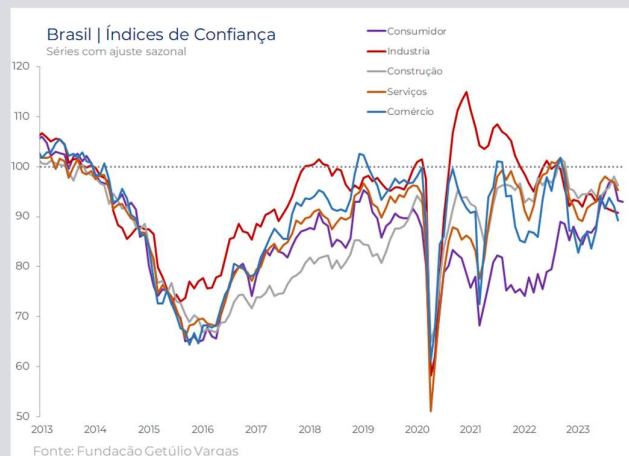


### Blue Notes | Fechamento da Semana | 24 de novembro 2023

**Semana calma, com foco no fiscal.** Numa semana relativamente tranquila na agenda de indicadores econômicos locais e globais, as discussões fiscais ganharam algum espaço, com avanço de medidas arrecadatórias no Brasil, anúncio de corte de impostos no Reino Unido e continuidade de medidas de estímulo na China. Por aqui, os projetos de taxação de fundos de investimentos e sites de apostas, que são primordiais na tentativa de melhora da performance fiscal do ano que vem, estão na fase final de aprovação no Congresso. No entanto, essa perspectiva se tornou ainda mais sombria com a revisão oficial das projeções de déficit primário deste ano para quase 2% do PIB. A Inglaterra, cuja reputação fiscal ainda está manchada pela crise que culminou na saída da primeira-ministra Liz Truss, voltou ao escrutínio do mercado ao anunciar medidas de alívio fiscal, desta vez se aproveitando de uma folga gerada pela revisão favorável nas projeções de crescimento nominal. A China continua anunciando medidas de estímulo de curto prazo, mas que não endereçam seus desafios estruturais.

**Recessão técnica no segundo semestre?** Apesar da ausência de indicadores relevantes de atividade econômica, a semana foi permeada por discussões sobre a fraqueza de crescimento se estendendo, com indicadores proprietários de bancos apontando contração no 4T23 depois de uma provável queda no PIB do 3T23. O Índice Diário de Atividade (IDAT-Atividade) do Itaú Unibanco registrou queda de 0,7% em outubro, com retrações tanto no setor de serviços como no de bens. Já o Iget, do Santander, aponta queda de 0,9% na prévia de novembro para o setor varejista. De fato, nossos modelos de nowcasting apontam nova queda do PIB no 4T23. Assumindo  $-0.3\%q/q$ , s.a. no 3T e incorporando uma parcela ainda pequena de dados de atividade do 4T (sentimento FGV, Fenabreve, ABCR, Anfavea), as projeções apontam taxa levemente negativa para o PIB, configurando recessão técnica, mas ainda entregando um crescimento robusto no ano de cerca de 2.7%.



**Na Europa, PMIs melhoram, mas ainda apontam fraqueza.** PMI para a Zona do Euro avançou 0.6 pontos para 47.1, ainda em terreno contracionista. Os ganhos foram observados tanto em manufaturas como em serviços, porém insuficientes para romperem o nível neutro de 50 em ambos os setores. Os detalhes revelaram uma melhora pelo lado da demanda, com incremento de novas ordens. Por outro lado, o componente de emprego veio mais fraco com comentários de empresas reduzindo o contingente de trabalhadores pela primeira vez desde 2021. Nos níveis atuais, o PMI indica uma contração de cerca de  $-0.2\%$  do PIB no Q4. Já para o Reino Unido, a alta substancial de 1.4 pontos foi suficiente para levar o indicador de volta ao terreno expansionista em 50.1. Os ganhos foram espalhados por manufaturas, serviços e nos subcomponentes. A principal mensagem é de que a dinâmica da atividade permanece fraca, mas com sinais de estabilização ao invés de deterioração adicional, a qual também será ajudada por uma menor consolidação fiscal do que previamente planejado.

**Riksbank mantém os juros em 4%.** A decisão acabou contrariando o consenso, que antecipava mais uma alta de 25bps. Os argumentos foram baseados em uma perda de força da inflação associada a um enfraquecimento do mercado de trabalho, em um ambiente de contração da economia. Enquanto a comunicação ainda deixou a porta aberta para nova alta dos juros, o mais provável é que o ciclo tenha se encerrado.