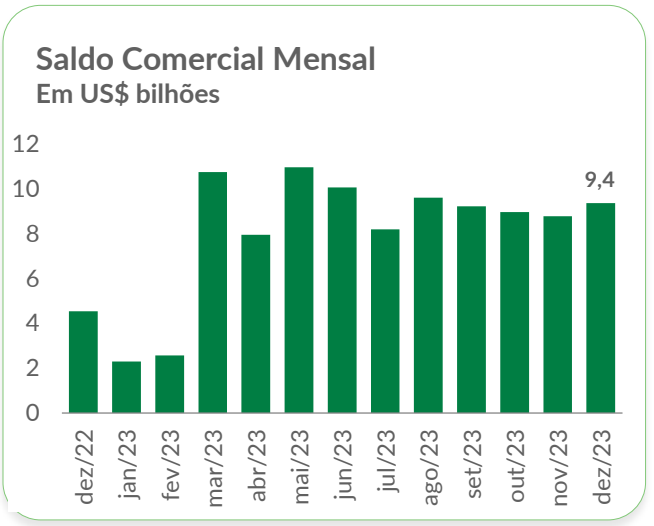
No acumulado do ano, o volume de exportações cresceu 8,7%, enquanto os preços cederam -6,3%. Analisando-se a dinâmica por setor, o aumento das exportações no ano foi impulsionado pelo avanço de 9,0% da agropecuária, enquanto a indústria extrativa cresceu 3,5% e a de transformação recuou em -2,3%.

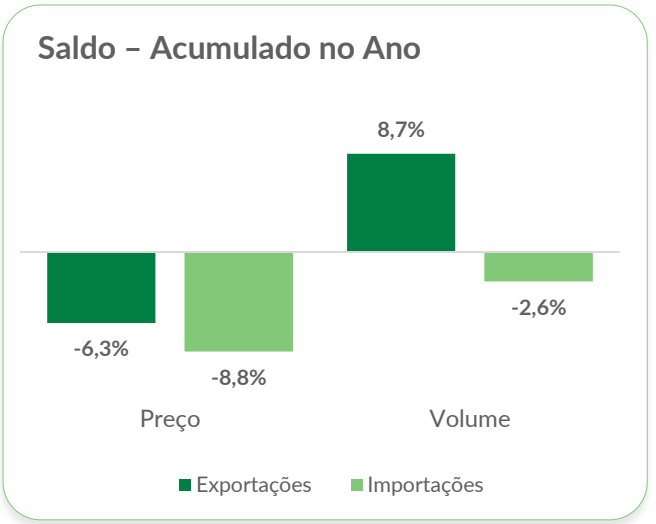
Já as importações apresentaram uma retração no acumulado no ano de -2,6% no volume e de -8,8% nos preços, acompanhando as menores pressões nos custos de fertilizantes e combustíveis.

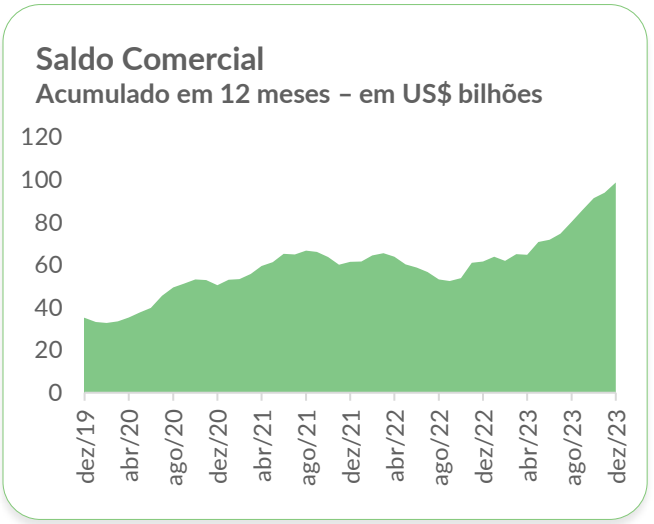
Na mesma base comparativa, dentre as categorias econômicas, destaques para o crescimento das importações de bens de consumo (+17,4%) e bens de capital (+5,3%), enquanto combustíveis (-26,7%) e o segmento de bens intermediários (-15,3%) computaram perdas, refletindo as dificuldades de expansão da indústria.

Apenas em dezembro, o saldo comercial ficou positivo em US$ 9,4 bilhões, o maior para o mês em toda a série histórica. Considerando-se a média por dia útil, houve um aumento de 106,5% perante o número de dez/22. Com as exportações de US$ 28,8 bilhões (+9,5% a.a.) e importações de US$ 19,5 bilhões (-10,7% a.a.), a corrente do comércio somou US$ 48,3 bilhões (+0,3% a.a.).

Em termos prospectivos, mesmo com alguma redução do superávit comercial, espera-se que continuará robusto, contribuindo para manter o déficit externo controlado e financiado pelo ingresso de IDP. Tal panorama sugere um cenário interessante de fluxo de dólares para o País, garantindo estabilidade e até mesmo uma apreciação da taxa de câmbio.







Fonte: MDIC. Elaboração ABBC

Projeções Macroeconômicas - ABBC

Indicadores	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E
Atividade, Inflação e Juros										
PIB Real (%, a/a)	-3,55	-3,28	1,32	1,78	1,2	-3,9	4,6	2,9	3,0	1,5
Crédito (%, a/a)	7,00	-3,50	-0,40	5,10	6,4	15,6	16,5	14,0	7,3	8,4
Desocupação (%, fim de período)	9,10	12,20	11,90	11,70	11,1	14,2	11,1	7,9	7,2	7,5
IPCA (%, a/a, fim de período)	10,67	6,29	2,95	3,75	4,3	4,5	10,1	5,8	4,5	3,9
IGP-M (% a/a, fim de período)	10,54	7,17	-0,52	7,54	7,3	23,1	17,8	5,5	-3,2	4,0
Taxa Selic (%, fim de período)	14,25	13,75	7,00	6,50	4,50	2,00	9,25	13,75	11,75	9,25
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	70,0
Conta Corrente (US$ bi)	-54,8	-24,5	-22,0	-51,5	-65,0	-24,5	-28,1	-56,0	-32,0	-40,3
Investimento Direto no País (US$ bi)	64,7	74,3	68,9	78,2	69,2	37,8	53,3	90,6	60,0	65,0
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
Fiscal										
Resultado Primário (% PIB)	-1,9	-2,5	-1,7	-1,5	-0,8	-9,4	0,7	1,3	-1,1	-0,8
Resultado Nominal (% PIB)	-10,2	-9,0	-7,8	-7,0	-5,8	-13,6	-4,4	-4,7	-7,8	-6,8
Dívida Líquida do Setor Público (% PIB)	35,6	46,1	51,4	52,8	54,7	62,5	57,2	57,5	61,0	64,2
Dívida Bruta do Setor Público (% PIB)	65,5	69,8	73,7	75,3	74,4	88,6	80,3	73,4	76,5	79,0

Assessoria Econômica

abbc.org.br
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