

Comportamento Semanal de Mercado

10 a 17 de maio



Próximo do final

Explicadas as motivações para a dissidência nos votos do Comitê de Política Monetária (Copom), o comportamento das expectativas inflacionárias no horizonte relevante será o fator fundamental para a calibragem das apostas na trajetória da taxa Selic. Mesmo com a inflação corrente mostrando há tempos um caráter benigno, tanto no índice cheio como nas medidas de núcleo, não houve avanço relevante. Simultaneamente com alterações em alguns fatores de risco, a elevação da desancoragem em relação ao centro da meta surgiu como um aspecto crítico a ser monitorado. Pela dificuldade na convergência das expectativas, a credibilidade só será obtida ao longo do tempo conforme o cumprimento recorrente da meta. Por fim, a taxa de câmbio constitui-se também como um canal de extrema relevância. Assim, com o cenário atual é provável que o ciclo de flexibilização monetária esteja próximo do seu final.

Entretanto, mesmo com o aumento da perspectiva do final do ciclo, o Boletim Focus ainda projeta 2 reduções de -0,25 p.p. nas reuniões de junho e julho. Já a mediana das estimativas para 2024 passou de 9,75% a.a. em 10/05 para 10,00% a.a. em 17/05 (9,50% a.a. há 4 semanas). No que tange às expectativas inflacionárias, aumentou a desancoragem no horizonte relevante para a política monetária, com a mediana das previsões para 2025 elevando-se de 3,66% para 3,74%. Em linha com as diretrizes do Copom, a taxa real de juros *ex-ante* subiu 0,05 p.p. no período para 6,56% a.a., aumentando o seu patamar contracionista.

Com os recentes dados de inflação e atividade nos EUA viabilizando um cenário mais favorável para que a inflação convirja à meta de 2,0%, os agentes de mercado adotaram uma postura positiva para a tomada de risco expressa na redução das taxas de juros longas e na depreciação do dólar no mercado de câmbio internacional. Beneficiando também o balanço de riscos da inflação, alguns indicadores da atividade mostraram perda de dinamismo. Ainda sem contemplar os impactos da crise climática no Rio Grande do Sul (RS), o Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br) de março registrou uma queda mensal de -0,34%, na série dessazonalizada, com o acumulado em 12 meses desacelerando de 2,40% a.a. em fev/24 para 1,68% a.a.. Em linha, apesar de aumentar 0,40% em março, a variação anual do volume de serviços reduziu-se de 2,15% a.a. em fev/24 para 1,42% a.a..

Para esta semana, destaques para a reunião do Conselho Monetário Nacional (CMN), além das divulgações das estatísticas do setor externo, sondagem do consumidor da FGV, arrecadação federal. No front externo, a confiança do consumidor e PMI manufatura na Zona do Euro. Para os EUA, serão disponibilizados a ata da reunião da política monetária, os dados de vendas de casas existentes, a PMI manufatura e serviços, as vendas de casas novas, os pedidos de bens duráveis e a confiança do consumidor da Universidade de Michigan.

Expectativas

Alinhando-se às mensagens da Ata do Copom, o Boletim Focus voltou a elevar as suas projeções da taxa Meta Selic para o final de 2024. Mesmo com o aumento da perspectiva da aproximação do final do ciclo do afrouxamento monetário, a pesquisa ainda projeta 2 reduções de -0,25 p.p. nas reuniões de junho e julho. A mediana das estimativas para 2024 passou de 9,75% a.a. em 10/05 para 10,00% a.a. em 17/05 (9,50% a.a. há 4 semanas). Para 2025, as projeções permaneceram em 9,00% a.a. (9,00% a.a. há 4 semanas) e também em 9,00% a.a. para 2026 (8,50% a.a. há 4 semanas). Já para 2027 houve elevação de 8,63% a.a. para 9,00% a.a. (8,50% há 4 semanas).

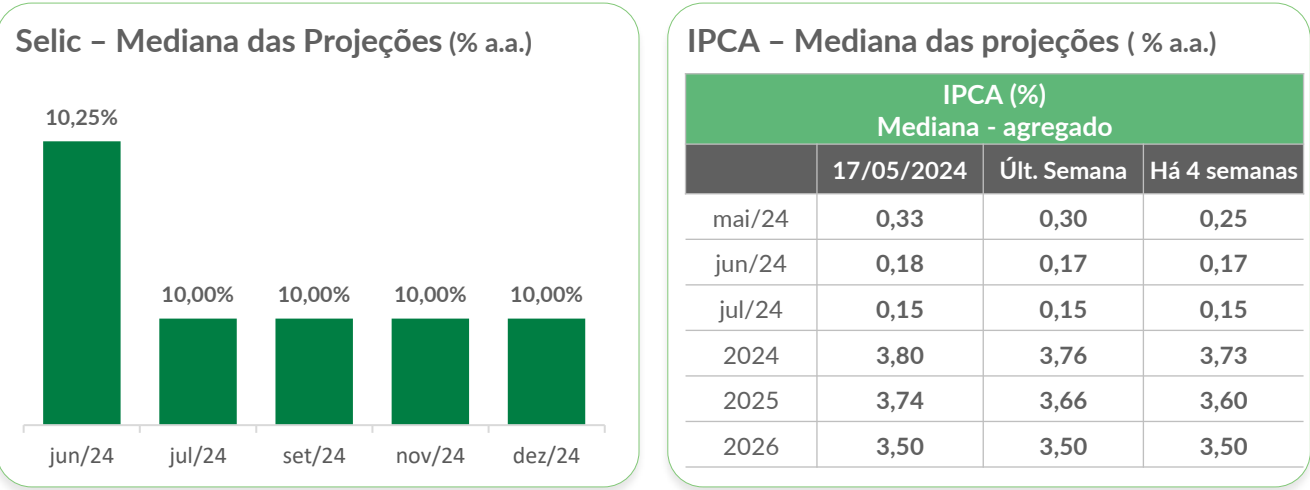
Possivelmente contemplando os impactos de curto prazo da crise climática no RS, as estimativas do IPCA para maio aumentaram de 0,30% para 0,33%, as de junho de 0,17% para 0,18%, ao passo que as de julho continuaram em 0,15%. Consequentemente, o IPCA estimado para 2024 ampliou-se de 3,76% para 3,80% (3,73% há 4 semanas). Ademais, aumentou a desancoragem no horizonte relevante para a política monetária, com a mediana das previsões para 2025 elevando-se de 3,66% para 3,74% (3,60% há 4 semanas). Em igual patamar por 46 edições consecutivas, as estimativas para 2026 e 2027 continuaram em 3,50%.

Incorporando os prêmios de risco na negociação dos títulos públicos, a inflação implícita esperada para os próximos 12 meses ampliou-se em 0,13 p.p. na semana para 3,99%. Para o prazo de 2 anos, a taxa cresceu 0,07 p.p. para 4,56% e a de 3 anos em 0,05 p.p. para 4,84%.

Com o cenário de um maior aperto contracionista, as projeções para o crescimento do PIB reduziram-se de 2,09% para 2,05% em 2024, porém com acomodação em 2,00% nos anos de 2025, 2026 e 2027.

Refletindo a recente depreciação cambial, a projeção para a taxa de câmbio variou de R\$/US\$ 5,00 para R\$/US\$ 5,04 ao final desse ano, permanecendo em R\$/US\$ 5,05 para 2025 e em R\$/US\$ 5,10 aos finais de 2026 e 2027.

Por fim, houve uma leve deterioração nas projeções fiscais. Em relação ao PIB, o déficit primário para 2024 variou de -0,64% para -0,70% e para 2025 de -0,60% para -0,63%. Para 2026, prosseguiu em -0,50%, enquanto para 2027 variou de -0,20% para -0,30%.



Projeções SPE – Mai/24

Sem contemplar os impactos da calamidade no RS, mas na expectativa das maiores contribuições da absorção doméstica e do setor externo, a Secretaria de Política Econômica (SPE) do Ministério da Fazenda elevou a estimativa de crescimento do PIB para 2024 de 2,2% em mar/24 para 2,5%, número acima do aumento de 2,05% do Boletim Focus.

Favoreceram para o ajuste: (i) o crescimento robusto das vendas no varejo e dos serviços prestados às famílias; (ii) o aumento na geração líquida de postos de trabalho; (iii) a expansão das concessões de crédito; (iv) os sinais de recuperação do investimento por conta do incremento de indicadores de atividade na construção civil e na expansão das importações de bens de capitais; e (v) a recente depreciação cambial com efeitos no setor externo.

Passando de um avanço em 2024 de 2,4% em mar/24 para 2,7% no Boletim MacroFiscal, a expansão do setor de serviços deve mais que compensar a retração esperada na agropecuária e desaceleração da indústria.

Com a redução nos prognósticos para a safra de soja e milho em 2024, a projeção para a agropecuária passou de -1,3% para -1,4%. Para a indústria, com os dados mais fracos observados na extrativa e na produção de bens de capital no 1T24 e a maior taxa terminal de juros para esse ano reduziram a previsão de alta de 2,5% para 2,4%.

Incorporando os efeitos da recente depreciação cambial nos preços livres e os impactos das fortes chuvas no RS na oferta e nos preços de produtos in natura, arroz, carnes e aves, a previsão para a inflação medida pelo IPCA avançou de 3,50% em mar/24 para 3,70% em 2024 e de 3,10% para 3,20% em 2025. A despeito do avanço nas estimativas para a inflação cheia em 2024, a projeção para a variação média das 5 principais medidas de núcleo manteve-se estável em relação ao projetado em mar/24, em 3,40%.

Ainda, as projeções do Prisma apontam uma melhora nas expectativas das contas fiscais, auxiliadas pelo comportamento da arrecadação das receitas federais e as surpresas positivas no crescimento do PIB. Assim, a projeção do déficit primário reduziu-se de R\$ 82,8 bilhões em mar/24 para R\$ 76,8 bilhões em maio e a da Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG), em relação ao PIB, recuou de 77,5% para 77,3%.

Projeções

Crescimento do PIB (% a.a.)			Oferta	Variação % interanual		Variação % acumulada em 4 trimestres	
Ano	Mar/24	Mai/24					
				4T23	1T24	4T23	1T24
2024	2,2	2,5					
2025	2,8	2,8	PIB	2,1	2,5	2,9	2,5
2026	2,5	2,5	Agropecuária	0,0	-1,5	15,1	7,0
2027	2,6	2,6	Indústria	2,9	3,3	1,6	2,0
2028	2,5	2,5	Serviços	1,9	2,6	2,4	2,2

Fonte: SPE. Elaboração ABBC

Economia internacional

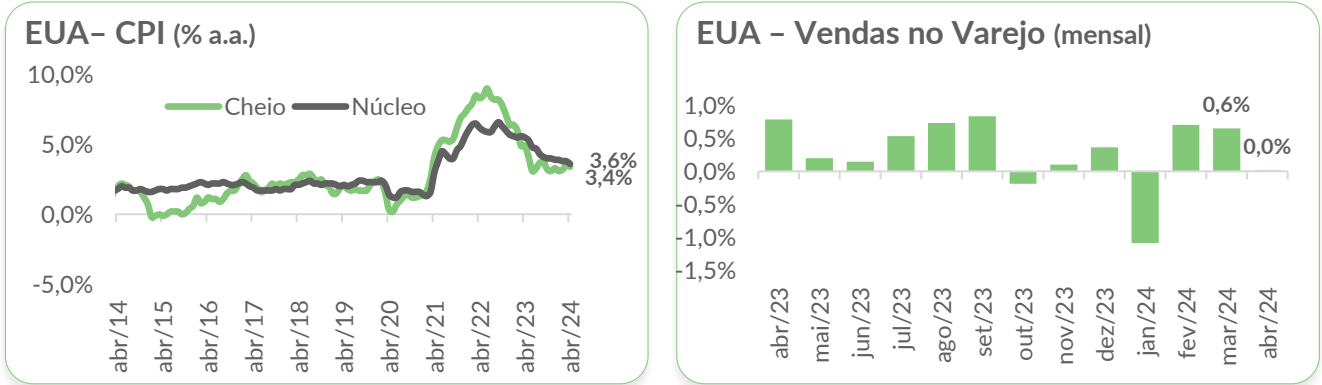
Os recentes dados de inflação e atividade nos EUA tornaram o cenário mais favorável para que a inflação convirja à meta de 2,0%. Após as surpresas negativas do 1T24, o índice de preços ao consumidor (CPI) subiu 0,3% em abril ante uma alta de 0,4% em mar/24. Pela 1ª vez em 2024, houve uma desaceleração em termos anualizados, com o indicador passando de 3,5% a.a. para 3,4% a.a.. Excluindo-se os preços dos alimentos e energia, o índice desacelerou de 0,4% em mar/24 para 0,3%, passando de uma taxa de 3,8% a.a. para 3,6% a.a..

Como aspecto positivo, houve redução nos aumentos de preços em alguns setores de serviços, como os de hotéis, de saúde e de consertos de carros. Ainda, houve alívio em moradia, mitigando uma parte importante dos componentes mais inerciais da inflação. Em meio às fortes altas nos custos de serviços e mercadorias, vindo de uma queda de -0,1% em mar/24, os preços ao produtor (PPI) subiram 0,5% em abril. A taxa anualizada avançou de 1,8% a.a. em mar/24 para 2,2% a.a.. Excluindo-se os preços de alimentos, energia e serviços comerciais, a taxa mensal ficou em 0,4%, acelerando de 2,8% a.a. para 3,1% a.a..

Reforçando-se a hipótese de que esteja ocorrendo uma moderação gradual da atividade, as vendas no varejo permaneceram estáveis em abril, ante um aumento de 0,6% registrado em mar/24, e contrariando a expectativa de uma alta de 0,4% apontada em levantamento do *The Wall Street Journal*. Em consonância, a produção industrial ficou estável em abril, após um aumento de 0,2% em mar/24, com um declínio na produção de veículos automotores. O relatório semanal de pedidos por seguro-desemprego mostrou que na semana de 5 a 11 de maio, as solicitações somaram 222 mil, acima dos 219 mil projetados, mas abaixo do dado revisado anterior de 232 mil.

As pressões de preços na Zona do Euro estão arrefecendo, alimentando a expectativa de que o Banco Central Europeu (BCE) cumpra a sinalização de começar a reduzir os juros em junho, ainda que haja dúvidas sobre a trajetória futura. Confirmando a leitura preliminar, a revisão do CPI da Zona do Euro cresceu 0,6% em abril, fazendo com que a taxa anualizada permanecesse estável em 2,4% a.a.. A medida de núcleo, que desconsidera os preços de energia e de alimentos, teve avanço de 0,7% na margem e de 2,7% a.a. em abril, confirmando a estimativa inicial e perdendo força ante o acréscimo de 2,9% a.a. de mar/24. Abaixo do 1,0% observado em fev/24, a produção industrial cresceu 0,6% em março, surpreendendo a expectativa de recuo de -0,4% dos analistas consultados pela FactSet. No confronto anual, houve contração de -1,0% em março ante uma estimativa de -2,8%. Também dentro do esperado, o PIB cresceu 0,3% no 1T24 em comparação com o trimestre anterior, após ter recuado -0,1% no 4T23.

Na comparação interanual, a produção industrial da China subiu 6,7% em abril. O resultado superou as expectativas de analistas consultados pela FactSet de um aumento de 5,5%. Já as vendas no varejo chinês avançaram 2,3% na mesma base comparativa, aquém da projeção de elevação de 3,8%. Os investimentos em ativos fixos tiveram expansão anual de 4,2%. Na tentativa de reanimar o setor imobiliário, foram liberalizadas as regras hipotecárias, removendo-se o nível mínimo das taxas relacionadas a hipotecas, reduzindo-se o percentual do valor do imóvel que deve ser dado de entrada nos financiamentos, e ordenando-se que os governos locais comprem casas não vendidas. O Banco do Povo da China (PBoC, o banco central do país) também reduziu a entrada mínima para quem compra a primeira casa, para 15%. Para a segunda residência, a parcela inicial caiu para 25% do valor total.



Aversão ao Risco

Com os recentes dados de inflação e atividade nos EUA viabilizando um cenário mais favorável para que a inflação convirja à meta de 2,0%, os agentes de mercado adotaram uma postura positiva para a tomada de risco.

Mesmo com as declarações conservadoras de membros do comitê de política monetária do Federal Reserve (Fed) apontando para a manutenção da taxa de juros elevada por um período mais longo, e até em algumas situações não descartando a possibilidade de novas elevações, cresceram as apostas em 2 cortes de -0,25 p.p. na *Fed Funds* em 2024. Na sexta-feira (17/05), a ferramenta *FedWatch* do CME Group apontava a probabilidade de 49,0% do 1º corte na reunião de setembro (48,6% na semana anterior). Adicionalmente, indicava 36,3% de chance de que a taxa encerre o ano entre 4,75% e 5,0% a.a. (35,3% na semana anterior).

Ainda acima dos patamares verificados em mar/24, os retornos das *T-Notes* encerraram a semana em baixa, de -0,04 p.p. para 4,83% a.a. no de 2 anos, de -0,08 p.p. para as 5, 10 e 30 anos, fechando, respectivamente em 4,44% a.a., 4,42% a.a. e 4,56% a.a...

A maior busca por ativos de riscos favoreceu as altas nas bolsas norte-americanas, com elevações de 2,11% na Nasdaq, de 1,54% na S&P 500 e de 1,24% no Dow Jones. Em linha, o índice Nikkei 225 subiu 1,46%. Apesar do anúncio de novas medidas para estimular o mercado imobiliário chinês e a manutenção nas taxas de juros de 1 ano e 5 anos, o índice Xangai encerrou a semana estável. No sentido contrário, as bolsas do Reino Unido e da Alemanha registraram quedas, respectivamente, de -0,16% e -0,36%, impactadas por resultados corporativos mais fracos. Também manifestando a melhora do humor dos investidores com as medidas de estímulos chinesa e os indicadores nos EUA, o mercado de *commodities* exibiu ganhos na semana, com a saca de soja negociada em Chicago subindo 1,91% e o preço do minério de ferro na bolsa de Qingdao aumentando 0,70%. Cotado a US\$ 83,98, o barril de petróleo tipo Brent acumulou uma alta de 1,44%, refletindo também a queda nos estoques nos EUA, os temores de que a Opep+ estenda seus cortes na oferta e as enchentes no Texas que tem afetado as refinarias da região.

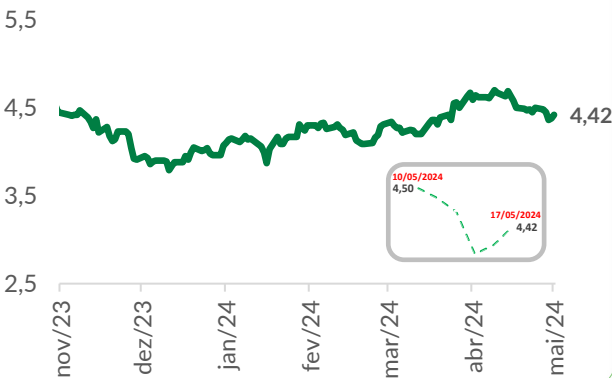
No front doméstico, com as empresas exportadoras se beneficiando da recuperação nos preços das *commodities*, o Ibovespa encerrou a semana com uma ligeira alta de 0,43%. A alta poderia ter sido maior, não fossem as pressões nas cotações com o aumento das preocupações com a gestão da Petrobrás. Ainda na semana, o risco soberano brasileiro, medido pelo CDS de 5 anos, ficou praticamente estável, fechando em 140,84 bps. ante 140,27 bps. no encerramento da semana anterior.

Bolsas Internacionais

Bolsas	Em pts	Variação		
	17/05/2024	Semana	Mês	12 meses
Bovespa	128.151	0,4%	3,2%	16,4%
Nasdaq	16.686	2,1%	6,4%	31,5%
S&P	5.303	1,5%	5,6%	26,3%
Dow Jones	40.004	1,2%	6,0%	19,3%
FTSE 100	8.420	-0,2%	7,3%	8,8%
DAX 40	18.704	-0,4%	5,3%	15,7%
Nikkei 225	38.787	1,5%	2,2%	26,9%
Xangai	3.154	0,0%	2,7%	-4,3%

T-Note de 10 anos

Rendimento em % a.a.



Fonte: Bloomberg. Elaboração ABBC

Câmbio

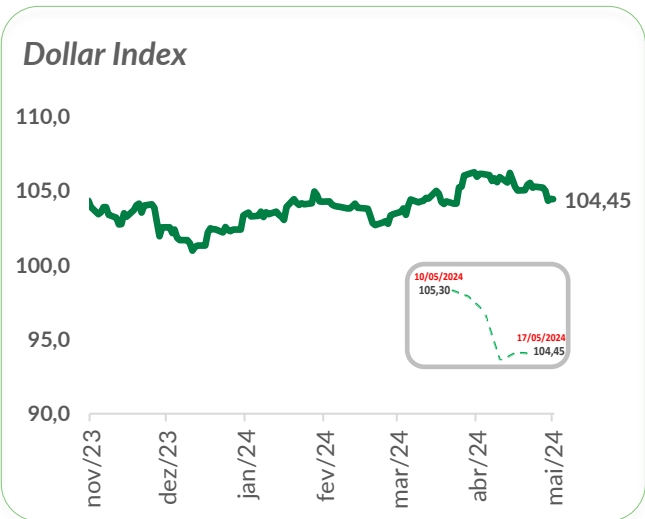
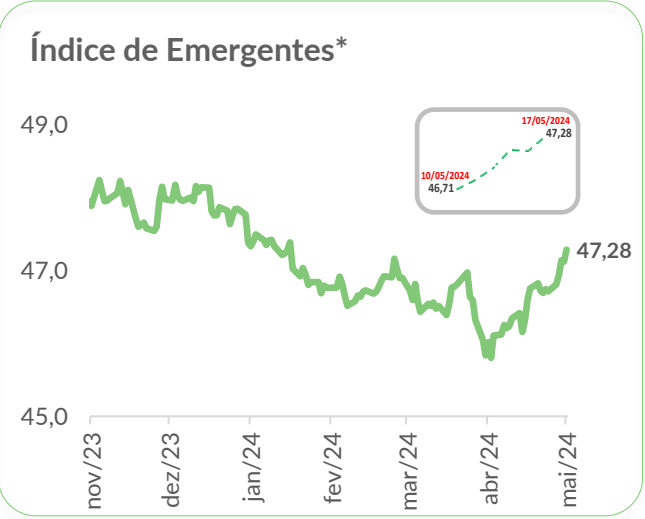
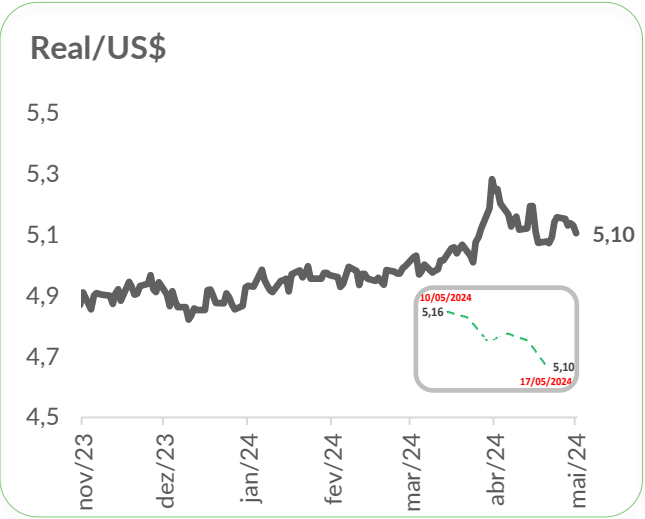
Como desdobramento da redução nos retornos das *T-Notes*, o dólar perdeu força no mercado de câmbio internacional. O *Dollar Index*, que mede o desempenho do dólar frente a uma cesta de moedas de países desenvolvidos, recuou -0,81% na semana (-1,42% em 1 mês), refletindo as apreciações de 1,39% na libra esterlina e de 0,90% no euro.

Também favorecendo-se do aumento na cotação das *commodities*, o índice que calcula a variação de uma cesta de moedas de países emergentes em relação ao dólar subiu 1,22% na semana (+2,75% em 1 mês), com destaques para as apreciações de 1,83% no rublo russo, de 1,56% no peso colombiano, de 1,52% no rand sul-africano e de 1,00% no peso mexicano, além da depreciação de -0,45% do peso argentino.

Com desempenho levemente inferior à média de seus pares emergentes, o real se apreciou em 1,03% na semana (+2,64% em 1 mês), com o dólar encerrando cotado em R\$ 5,10. Na semana, o Banco Central manteve a rolagem dos *swaps* cambiais com vencimento em 01/07/2024.

Entre os dias 6 e 10 de maio, o fluxo cambial ficou positivo em US\$ 632 milhões, com a conta financeira registrando uma saída líquida de US\$ 367 milhões (US\$ 10,39 bilhões em compras e US\$ 10,03 bilhões em vendas) e a comercial com entrada líquida de US\$ 1,00 bilhão (US\$ 3,89 bilhões em importações e US\$ 4,89 bilhões em exportações). Por fim, o fluxo cambial acumulou no ano um saldo positivo de US\$ 6,2 bilhões.

***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.



Fonte: Bloomberg/BCB. Elaboração ABBC

Ata do Copom – Mai/24

A ata da última reunião do Copom observou que apesar de uma elevação da trajetória de juros advinda da pesquisa Focus, utilizada no cenário de referência, houve uma elevação na projeção de inflação para o horizonte relevante de política monetária. As expectativas de inflação, que se mostravam desancoradas em patamar estável nos últimos trimestres, elevaram-se em relação à reunião de março. Adicionalmente, o mercado de trabalho e a atividade mostraram um maior dinamismo do que se esperava. Embora as projeções de resultado primário e de trajetória da dívida não tenham se alterado significativamente, aumentou o prêmio de risco e uma percepção de piora da situação fiscal, de acordo com os agentes que respondem o Questionário Pré-Copom. Por sua vez, o cenário externo tornou-se mais adverso e requerendo maior cautela na condução da política monetária.

Procurando mitigar os ruídos originados, a ata trouxe considerações técnicas para descrever a dissidência na decisão que levou a Selic para 10,50% a.a.. Aos que consideraram apropriado reduzir o ritmo da flexibilização para -0,25 p.p, as alterações ocorridas foram suficientes para não confirmar o cenário esperado em março. Como o *forward guidance* indicado era condicionado, o maior risco reputacional viria da perda de credibilidade no compromisso com o combate à inflação e a ancoragem das expectativas.

Reiterando o firme compromisso com o objetivo fundamental de atingimento da meta e de reancoragem das expectativas, os membros que votaram pela redução de -0,50 p.p. compartilharam da percepção do aumento das incertezas entre as reuniões de março e maio. Dado o eventual prejuízo no poder das futuras comunicações formais do Copom, discordaram na avaliação de que o grau efetivo dessa mudança de cenário seria de nível suficiente para que não fosse cumprido o *guidance*. Assinalaram, ainda, que as projeções de inflação eram mais afetadas pela determinação da taxa de juros terminal e que a redução de 0,50 ponto percentual ainda manteria a política monetária suficientemente contracionista.

De forma unânime, os membros concordaram que a adoção de uma política monetária mais contracionista, mais cautelosa e sem indicações futuras sobre os próximos movimentos mostrava-se mais apropriada diante do cenário global incerto e do cenário doméstico marcado por resiliência na atividade e expectativas desancoradas. Assim, a taxa de juros terminal deveria ser aquela que consolidasse não apenas o processo de desinflação como também a ancoragem das expectativas de inflação em torno das metas. Por fim, todos corroboraram o entendimento de que a extensão e a adequação de ajustes futuros na taxa de juros serão ditadas pelo firme compromisso de convergência da inflação à meta.

Cenário de Referência			
Cenário Central IPCA			Situação Fiscal
Risco preponderante em relação ao seu cenário central			
	Baixo	Equilibrado	Alto
IPCA 2024	9%	59%	31%
IPCA 2025	4%	42%	54%
	Piorou	Sem mudanças	Melhorou
Copom 259	41%	51%	8%
Copom 260	29%	57%	14%
Copom 261	13%	48%	39%
Copom 262	79%	18%	3%

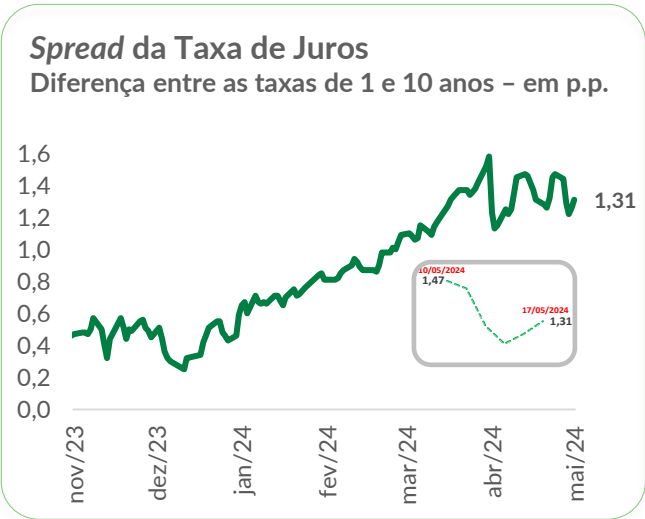
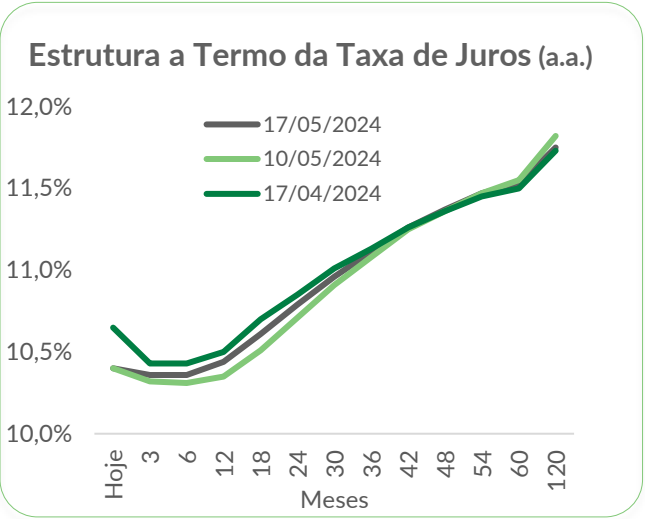
Fonte: BCB.. Elaboração ABBC

Taxa de Juros

Ajustando-se às mensagens da Ata do Copom e ao movimento no mercado internacional, a inclinação da Estrutura a Termo da Taxa de Juros (ETTJ) reduziu-se na semana. Com o mercado futuro reprecificando a trajetória da taxa Selic, a taxa de juros de 6 meses subiu de 10,31% a.a. para 10,36% a.a., a de 1 ano de 10,35% a.a. para 10,44% a.a., a de 2 de 10,71% a.a. para 10,79% a.a., a de 3 de 11,08% a.a. para 11,11% a.a. e a de 4 de 11,36% a.a. para 11,37% a.a.. Por sua vez, a taxa de 5 anos recuou de 11,55% a.a. para 11,53% e a de 10 anos de 11,82% a.a. para 11,75% a.a..

Mesmo com a inflação esperada para os próximos 12 meses aumentando 0,04 p.p. na semana para 3,64%, a taxa real de juros *ex-ante* encerrou em 6,56% a.a. (6,73% a.a. em 17/04), o que representou uma elevação de 0,05 p.p. no período.

Por fim, a medida de inclinação da ETTJ, calculada pelo *spread* das taxas prefixadas de 10 anos e 1 ano negociadas na B3, acumulou uma queda de -0,16 p.p. na semana para 1,31 p.p.. Em consonância, o diferencial das taxas pré de 10 anos e 1 ano, na negociação de títulos públicos na Anbima, recuou -0,21 p.p. para 1,41 p.p.. Mesmo com as reduções, ambos os indicadores permanecem em níveis elevados.



Fonte: Bloomberg/B3. Elaboração ABBC

IGP-10 – Mai/24

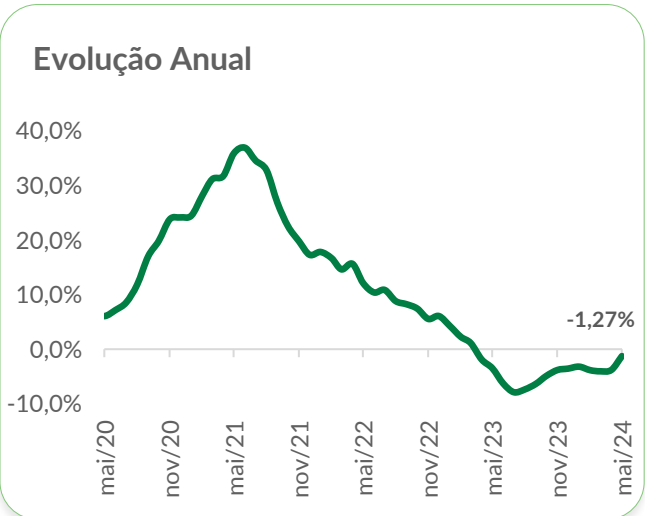
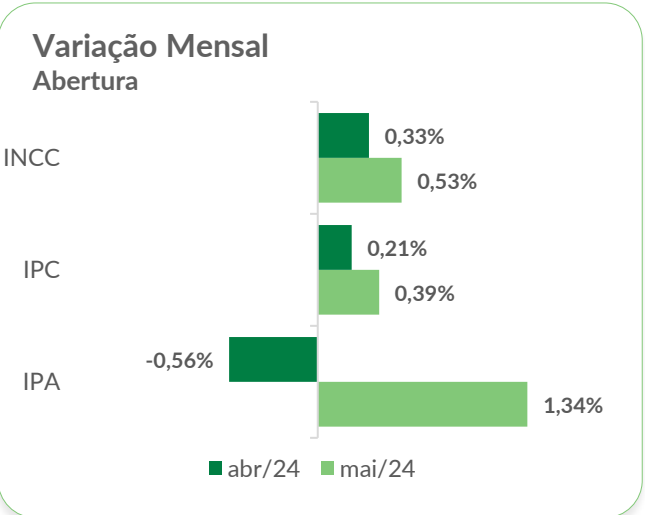
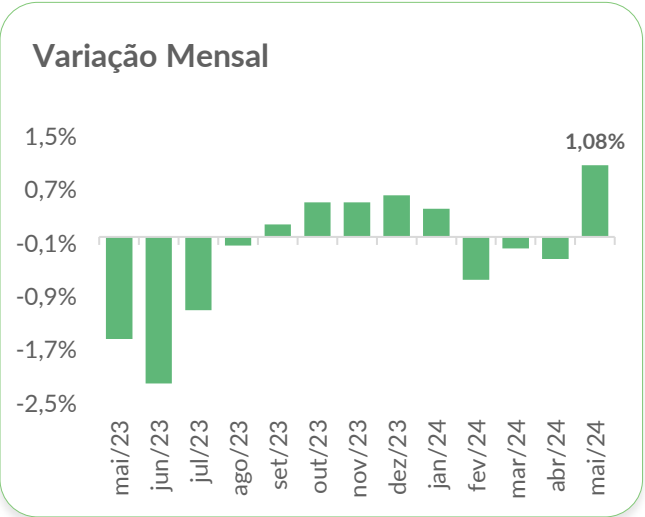
Após 3 meses de deflação, o IGP-10 teve uma alta de 1,08% em maio (-0,33% em abr/24). No ano, o índice acumulou um crescimento de 0,34%. Já a taxa anualizada desacelerou de -3,81% a.a. em abr/24 para -1,27% a.a. (-3,49% em mai/23).

Responsável por essa mudança, o IPA registrou uma alta de 1,34% ante uma queda de -0,56% em mar/24, fortemente impacto pelo comportamento do preço do minério de ferro. Contribuindo com 53% da variação, os preços da commodity passaram de uma queda de -14,46% em abr/24 para um aumento de 11,70% em maio.

Por estágios de processamento do IPA, observou-se uma nova queda nos preços de Bens Finais, passando de -0,36% em abr/24 para -0,18% em maio, puxada por alimentos processados (-0,93% para 0,76%). A elevação de preços dos Bens Intermediários variou de 0,71% para 0,91%, impulsionada pela recuperação nos preços de materiais e componentes para construção. Já a taxa do estágio Matérias-Primas Brutas passou de -2,23% para 3,45%, tendo como principal contribuição adicional ao movimento do minério-de-ferro, o café em grão (3,52% para 15,28%). Em 12 meses, a deflação do IPA saiu de -6,40% a.a. em abr/24 para -2,96% a.a. (-6,25% a.a. em mai/23)

O IPC subiu 0,39% em maio, ante 0,21% em abr/24. Das suas classes de despesas, 4 de 8 registraram acréscimo no mês: Educação, Leitura e Recreação (-1,72% para -0,51%), Transportes (0,19% para 0,64%), Saúde e Cuidados Pessoais (0,49% para 0,78%) e Comunicação (-0,21% para 0,57%). Em contrapartida houve desaceleração em: Habitação (0,54% para 0,26%), Alimentação (0,73% para 0,53%), Vestuário (0,05% para -0,02%) e Despesas Diversas (0,19% para 0,16%). Desta forma, a taxa do IPC em 12 meses variou de 3,13% a.a. para 2,91% a.a. (3,57% a.a. em mai/23).

Por fim, o INCC saiu de 0,33% em abr/24 para 0,53% em maio. Os componentes tiveram as seguintes variações: Materiais e Equipamentos (0,19% para 0,24%), Serviços (0,40% para 0,52%) e Mão de Obra (0,50% para 0,92%). Em 12 meses, o índice aumentou para 3,77% a.a., ante 3,32% a.a. em abr/24 (6,91% a.a. em maio/23).



Fonte: FGV.. Elaboração ABBC

Monitor do PIB – Mar/24

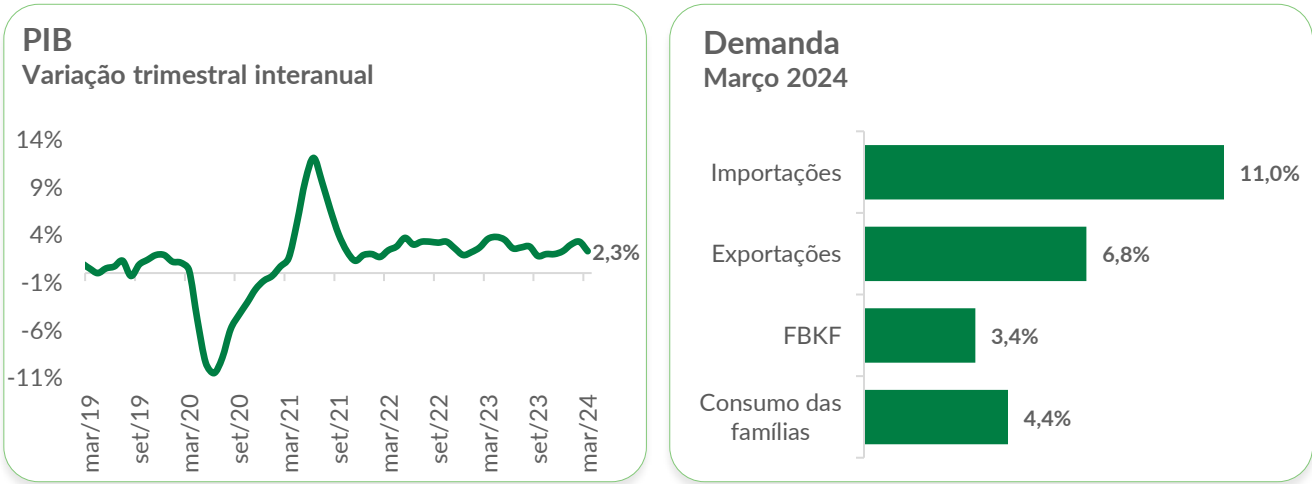
Na série com ajuste sazonal, o Monitor do PIB da FGV em março apontou um crescimento de 0,4% na atividade econômica. Na comparação com o trimestre imediatamente anterior, o 1T24 apresentou um aumento de 0,7%. Já em relação ao 1T23, a expansão foi de 2,3% e a taxa acumulada em 12 meses mostrava um avanço de 2,4% a.a..

No 1T24, a expansão da economia foi disseminada entre as todas as atividades e os componentes da demanda. Sinalizando um momento favorável, a maior parte dos segmentos apresentou um comportamento mais positivo quando comparado com o final de 2023. Em termos prospectivos, deve-se considerar um eventual efeito negativo do desastre do RS. Além do impacto regional direto, haverá desdobramentos indiretos nas cadeias produtivas que o RS integra, que por sua vez poderão ser mitigados pelos esforços do poder público.

A análise desagregada dos componentes da demanda na série trimestral interanual mostrou que no 1T24 houve um crescimento de 4,4% no consumo das famílias, influenciado fundamentalmente pelo consumo de serviços e de produtos não duráveis. No entanto, desde o início deste ano a contribuição dos produtos duráveis aumentou quando comparada com 2023. O consumo de semiduráveis passou a mostrar taxas positivas, após ter contribuído negativamente em grande parte de 2023.

A Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) apresentou crescimento de 3,4%, na mesma base comparativa, mostrando continuidade da recuperação que se iniciou no trimestre findo em fevereiro. Com a expectativa de que haja a continuidade na redução da taxa de juros e o comportamento negativo ao longo dos trimestres em 2023, a perspectiva é de que os resultados para a FBCF sejam positivos ao longo do ano.

Em relação às exportações, o crescimento foi de 6,8% no trimestre findo em março, resultado influenciado pelo bom desempenho da maioria de seus segmentos. As exceções ficaram com as quedas nas exportações de bens intermediários e de capital. Já as importações apontaram uma expansão de 11,0%, influenciada positivamente por bens e serviços intermediários, mas negativamente por produtos da extrativa mineral, a única categoria que apresentou recuo.



Fonte: FGV.. Elaboração ABBC

Pesquisa Mensal de Serviços – Mar/24

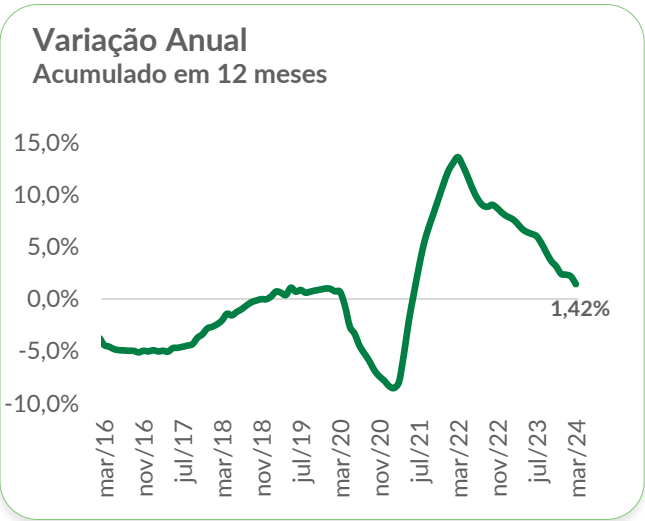
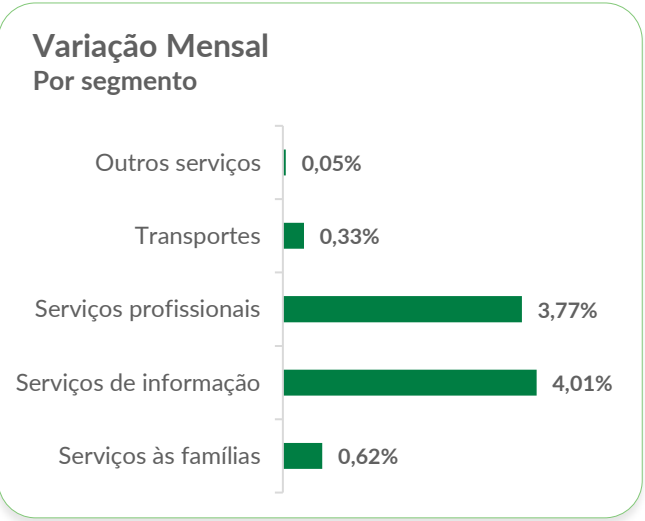
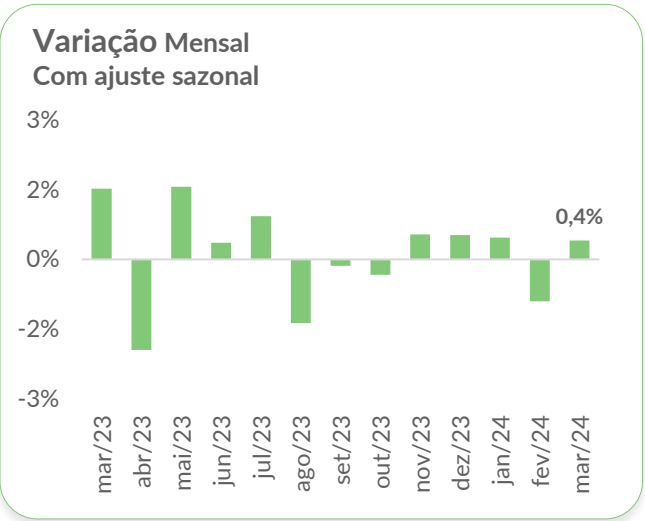
Superando o aumento de 0,2% indicado pelo levantamento do Valor Data, o setor de serviços registrou uma expansão de 0,40% em março, na série dessazonalizada. Com um avanço de 0,46% em jan/24 e queda de -0,90% em fev/24, o setor acumulou uma expansão de 1,25% no 1T24 ante o mesmo período de 2023.

O incremento mensal foi observado em 4 das 5 atividades pesquisadas, com destaque para o setor de informação e comunicação, cuja alta de 4,01% em março superou a perda de -2,47% em fev/24. Essa dinâmica foi favorecida pelo avanço em um conjunto de serviços ligados à tecnologia da informação, tais como desenvolvimento de software; portais, provedor de conteúdo e ferramenta de busca da internet; e consultoria em TI.

Adicionalmente, serviços profissionais e administrativos exibiram alta de 3,77% no mês, serviços prestados as famílias de 0,62% e transportes de 0,33%. Por outro lado, os outros serviços ficaram estáveis.

Em março, serviços situava-se 12,1% acima do nível de fev/20 e -1,5% abaixo do nível recorde da série (dez/22). Ainda na série dessazonalizada, a média móvel trimestral para o total do volume de serviços mostrou estabilidade, deixando um carregamento estatístico de 1,4% para o 2T24. Perante a mar/23, houve retração de -2,3%, interrompendo a sequência de 2 altas seguidas na comparação interanual.

Com sinais de arrefecimento, a variação anual do volume de serviços acumulado em 12 meses ficou em 1,42% a.a. em março, ante 2,15% a.a. em fev/24 (7,29% a.a. em mar/23). Na decomposição, houve as elevações de 4,14% a.a. nos serviços prestados às famílias (3,84% a.a. em fev/24), 3,46% a.a. nos serviços de informação e comunicação (3,65% a.a. em fev/24), 3,19% a.a. nos serviços profissionais (3,61% a.a. em fev/24), além da queda de -0,75% a.a. em Transportes (0,87% a.a. em fev/24). Outros serviços acentuou a queda de -1,32% a.a. em fev/24 para -1,54% a.a..



Fonte: IBGE.. Elaboração ABBC

IBC-Br – Mar/24

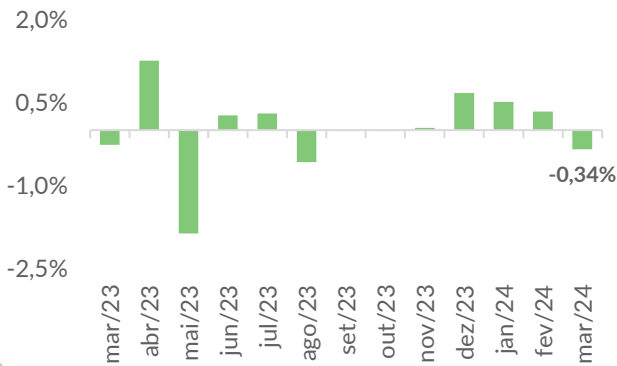
Utilizado como indicador antecedente ao PIB, o IBC-Br recuou, na série livre de influências sazonais, -0,34% em mar/24. A variação na margem refletiu as altas de 0,95% na indústria, de 0,40% em serviços, além da queda de -0,26% do varejo ampliado (estabilidade no comércio restrito). O resultado ficou abaixo da mediana das estimativas do Valor Data de uma queda -0,1% e da elevação de 0,34% em fev/24 (dado revisado de uma alta de 0,40%).

Mesmo com a atividade contraindo-se mais do que se esperava em março, o 1T24 apresentou um crescimento de 1,08% no comparativo com o 4T23, mostrando tração diante de um ambiente econômico mais favorável com o mercado de trabalho aquecido, inflação corrente sob controle e queda na taxa de juros.

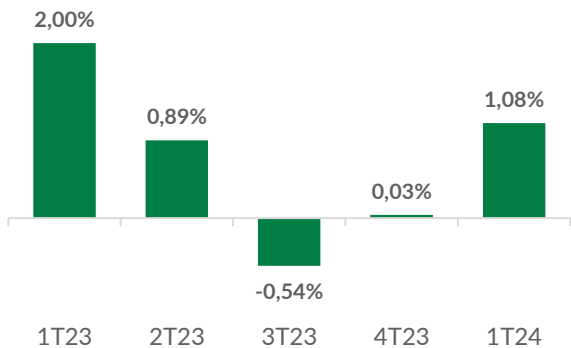
Com uma queda interanual de -2,18%, o resultado de março deixou um carregamento estatístico de -0,12% para o 2T24. No acumulado em 12 meses, o indicador desacelerou de uma alta de 2,40% a.a. em fev/24 para 1,68% a.a. (3,34% a.a. em mar/23).

Em termos prospectivos, espera-se uma desaceleração com a dissipação dos impactos do pagamento de precatórios, da política de reajuste do salário-mínimo e o adiantamento do pagamento do abono salarial na demanda interna, que tende a continuar sendo alavancada pelo mercado de trabalho aquecido, aumento da massa salarial e pelos efeitos do afrouxamento da política monetária.

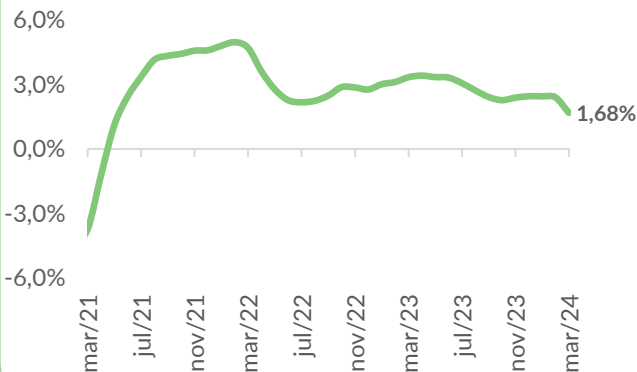
Variação Mensal
Série com ajuste sazonal



Variação Trimestral
Série com ajuste sazonal



Variação Anual
Acumulado em 12 meses



Fonte: BCB.. 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	8,7
Desocupação (% fim de período)	9,10	12,20	11,90	11,70	11,1	14,2	11,1	7,9	7,4	7,7
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	2,4
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	80,0
Conta Corrente (US\$ bi)	-54,8	-24,5	-22,0	-51,5	-65,0	-24,5	-28,1	-56,0	-28,6	-32,2
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	5,00
Fiscal										
Resultado Primário (% PIB)	-1,9	-2,5	-1,7	-1,5	-0,8	-9,4	0,7	1,3	-2,3	-0,7
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