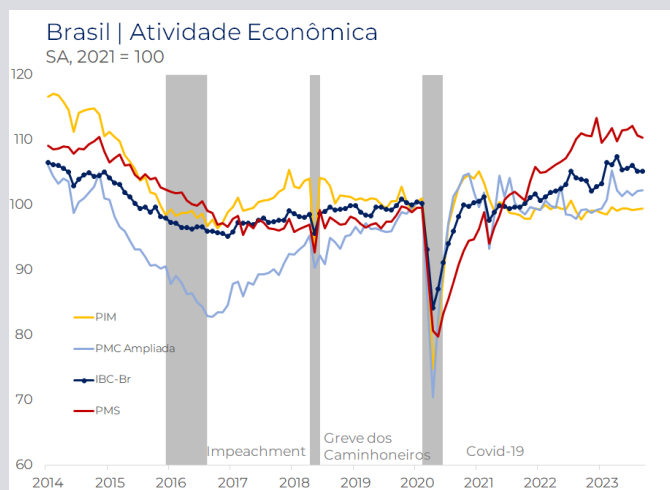


## Blue Notes | Fechamento da Semana | 17 de novembro 2023

**Solução de compromisso no imbróglgio fiscal.** Desde que o presidente Lula retirou seu apoio à meta de equilíbrio fiscal para 2024 e manifestou contrariedade em cortar gastos públicos, as incertezas sobre como a política fiscal operará daqui para frente aumentaram significativamente. Mas, ao que tudo indica, o ministro Haddad está construindo uma “solução de compromisso” em que a Fazenda se compromete a limitar o contingenciamento de gastos a metade do que o arcabouço fiscal permitiria para o ano que vem, desde que as medidas de aumento de arrecadação sejam aprovadas no Congresso. Esse arranjo poderia amenizar as críticas de Lula, mas muito provavelmente seria insuficiente para atingir a meta de equilíbrio fiscal. Esta poderia cair em março, só depois de constatada a insuficiência das medidas arrecadatórias e do esforço de contenção de gastos. A preocupação do mercado em torno da questão fiscal irá perdurar pelos próximos meses, mas parece que enquanto o alívio com juros globais permitir, o arranjo de Haddad será aceito pelos analistas do mercado.

**Proxy do PIB mostra taxa negativa no 3T23.** O IBC-Br de setembro reforçou as expectativas de desaceleração da economia, variando -0.06% m/m s.a. e indicando contração de -0.64% t/t s.a. no 3º trimestre. Para o restante de 2023, a sinalização é de fraqueza, com o carregamento estatístico do IBC-Br apontando 2.64% para o ano fechado, abaixo dos 2.9% projetado pela mediana do Focus. O número apresentado veio em linha com a fraqueza antecipada pelo IBGE para o setor de serviços (-0.3% m/m s.a.), principalmente nas atividades prestadas às empresas. Por outro lado, a indústria (0.1% m/m s.a.) e comércio ampliado (0.2% m/m s.a.) apresentaram avanços marginais, mas com detalhes no relatório que sugerem perda de dinamismo nesses setores. Uma moderação do crescimento mais uniforme dentre os diversos setores da economia pode ajudar o BC na tarefa de desinflar a economia sem colocá-la em recessão.



**Nos EUA, dados encorajam pouso suave da economia.** CPI benigno em outubro surpreendeu as expectativas, com avanço de apenas 0.1% para o índice cheio e 0.2% para o subjacente. Além da contribuição negativa de bens, o que mais chamou a atenção na abertura foi a parte de serviços, com ganhos mais fracos de aluguéis e também nos demais componentes. Os preços aos produtores também vieram abaixo do esperado, sinalizando que a principal medida de inflação observada pelo Fed caia para 3.5% em 12 meses. Pelo lado da atividade, vendas no varejo confirmaram que o consumo segue resiliente mas em desaceleração para o Q4, enquanto a produção industrial contraiu impactada pelas greves do setor automotivo. Em conjunto, uma queda maior da inflação e moderação da atividade aumentam a expectativa de que as altas de juros chegaram ao fim.

**Na Europa, dados mais dovish dão o tom.** No Reino Unido, inflação continua em franca desaceleração, atingindo 4.6% abaixo do consenso e das projeções do BoE. Além dos preços mais baixos de energia, dinâmica mais benigna de bens e serviços apontam para uma perda de força da inflação subjacente. A fraqueza da demanda doméstica, como ilustrado por nova contração das vendas no varejo, é outro fator importante para o cenário prospectivo. Já na Suécia, inflação bem mais baixa do que esperado junto com uma deterioração significativa do mercado de trabalho aumentam as chances do Riksbank não subir os juros na semana que vem.