

## ECONOMIA MUNDIAL

# Panorama da economia mundial<sup>1</sup>

### Sumário

A economia global surpreendeu positivamente em 2023, com crescimento acima do esperado, mercados de trabalho aquecidos e queda da inflação, em meio à elevação das taxas de juros pelos bancos centrais. Os ciclos de alta das taxas básicas parecem ter sido concluídos ou estar perto disso, mas as autoridades monetárias têm sinalizado que devem deixá-las em patamares superiores por mais tempo do que esperado anteriormente. O ano de 2024 deve ter, de maneira geral, menor inflação do que 2023 e crescimento semelhante, enquanto, em algum momento, as taxas de juros das políticas monetárias devem começar a ser reduzidas.

Nos Estados Unidos, alguns destaques recentes são o forte crescimento do produto interno bruto (PIB) no terceiro trimestre, a elevação dos juros longos, como os de dez anos, a significativa queda na inflação dos alimentos e a política fiscal expansionista, que, por um lado, estimula o crescimento, e, por outro, alimenta preocupações, traduzidas em movimentos, por parte de empresas de classificação de risco, em relação aos títulos da dívida pública, de retirada da categoria máxima ou de mudança de perspectiva de estável para negativa. O cenário na Área do Euro (AE) é de inflação ainda elevada, apesar das quedas recentes, e de atividade fraca (o destaque positivo fica para a Espanha). Diferentemente do que ocorre nos Estados Unidos, na AE, a inflação de alimentos continua persistente. O mercado de trabalho permanece registrando níveis historicamente baixos de taxa de desemprego.

A China deu início ao seu processo de recuperação no início de 2023, após o período de restrições da política de covid zero, gerando expectativas otimistas, freadas, entretanto, pelos dados que se seguiram, pois os indicadores recentes apontam para recuperação, mas em ritmo mais fraco que o inicialmente esperado. A inflação na China não é um problema. O mercado imobiliário, setor importante para o país, apresenta arrefecimento. A taxa de desemprego divulgada e atualizada segue em níveis relativamente estáveis; no entanto, para a faixa etária dos 14 aos 24 anos, em que a taxa vinha aumentando significativamente, o instituto de estatísticas do país deixou de divulgar os números, e o último dado é de junho deste ano.

Este texto aborda, ainda, três países da América Latina: Argentina, Chile e México. A Argentina segue enfrentando um grave cenário de inflação. O Banco Central da República Argentina (BCRA) aumentou, em 12 de outubro, a taxa de juros do país para 133% ao ano (a.a.) ante 118% que vinham sendo praticados, mas perante uma inflação que foi de 143% acumulada em doze meses em outubro. Essa decisão do BCRA aconteceu em meio a incertezas econômicas e políticas que fizeram com que a cotação do dólar paralelo atingisse 1.010 pesos no dia 10 de outubro,

<sup>1</sup>Com informações até 14 de novembro de 2023.

**Estêvão Kopschitz Xavier Bastos**  
Técnico de planejamento e pesquisa na Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Dimac/Ipea)

[estevao.bastos@ipea.gov.br](mailto:estevao.bastos@ipea.gov.br)

**Andreza Palma**  
Pesquisadora visitante na Dimac/Ipea

[andreza.palma@ipea.gov.br](mailto:andreza.palma@ipea.gov.br)

**Caio Rodrigues Gomes Leite**  
Bolsista do Subprograma de Pesquisa para o Desenvolvimento Nacional (PNPD) na Dimac/Ipea

[caio.leite@ipea.gov.br](mailto:caio.leite@ipea.gov.br)

Divulgado em 21 de novembro de 2023

passando o patamar de 1 mil pesos pela primeira vez, enquanto a taxa oficial permanece fixada em 350 pesos por dólar. Quanto aos dados de atividade econômica, o PIB da Argentina encolheu 4,9% no segundo trimestre de 2023 em relação ao ano anterior, revertendo um aumento de 1,4% no primeiro trimestre. A economia do Chile encolheu 1,1%, no segundo trimestre de 2023, comparado com o mesmo período do ano passado, após queda, revisada para cima, de 0,8% no primeiro trimestre. Os dados mais recentes de atividade econômica são mais positivos. O Banco Central do Chile (BCC) havia aumentado a taxa básica de juros para 11,25% em agosto; desde então, o BCC afrouxou sua política monetária, reduzindo a taxa para 9% em outubro. A inflação, em outubro, caiu para 5,0%, ante 5,1% em setembro. A economia mexicana se expandiu em 3,3% no terceiro trimestre de 2023 em comparação com o mesmo período de 2022, refletindo uma pequena desaceleração em relação aos dois trimestres anteriores. Em relação à política monetária, o Banco do México manteve, pela quinta reunião consecutiva, a taxa básica inalterada em 11,25% na reunião de novembro, nível mais alto já registrado da série histórica que começa em 1995, e foi levada a esse nível em março de 2023. Em outubro, o índice cheio de inflação caiu para 4,26%, ante 4,45% no mês anterior.

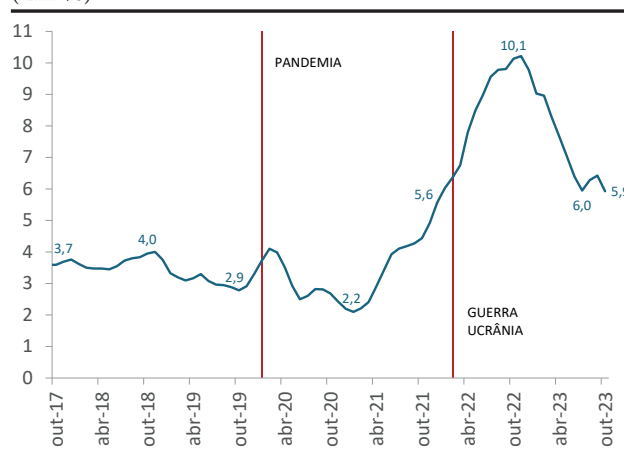
## 1 Quadro global

A inflação mundial, depois de cair significativamente de 10,1%, acumulada em doze meses, em dezembro de 2022, para 6,0% em julho de 2023, estabilizou-se e, em outubro, registrou 5,9% (gráfico 1). O Fundo Monetário Internacional (FMI), em sua edição de outubro do World Economic Outlook (WEO),<sup>2</sup> espera que a inflação mundial seja de 6,9% em 2023 e de 5,8% em 2024 (na média do ano, por isso mais elevada do que os 5,9% do registro mais recente no gráfico 1, que mede a inflação acumulada em doze meses no último mês; em critério semelhante, comparando o nível do quarto trimestre com o mesmo trimestre do ano anterior, a projeção do FMI é de 5,9% para 2023 e 4,8% para 2024). Em relação à versão de abril, última em que o FMI havia apresentado projeções de inflação, a taxa agora esperada para o ano que vem é 0,9 ponto percentual (p.p.) mais alta. A abertura para regiões e países está na tabela 1. A previsão de inflação maior em 2024 em relação ao divulgado em abril é bem generalizada, excetuando-se China, México e Brasil.

A tabela 2 traz as projeções do FMI para o crescimento do PIB e comparações com a versão de abril. O crescimento do PIB global este ano foi revisto para cima, em 0,2 p.p., chegando a 3,0%. Para 2024, houve revisão de 0,1 p.p. para menos, e a taxa esperada é 2,9%. As economias desenvolvidas também tiveram revisão de 0,2 p.p. para cima em 2023 e não tiveram revisão em 2024, com taxas esperadas de 1,5% e 1,4%, respectivamente. O crescimento da China para este ano e para o próximo foi revisto para baixo em 0,2 e 0,3 p.p., respectivamente. Para os Estados Unidos, ao contrário, a revisão foi de 0,5 p.p. para cima em 2023 e 0,4 p.p. também para cima em 2024, resultando em taxas projetadas de 2,1% e 1,5%, respectivamente. O crescimento esperado para o comércio internacional em 2023 passou por considerável redução, de 1,5 p.p., para 0,9%; em 2024, a projeção ficou estável em crescimento de 3,5%.

2. Panorama econômico mundial, disponível em: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2023/10/10/world-economic-outlook-october-2023>.

GRÁFICO 1  
Inflação mundial  
(Em %)



Fonte: Bloomberg.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Obs.: Calculado pela Bloomberg com base na inflação acumulada em doze meses para diversos países, com o peso de cada país dado pela sua participação no PIB global, em paridade do poder de compra, como calculado pelo FMI, cobrindo mais de 98% da economia global.

TABELA 1

**Inflação: observada e projeção segundo o FMI (out./2023)**

(Em %, variação)

	Observado	Projeção FMI (Abril de 2023)		Projeção FMI (Outubro de 2023)		Diferença	
	2022	2023	2024	2023	2024	2023	2024
<b>Mundo</b>	8,7	7,0	4,9	6,9	5,8	-0,1	0,9
<b>Economias desenvolvidas</b>	7,3	4,7	2,6	4,6	3,0	-0,1	0,4
Área do Euro	8,4	5,3	2,9	5,6	3,3	0,3	0,4
Reino Unido	9,1	6,8	3,0	7,7	3,7	0,9	0,7
Estados Unidos	8,0	4,5	2,3	4,1	2,8	-0,4	0,5
Japão	2,5	2,7	2,2	3,2	2,9	0,5	0,7
<b>Países emergentes e em desenvolvimento</b>	9,8	8,6	6,5	8,5	7,8	-0,1	1,3
<b>Ásia</b>	3,8	3,4	3,0	2,8	2,7	-0,6	-0,3
China	1,9	2,0	2,2	0,7	1,7	-1,3	-0,5
Índia	6,7	4,9	4,4	5,5	4,6	0,6	0,2
<b>América Latina e Caribe</b>	14,0	13,3	9,0	13,8	10,7	0,5	1,7
México	7,9	6,3	3,9	5,5	3,8	-0,8	-0,1
Brasil	9,3	5,0	4,8	4,7	4,5	-0,3	-0,3
<b>Europa - Países emergentes e em desenvolvimento</b>	27,9	19,7	13,2	18,9	19,9	-0,8	6,7
Rússia	13,8			5,3	6,3	5,3	6,3
<b>Oriente Médio e Ásia Central</b>	14,0	15,9	12,0	18,0	15,2	2,1	3,2
<b>África Subsaariana</b>	14,5	14,0	10,5	15,8	13,1	1,8	2,6
África do Sul	6,9	5,8	4,8	5,8	4,8	0,0	0,0

Fonte: FMI.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

TABELA 2

**Crescimento do PIB: observado e projeção segundo o FMI (out./2023)**

(Em %, variação)

Crescimento real do PIB (%)	Média 2012 - 2019	2020	2021	2022	2023(p)	2024(p)	Diferença das projeções de Abr/2023	
							2023(p)	2024(p)
<b>Mundo</b>	3,4	-3,1	6,3	3,5	3,0	2,9	0,2	-0,1
<b>Economias desenvolvidas</b>	1,9	-4,5	5,4	2,6	1,5	1,4	0,2	0,0
Área do Euro	1,3	-6,3	5,3	3,3	0,7	1,2	-0,1	-0,2
Reino Unido	1,9	-9,3	7,6	4,1	0,5	0,6	0,8	-0,4
Estados Unidos	2,4	-3,4	5,9	2,1	2,1	1,5	0,5	0,4
Japão	1,0	-4,5	2,2	1,0	2,0	1,0	0,7	0,0
<b>Países emergentes e em desenvolvimento</b>	4,6	-2,0	6,8	4,1	4,0	4,0	0,1	-0,2
<b>Ásia</b>	5,3	-0,8	7,5	4,5	5,2	4,8	-0,1	-0,3
China	7,1	2,2	8,4	3,0	5,0	4,2	-0,2	-0,3
Índia	6,6	-6,6	9,1	7,2	6,3	6,3	0,4	0,0
<b>América Latina e Caribe</b>	1,2	-6,9	7,0	4,1	2,3	2,3	0,7	0,1
México	2,2	-8,1	4,7	3,9	3,2	2,1	1,4	0,5
Brasil	0,4	-3,9	5,0	2,9	3,1	1,5	2,2	0,0
<b>Europa - Países emergentes e em desenvolvimento</b>	2,6	-1,8	7,3	0,8	2,4	2,2	1,2	-0,3
Rússia	1,4	-2,7	5,6	-2,1	2,2	1,1	1,5	-0,2
<b>Oriente Médio e Ásia Central</b>	3,1	-2,9	4,4	5,6	2,0	3,4	-0,9	-0,1
<b>África Subsaariana</b>	3,6	-1,6	4,7	4,0	3,3	4,0	-0,3	-0,2
África do Sul	1,3	-6,3	4,7	1,9	0,9	1,8	0,8	0,0
<b>Comércio Internacional - volume</b>	3,2	-7,9	10,7	5,1	0,9	3,5	-1,5	0,0

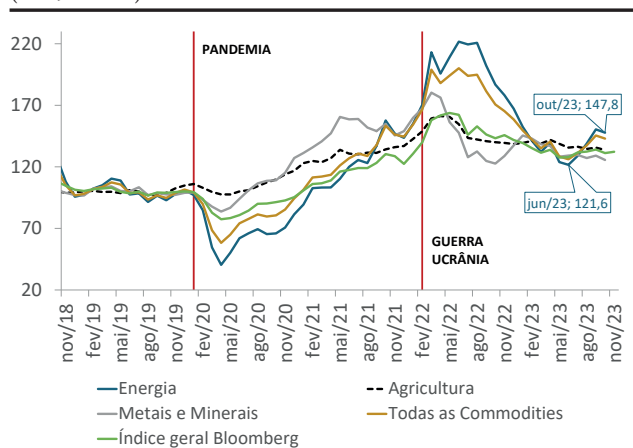
Fonte: FMI.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Para o FMI, os riscos para essas projeções estão mais equilibrados, entre positivos e negativos, do que há seis meses, porque os Estados Unidos contornaram o problema do teto da dívida pública, tendo as turbulências bancárias sido abordadas com firmeza pelas autoridades nos Estados Unidos e Suíça. A probabilidade de um pouso forçado diminuiu, mas o balanço de riscos para o crescimento global continua inclinado para o lado negativo. A crise no setor imobiliário chinês pode se agravar, com reflexos globais, especialmente para exportadores de *commodities*. As expectativas inflacionárias de curto prazo se elevaram e, junto com os mercados de trabalho aquecidos, podem contribuir para a persistência de pressões nos núcleos de inflação, requerendo mais aperto monetário do que o esperado. Mais choques climáticos ou geopolíticos podem causar novas elevações de preços de alimentos e energia. O elevado endividamento público também é um fator de preocupação.

Quanto aos preços das *commodities*, o gráfico 2 mostra como os preços de energia subiram 21,5% entre junho e outubro. Sobre o endividamento público, ao abordar as prioridades de políticas, o WEO destaca que os déficits fiscais e dívidas públicas estão em níveis acima dos de antes da pandemia, e os custos de serviço da dívida como porcentagem do PIB estão subindo (o gráfico 3 mostra as despesas com juros do governo geral, dados e projeções, conforme o WEO/FMI, para três grupos de países). Por isso, o relatório defende que, nos casos de muitos países, seria justificado um aperto fiscal para restaurar a margem de manobra nos orçamentos; e que, para países com espaço fiscal limitado, mudar a composição do gasto na direção de itens que deem suporte focalizado às famílias pode contribuir para sustentar o nível de atividade. E, ainda, que a comunicação cuidadosa dos planos fiscais de médio prazo é necessária para apoiar a credibilidade e para evitar reações problemáticas dos mercados.

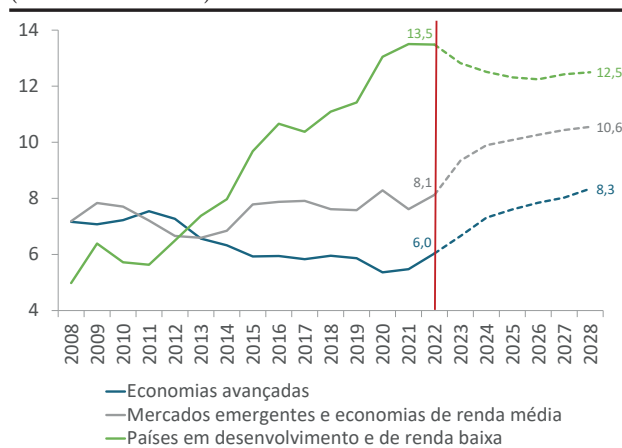
**GRÁFICO 2**  
**Índices de preços de *commodities***  
(2019 = 100)



Fonte: Banco Mundial e Bloomberg.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.  
Obs.: Índices mensais baseados em dólares nominais dos Estados Unidos.

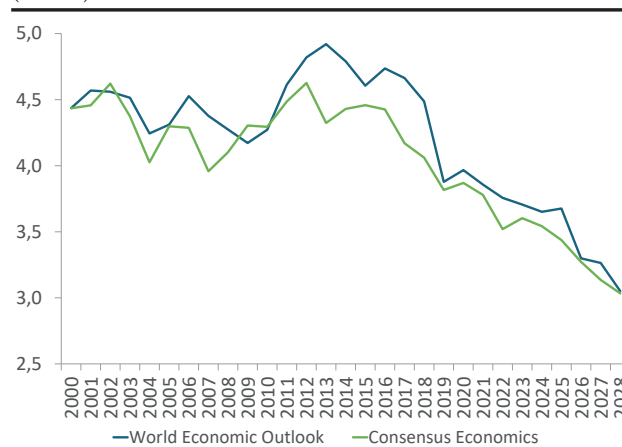
Num box sobre perspectivas de crescimento, o relatório do FMI observa que, desde a crise de 2008, as expectativas para o crescimento no médio prazo vêm sendo sistematicamente reduzidas. O crescimento do produto mundial previsto pelo WEO para cinco anos à frente caiu de 4,9%, previstos para 2013, na edição de abril de 2008, para 3,0% no de abril deste ano, projetados para 2028, a menor taxa desde 1990, como ilustra o gráfico 4, em que estão também as previsões do *Consensus Economics*, que compila contribuições de pesquisa ao estilo do *Focus/BCB*. Do 1,9 p.p. de redução nas previsões de crescimento mundial cinco anos à frente, 0,8 p.p. corresponde a economias avançadas, e o 1,1 p.p. restante, a mercados emergentes e economias em desenvolvimento. Os cinco maiores mercados emergentes – Brasil, China, Índia, Indonésia e Rússia – contribuíram com 0,9 p.p. na queda das perspectivas de crescimento entre 2008 e 2023. As perspectivas de crescimento global de médio prazo caíram ainda mais

**GRÁFICO 3**  
**Despesas com juros do governo geral**  
(Em % das receitas)



Fonte: WEO/FMI de outubro de 2023.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

**GRÁFICO 4**  
**Projeção de crescimento do PIB mundial cinco anos à frente**  
(Em %)

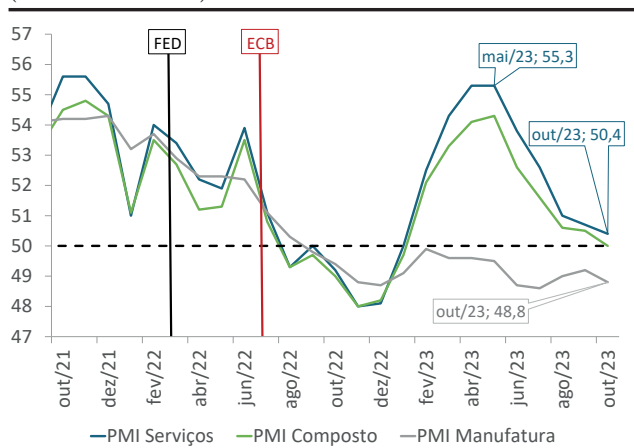


Fonte: WEO/FMI de outubro de 2023.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.  
Obs.: Os anos no eixo horizontal se referem ao ano para o qual uma previsão foi feita no WEO de abril de cinco anos antes, de forma que, por exemplo, a previsão para 2028 é baseada no WEO de abril de 2023. As projeções do *Consensus Economics* são apresentadas de maneira análoga.

após os choques de 2020 a 2022, aí incluídas a pandemia de covid-19 e a invasão da Ucrânia pela Rússia. A queda foi de 3,6% no WEO de janeiro de 2020 para 3,0% no de abril de 2023, com 52% dos países, todos de renda média, mostrando redução. O declínio nas projeções, infelizmente, não reflete pessimismo em excesso. As projeções feitas entre 1995 e 2008 foram majoritariamente confirmadas pelos dados e, depois de 2008, mostraram alguma tendência a superestimar o que se observou cinco anos depois.

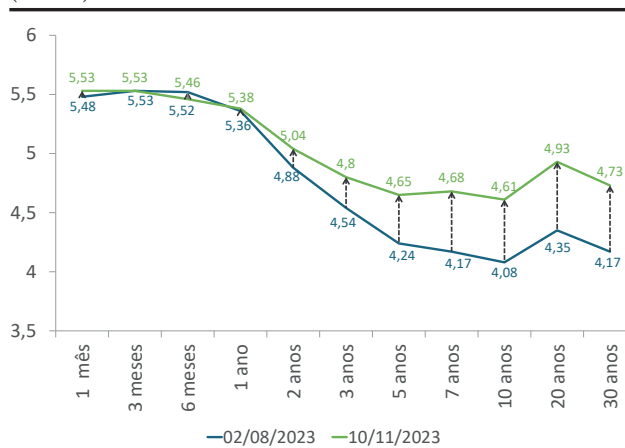
A maioria dos principais bancos centrais parece ter chegado ao limite superior de elevação de suas taxas básicas de juros, e as suas mensagens, em geral, são de que elas devem permanecer elevadas por mais tempo.<sup>3</sup> Indicadores de nível de atividade, como o Índice dos Gerentes de Compras (Purchasing Managers' Index – PMI) (gráfico 5), têm mostrado crescimento mais fraco. As taxas de juros reais em muitas economias ainda estão negativas, o que quer dizer que as políticas monetárias não estão tão apertadas como as taxas nominais podem fazer crer. Entretanto, os compromissos de taxas altas por mais tempo que têm sido verbalizados pelos bancos centrais podem ter influência sobre a economia por outros caminhos, notadamente a alta das taxas de dez anos nas economias desenvolvidas (por exemplo, as taxas nos Estados Unidos – gráfico 6). Isso, aliado a um dólar forte (gráfico 7), pode exercer pressão sobre alguns mercados emergentes. O nível de emprego no mercado de trabalho continua crescendo, embora em ritmo menor e, na maioria das economias, os salários sobem em ritmo superior à inflação. Com a inflação moderando, o crescimento do salário real pode sustentar o consumo. Outro fator que pode favorecer o consumo é o efeito positivo sobre a riqueza da incidência das maiores taxas de juros sobre a poupança, que foi reforçada durante a pandemia, embora, conforme comentado na última edição deste *Panorama da economia mundial*,<sup>4</sup> esse estoque de poupança excedente esteja em declínio. Essa resiliência do consumo tem contribuído para manter o crescimento da economia global. A maioria das divulgações de PIB do terceiro trimestre surpreenderam para cima, incluindo Estados Unidos e China. É necessário ter alguma cautela quanto ao nível de atividade, no entanto, por causa dos impactos das políticas monetárias mais apertadas. Mas, em 2023, o crescimento surpreendeu para cima, os mercados de trabalho se mantiveram firmes e a inflação caiu. A questão é se essa combinação pode se manter em 2024.

GRÁFICO 5  
PMI global  
(Nível neutro = 50)



Fonte: Bloomberg.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea  
Obs.: As linhas verticais representam o início da elevação dos juros pelo Federal Reserve Bank (FED) e pelo European Central Bank (ECB).

GRÁFICO 6  
Curva de rendimentos dos títulos do Tesouro americano  
(Em %)



Fonte: Departamento do Tesouro dos Estados Unidos.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

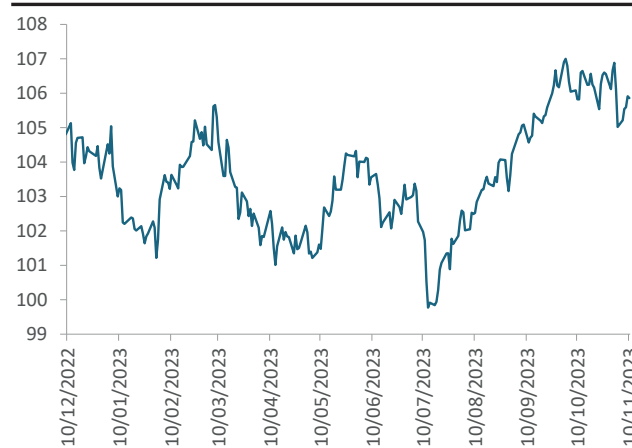
3. Parágrafo elaborado com base, principalmente, em Das, Maitreyi; Pomeroy, James; Mathur, Prachi. *Getting real: how does the global data look as we end 2023?*. HSBC Global Research, 06 de novembro de 2023.

4. Disponível em <https://www.ipea.gov.br/cartadeconjuntura/index.php/2023/08/panorama-da-economia-mundial-3/>.

O crescimento no ano que vem pode ser beneficiado pelo aumento da renda das famílias, menor peso da política monetária, recuperação da atividade industrial e uma crescente disposição dos bancos centrais de fazer cortes preventivos nas taxas de juros caso o crescimento se reduza demais.<sup>5</sup> Mais efeitos desinflacionários da normalização dos mercados de bens e de trabalho podem ainda ocorrer. Isso porque, embora a normalização dos desequilíbrios entre oferta e demanda no mercado de bens (medidos, por exemplo, pelos atrasos em entregas de fornecedores) já tenha, em grande parte, se completado, o impacto sobre a desinflação de bens é defasado e deve continuar por boa parte de 2024. Além disso, a inflação dos aluguéis também tem muito para cair ainda nas economias desenvolvidas, embora esse efeito seja menor na AE e no Reino Unido, onde o aluguel imputado aos imóveis ocupados por proprietários não entra nas principais medidas de inflação. Em terceiro lugar, a relação entre oferta e demanda no mercado de trabalho continua a se normalizar, com a abertura de vagas se reduzindo, enquanto a taxa de desemprego se mantém estável. Com essa evolução do mercado de trabalho e a acentuada queda da inflação, a taxa de crescimento dos salários nominais começou a se reduzir para níveis consistentes com o alcance das metas de inflação. Juntamente com as expectativas de inflação em geral ancoradas, isso sugere que efeitos de segunda ordem do surto inflacionário ocorrido são menos prováveis. Os riscos para esse cenário otimista, entretanto, são maiores do que o normal. As pesquisas sobre atividade da indústria continuam decepcionando, e isso significa que a recuperação desse setor pode demorar a chegar ao longo de 2024, especialmente se as taxas de juros altas por mais tempo levarem as empresas a recompre estoques, em relação às vendas, abaixo do nível de 2019; ou levarem o consumo das famílias a convergir mais rapidamente para sua tendência de longo prazo. Há, ainda, os riscos geopolíticos, como uma escalada da guerra no Oriente Médio que leve a mais aumentos dos preços do petróleo e do gás, que poderiam contribuir para a redução do crescimento global.

GRÁFICO 7

Índice do dólar norte-americano (DXY)<sup>1</sup>: cesta de moedas/dólar (1973 = 100)



Fonte: Bloomberg.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Nota: <sup>1</sup> Índice do dólar americano que revela o valor internacional geral do dólar, representando a média das taxas de câmbio entre o US\$ e as principais moedas mundiais, com as taxas fornecidas por cerca de quinhentos bancos.

## BOX 1

### Novas exigências ambientais da União Europeia (UE) trazem desafios para o Brasil

Nos últimos meses, entraram em vigor na UE duas novas exigências ambientais que podem impactar as exportações do Brasil para o bloco: o Mecanismo de Ajuste de Fronteira de Carbono (Carbon Border Adjustment Mechanism – CBAM) e o Regulamento para Produtos Livres de Desmatamento (European Union Deforestation-Free Regulation – EUDR).

O CBAM é um imposto criado pela UE para quantificar e precificar as emissões de carbono dos produtos que são importados pelos países-membros. O objetivo é tentar evitar a chamada “fuga de carbono” (*carbon leakage*), quando empresas sediadas na UE transferem a produção com utilização intensiva de carbono para países onde existem políticas climáticas menos rigorosas, ou quando os produtos da UE são substituídos por importações com maior utilização de carbono.

5. Parágrafo com base, principalmente, em Hatzius, Jan *et al.* Macro Outlook 2024: the hard part is over. *Goldman Sachs*: Economics Research, 8 nov. 2023.

Em 1º de outubro, começou a fase transitória desse imposto que vai até o final de 2025. Nessa primeira fase, o CBAM será aplicado inicialmente às importações de algumas *commodities* selecionadas, cuja produção é intensiva em carbono: cimento, ferro e aço, alumínio, fertilizantes, eletricidade e hidrogênio. Além disso, os importadores terão apenas que informar sobre as emissões embutidas em suas importações sujeitas ao mecanismo, sem pagar qualquer ajuste financeiro.

Quando o sistema permanente entrar em vigor, em 1º de janeiro de 2026, os importadores terão de declarar anualmente a quantidade de bens importados para a UE no ano anterior e as emissões de gases de efeito estufa incorporados, apresentando, também, o número correspondente de certificados CBAM. O preço dos certificados será calculado a partir do preço médio semanal dos leilões das licenças no mercado de carbono europeu (EU ETS),<sup>6</sup> expresso em euros por tonelada de CO<sub>2</sub> emitida.

Outra exigência ambiental que entrou em vigor no último dia 29 de junho foi o EUDR. Destinado a combater o desmatamento, o regulamento visa proibir o comércio e o consumo na UE de produtos responsáveis pelo desmatamento em seus países de origem. Essa regulação se aplicará aos exportadores dos seguintes produtos: soja, carne bovina, óleo de palma, madeira, cacau, café, borracha e alguns de seus produtos derivados, como couro, chocolate, pneus ou móveis.

Segundo o regulamento, qualquer operador ou comerciante que coloque esses produtos no mercado da UE, ou dele exporte, deve ser capaz de provar que os produtos não provêm de terras recentemente desmatadas nem contribuíram para a degradação florestal. Os operadores e comerciantes terão dezoito meses para implementar as novas regras, ou seja, até 30 de dezembro de 2024. As micro e pequenas empresas terão um período de adaptação mais longo, além de outras disposições específicas.

Essas duas novas exigências ambientais podem impactar as exportações brasileiras no longo prazo. Embora o CBAM só entre em pleno vigor em 2026, os exportadores brasileiros terão que considerar a tarifa alfandegária CBAM como um novo custo incorporado às exportações; já o EUDR afetarà os exportadores dos produtos citados exigindo-lhes a criação de processos de devida diligência para a sua cadeia de abastecimento, a fim de garantir que o produto final não se origina de terras desmatadas, e, com isso, criará novos custos. O Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços (MDIC) já levou à Europa a preocupação de exportadores brasileiros com a nova lei e estima que afetarà 15% das exportações totais brasileiras e 34% das exportações brasileiras para a Europa.<sup>7</sup> Em contrapartida, para os pesquisadores do *Climate Policy Initiative* da Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro (PUC-Rio)<sup>8</sup> o EUDR pode se apresentar como uma oportunidade para o Brasil avançar na implementação do Código Florestal, fortalecer as políticas de combate ao desmatamento e alcançar a meta de desmatamento ilegal zero até 2030. Os pesquisadores também acreditam que a efetiva implementação das políticas ambientais pode servir como um certificado de sustentabilidade da produção agropecuária nacional, o que pode garantir maior participação dos produtos brasileiros no mercado europeu e abrir novos mercados.

Elaboração: Caio Rodrigues Gomes Leite, Assistente de Pesquisa na Dimac/Ipea.

6. Mercado de carbono regulado conhecido como Sistemas de Comércio de Emissões (European Union Emissions Trading System – EU ETS), em que as empresas negociam “direitos de emissão” que permitem emitir uma tonelada de CO<sub>2</sub>. O governo determina um limite máximo de emissões e, dentro desse limite, as empresas compram créditos no mercado de carbono da UE, podendo também negociar esses créditos entre si, conforme necessário. Se um operador reduzir as suas emissões, poderá manter os créditos excedentes para utilização no futuro ou vendê-los. O limite máximo é reduzido anualmente, em linha com a meta climática da UE, garantindo que as emissões diminuam ao longo do tempo. Disponível em: [https://climate.ec.europa.eu/eu-action/eu-emissions-trading-system-eu-ets/what-eu-ets\\_en](https://climate.ec.europa.eu/eu-action/eu-emissions-trading-system-eu-ets/what-eu-ets_en).

7. Disponível em: <https://www.gov.br/mdic/pt-br/assuntos/noticias/2023/outubro/mdic-leva-a-europa-preocupacoes-de-exportadores-brasileiros-com-lei-antidesmatamento>.

8. Disponível em: [https://www.climatepolicyinitiative.org/pt-br/publication/politicas-ambientais-brasileiras-e-o-novo-regulamento-da-uniao-europeia-para-produtos-livres-de-desmatamento-opportunidades-e-desafios/#\\_ftn1](https://www.climatepolicyinitiative.org/pt-br/publication/politicas-ambientais-brasileiras-e-o-novo-regulamento-da-uniao-europeia-para-produtos-livres-de-desmatamento-opportunidades-e-desafios/#_ftn1).

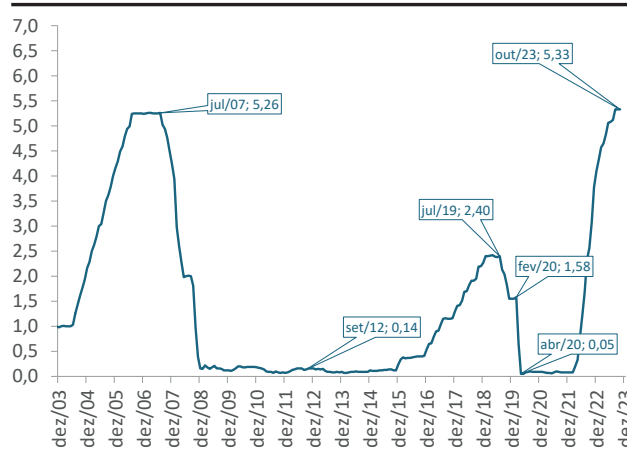
## 2 Estados Unidos

Em termos gerais, a atividade econômica dos EUA segue forte, mesmo com a política monetária contracionista, e a inflação, embora tenha declinado recentemente, permanece em patamares elevados. Não há perspectiva de cortes ou altas adicionais na taxa de juros para o curto prazo, mas a evolução das condições financeiras deve ser seguida com atenção nos próximos meses. O aumento nas taxas de juros de longo prazo suscita preocupações devido aos efeitos ainda incertos que pode ter sobre a atividade econômica nos próximos meses.

Quanto à política monetária, o FED pausou novamente o ciclo de alta da taxa de juros, mantendo a meta, desde setembro de 2023, no intervalo entre 5,25% a.a. e 5,50% a.a. (gráfico 8). A decisão da manutenção dessa taxa foi unânime entre os membros do Comitê Federal de Mercado Aberto (Federal Open Market Committee – FOMC). A última pausa havia sido em junho, quando a taxa de juros foi mantida no intervalo entre 5,00% a.a. e 5,25% a.a. Em julho, ela foi elevada pela 11ª vez no período de um ano, passando para o intervalo entre 5,25% a.a. e 5,50% a.a. Esse aumento de 0,25 p.p. levou a taxa de juros norte-americana para o maior nível em 22 anos. A meta de inflação dos Estados Unidos é de 2,00% a.a. O comunicado do Comitê de Política Monetária do FED referente à reunião de 1º de novembro de 2023 afirma que houve expansão forte da atividade econômica no terceiro trimestre, com o mercado de trabalho aquecido (taxa de desemprego baixa) e inflação ainda elevada. O comunicado novamente não mostra preocupação adicional com a recente crise bancária nos Estados Unidos, afirmando que o sistema bancário é sólido e resiliente. Acrescenta que as condições restritivas de crédito podem pesar sobre a atividade econômica, mas a extensão desses efeitos ainda é incerta.

A elevação das taxas de juros dos títulos da dívida pública dos Estados Unidos (*treasuries*) tem levantado preocupação sobre a possibilidade de recessão vindoura, já que tal aumento pode piorar as condições financeiras. Como mostra o gráfico 9, o *spread* entre a taxa de dez e três anos passou a ser negativo desde o final do ano passado (novembro de 2022). No entanto, não há convergência sobre o impacto que esse aumento das taxas de longo prazo terá sobre a atividade econômica. O indicador de recessão calculado pelo Federal Reserve Bank of New York aponta para alta probabilidade de recessão a partir de janeiro de 2024 (57,13%), com pico em maio de 2024 (70,85%). De acordo com Federal Reserve Bank of Chicago, contudo, houve afrouxamento no índice de condições financeiras no período recente, como mostra o gráfico 10. Na semana encerrada em 3 de novembro de 2023, o índice registrou o valor de -0,36. Valores negativos desse índice estão associados a condições de crédito mais frouxas que a média, enquanto valores positivos, a condições mais restritivas. Especialmente no início de 2023, houve movimento de aumento desse índice (apesar de estar ainda em campo negativo). Porém, tal movimento foi revertido com mais intensidade a partir de setembro de 2023, sugerindo o afrouxamento das condições financeiras.

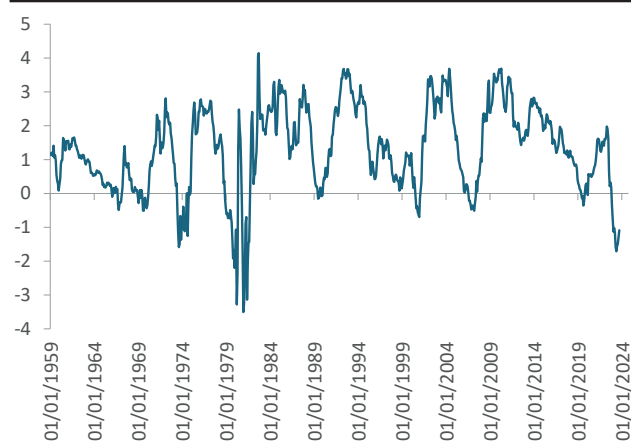
GRÁFICO 8  
Taxa efetiva de fundos federais  
(Em % a.a.)



Fonte: Federal Reserve Economic Data (FRED).  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.



GRÁFICO 9  
Títulos do Tesouro americano: *spread* entre dez e três anos  
(Em p.p.)



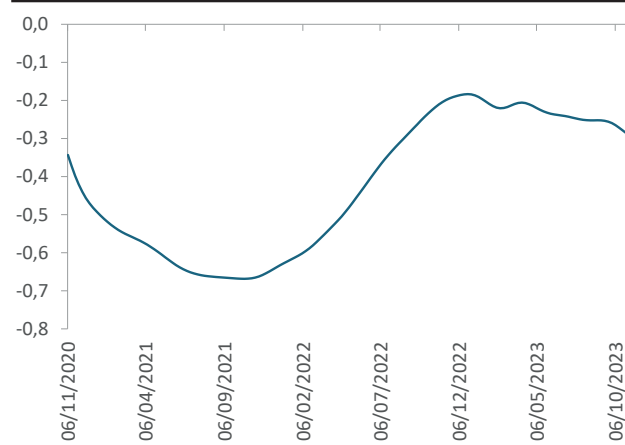
Fonte: Federal Reserve Bank of New York.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

O Federal Reserve Bank of New York divulga as estimativas atualizadas da taxa natural de juros (comumente chamada de  $r^*$ ) dos Estados Unidos com base na metodologia de Laubach e Williams (LW), de 2003, e na atualização proposta por Holston-Laubach-Williams (HLW), de 2017.<sup>9</sup> O gráfico 11 apresenta as estimativas da taxa natural de juros na versão do modelo atualizado (HLW). A taxa natural de juros é um conceito-chave para entender e interpretar os efeitos da política monetária. Apesar da incerteza em relação à medida dessa taxa, ela nos dá uma ideia de quão restritiva está a política monetária. Quanto maior o diferencial entre a taxa praticada e a taxa natural, mais restritiva é a política monetária.

A inflação, apesar de estar em níveis historicamente ainda elevados, continua sua trajetória de queda, mas ainda distante da meta. Considerando o Consumer Price Index (CPI), o índice cheio registrou o valor de 3,2% na variação interanual em outubro de 2023, ante 3,7% em setembro (gráfico 12). O núcleo passou de 4,1% em setembro para 4,0% em outubro de 2023. O Índice de Preços de Gastos com Consumo (Personal Consumption Expenditures Price Index – PCE), que é o indicador seguido oficialmente pelo FED, apresenta comportamento semelhante (gráfico 13). O índice cheio na variação interanual passou de 3,2% para 3,4% em julho de 2023 e se mantém neste valor desde então. O núcleo passou de 3,8% para 3,7%, em termos interanuais, em setembro de 2023. Já a inflação de alimentos, que foi fonte de preocupação durante o ano de 2022, apresenta queda importante no período recente, como mostra o gráfico 14. Em relação à composição do CPI, nota-se a predominância persistente do setor de serviços, como mostra o gráfico 15.

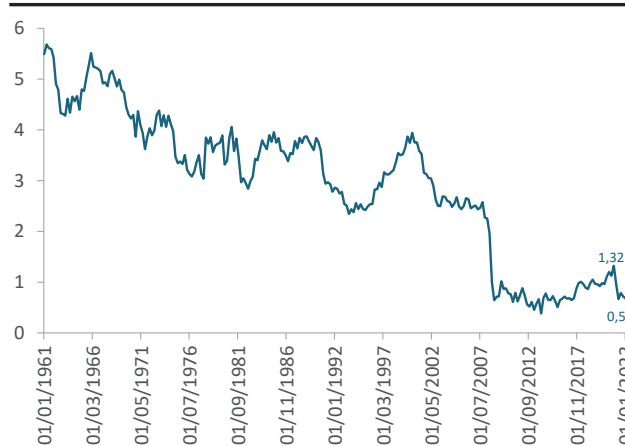
9. Disponível em: <https://www.newyorkfed.org/research/policy/rstar>.

GRÁFICO 10  
Estados Unidos: índice de condições financeiras  
(Média móvel de trinta dias)



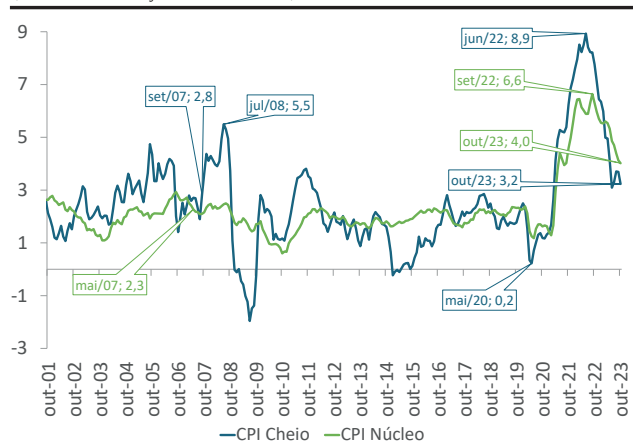
Fonte: Federal Reserve Bank of Chicago.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 11  
Taxa natural de juros ( $r^*$ )  
(Em % a.a.)



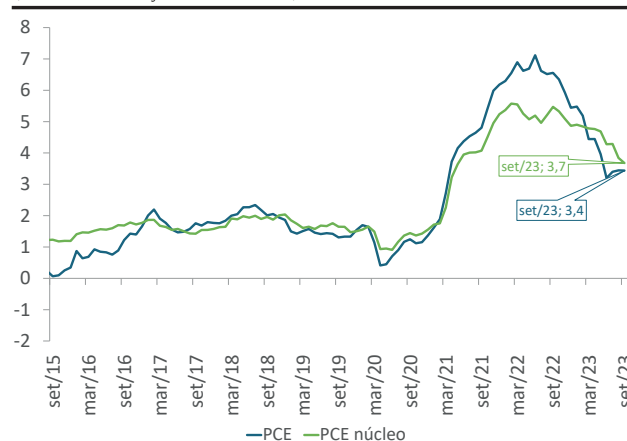
Fonte: Federal Reserve Bank of New York.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

**GRÁFICO 12**  
**Inflação dos Estados Unidos: CPI cheio e núcleo**  
 (Em %, variação interanual)



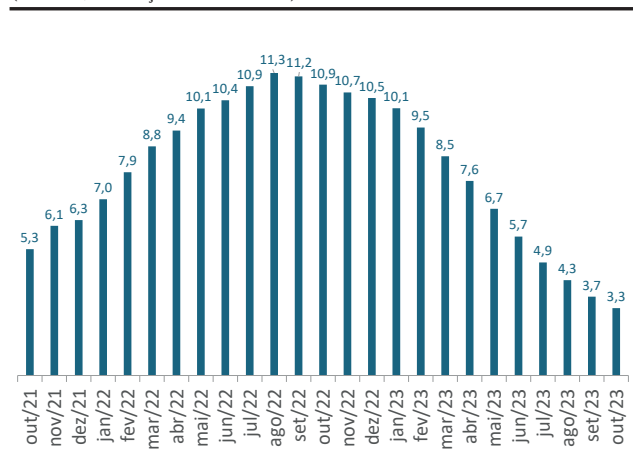
Fonte: Bureau of Labor Statistics (BLS).  
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

**GRÁFICO 13**  
**Inflação dos Estados Unidos: PCE cheio e núcleo**  
 (Em %, variação interanual)



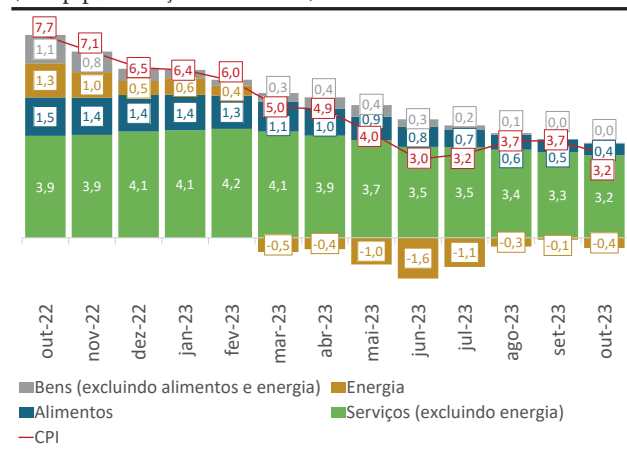
Fonte: Bureau of Economic Analysis (BEA).  
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

**GRÁFICO 14**  
**Inflação de alimentos dos Estados Unidos: índice cheio**  
 (Em %, variação interanual)



Fonte: FRED.  
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

**GRÁFICO 15**  
**Contribuição para CPI**  
 (Em p.p., variação interanual)



Fonte: Bloomberg.  
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

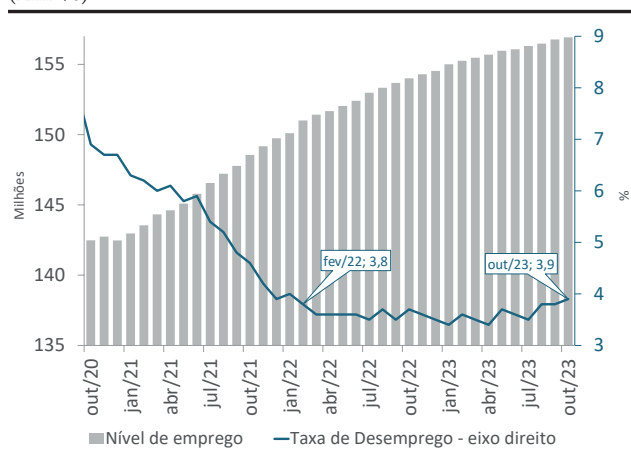
O mercado de trabalho segue forte, com taxa de desemprego historicamente baixa, apesar dos dados recentes terem vindo abaixo das expectativas de mercado. A taxa de desemprego em outubro de 2023 foi de 3,9%, marginalmente maior que o mês anterior, que foi de 3,8%. De acordo com os dados de folhas de pagamentos (o *payroll*), houve criação de 150 mil vagas de emprego em outubro, abaixo do esperado pelo mercado (170 mil vagas)<sup>10</sup> e bem abaixo do valor registrado em setembro (297 mil vagas). O custo unitário do trabalho, que vinha apresentando crescimento importante desde 2021, registrou pequena queda na margem, como mostra o gráfico 17, caindo 0,8% no terceiro trimestre de 2023. Houve aumento de 3,9% na remuneração média por hora trabalhada e de 4,7% na produtividade.<sup>11</sup>

Já em relação ao PIB, de acordo com os dados preliminares e sazonalmente ajustados, houve crescimento de 4,9% a.a. no terceiro trimestre de 2023,<sup>12</sup> contra 2,2% a.a. no primeiro trimestre e 2,1% a.a. no segundo. O consenso Refinitiv apontava para crescimento de 4,3% a.a. De acordo com a tabela 3, houve queda apenas no

10. Previsão dos agentes consultados pelo *Wall Street Journal*.  
 11. Taxas anuais sazonalmente ajustadas, conforme divulgação do BLS.  
 12. Dados divulgados em 26 de outubro de 2023, pelo BEA, referentes à primeira estimativa (*advance estimate*).

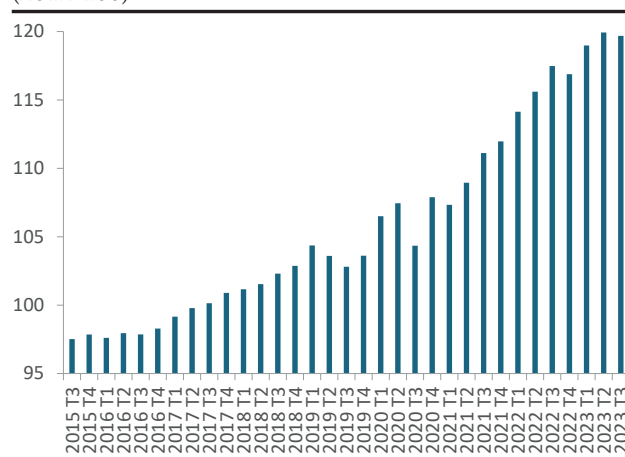
investimento fixo não residencial. O consumo das famílias segue forte, com crescimento de 4,0% no terceiro trimestre. Destaca-se o investimento privado bruto, que registrou crescimento de 8,4% no terceiro trimestre, contra 5,2% no trimestre anterior. O investimento residencial, após apresentar queda por vários trimestres seguidos, registrou crescimento de 3,9%. Já o item consumo e investimento do governo apresenta crescimento em todos os níveis (federal, estadual e local). O resultado robusto e mais forte que o esperado indica que a economia ainda está aquecida e que pode haver pressões inflacionárias.

GRÁFICO 16  
Taxa de desemprego  
(Em %)



Fonte: FRED.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 17  
Custo unitário do trabalho  
(2012=100)



Fonte: FRED.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

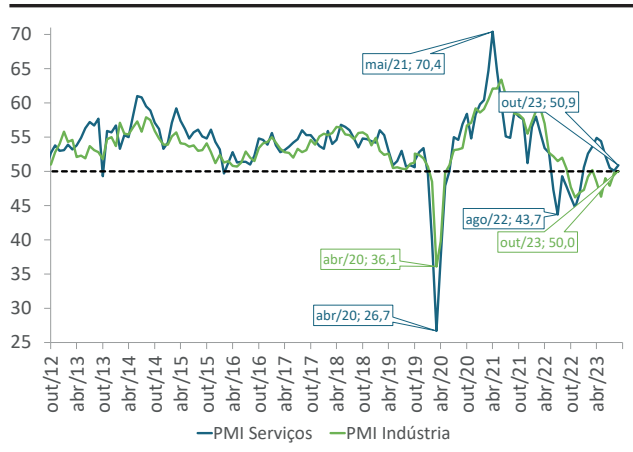
TABELA 3  
Variação trimestral do PIB, com ajuste sazonal e anualizada em relação ao período anterior  
(Em %)

	2022T1	2022T2	2022T3	2022T4	2023T1	2023T2	2023T3
<b>PIB</b>	-2,0	-0,6	2,7	2,6	2,2	2,1	4,9
<b>Consumo das Famílias</b>	0,0	2,0	1,6	1,2	3,8	0,8	4,0
Bens	-1,2	-0,3	-0,7	0,0	5,1	0,5	4,8
Serviços	0,6	3,2	2,8	1,8	3,1	1,0	3,6
<b>Investimento Privado Bruto</b>	6,2	-10,6	-7,6	3,4	-9,0	5,2	8,4
Investimento Fixo	7,2	-0,2	-4,3	-5,4	3,1	5,2	0,8
Não-Residencial	10,7	5,3	4,7	1,7	5,7	7,4	-0,1
Estrutura	-1,2	-0,5	-1,3	6,5	30,3	16,1	1,6
Produtos de Propriedade Intelectual	11,4	8,7	7,1	6,1	3,8	2,7	2,6
Residencial	-1,8	-14,1	-26,4	-24,9	-5,3	-2,2	3,9
Exportações	-4,6	10,6	16,2	-3,5	6,8	-9,3	6,2
Importações	14,7	4,1	-4,8	-4,3	1,3	-7,6	5,7
<b>Consumo e Investimento do Governo</b>	-2,9	-1,9	2,9	5,3	4,8	3,3	4,6
Federal	-6,9	-3,9	1,2	9,8	5,2	1,1	6,2
Defesa Nacional	-6,9	0,9	-0,3	7,7	1,9	2,3	8,0
Sem Defesa	-6,9	-9,8	3,3	12,6	9,5	-0,4	3,9
Estaduais e Locais	-0,4	-0,8	3,8	2,8	4,6	4,7	3,7

Fonte: BEA.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

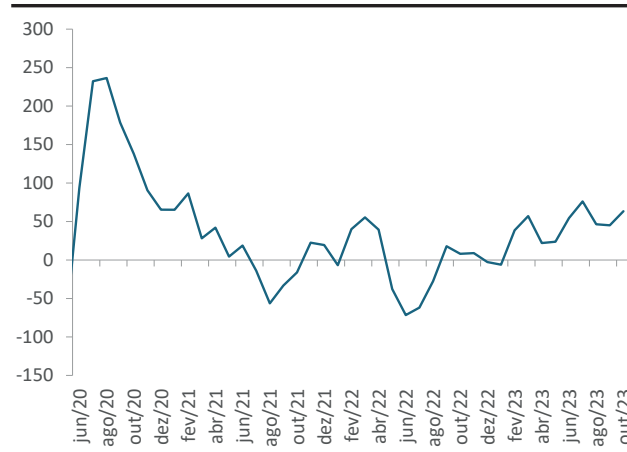
Considerando indicadores de alta frequência, mais especificamente os PMIs apresentados no gráfico 18, podemos observar trajetória de recuperação para o setor de serviços, que está em terreno expansionista desde fevereiro de 2023 (acima de 50), apesar da queda no período recente. O setor industrial vem se recuperando, ainda que modestamente e em terreno contracionista, já que o PMI se mantinha em valores abaixo de 50. Houve aumentos modestos em junho e julho e atualmente está em nível neutro (o dado de outubro de 2023 é de 50). Já o índice de surpresa de crescimento (gráfico 19), calculado pelo Citibank, continua em terreno positivo, mostrando que os dados observados foram melhores que o esperado pelo mercado.

**GRÁFICO 18**  
**PMI: Indústria e serviços**  
 (Nível neutro = 50)



Fonte: Bloomberg (Markit US).  
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

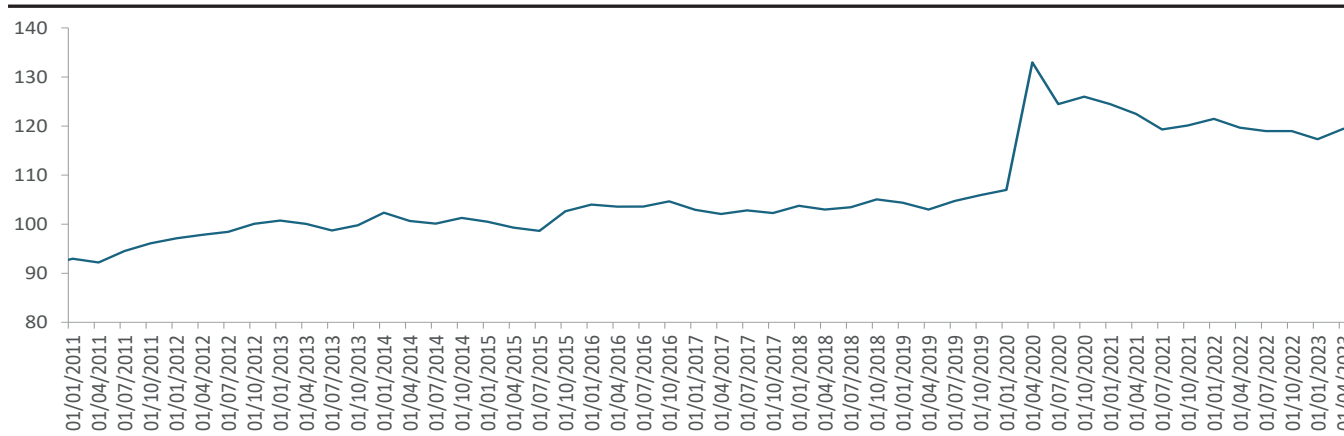
**GRÁFICO 19**  
**Índice de surpresa de crescimento**



Fonte: Bloomberg e Citibank.  
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Quanto à política fiscal, as preocupações persistem. Além da Fitch Ratings, que recentemente rebaixou a classificação da dívida dos Estados Unidos de AAA (a mais alta) para AA+ (a segunda mais alta), agora a agência de classificação de risco Moody's também modificou a perspectiva do *rating* Aaa dos Estados Unidos de estável para negativa. O gráfico 20 apresenta a dívida pública total como percentual do PIB, em que se podem observar os valores historicamente elevados.

**GRÁFICO 20**  
**Dívida pública federal total**  
 (Em % do PIB)<sup>1</sup>



Fonte: United States Office of Management and Budget e Federal Reserve Bank of St. Louis.  
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.  
 Nota: <sup>1</sup> Trimestral, com ajuste para a sazonalidade.

**BOX 2**

**Inflação nos Estados Unidos: CPI versus PCE**

As principais medidas de inflação ao consumidor nos Estados Unidos são o CPI e o PCE. O primeiro é calculado pelo BLS, enquanto o segundo pelo BEA. Para medir a inflação, é preciso escolher uma cesta de bens e serviços de consumo, determinando os pesos de cada um dos bens ou serviços no orçamento das famílias. A

diferença primordial entre os dois índices está exatamente na cesta de consumo escolhida em cada um deles, bem como na atualização dessa cesta ao longo tempo. O quadro 1 resume as principais diferenças entre ambos.

O CPI seria análogo ao Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) no Brasil. No entanto, enquanto o BCB utiliza o IPCA para estabelecer a meta de inflação, nos Estados Unidos, o FED adota o PCE como referência para sua meta de inflação. De acordo com o FED, essa escolha se dá por três razões principais: i) o PCE leva em conta o efeito substituição, sendo mais rápido em capturar alterações nas preferências do consumidor; ii) o PCE tem cobertura maior de bens e serviços; e iii) o PCE pode ser revisado de forma mais extensa.

Em relação ao PCE, não há ainda no Brasil nenhum índice análogo consolidado. Recentemente, o Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getulio Vargas (IBRE/FGV) passou a divulgar o Índice de Preços dos Gastos Familiares (IPGF).<sup>13</sup> Os pesos originais e as atualizações mensais são determinados pelos dados do Sistema de Contas Trimestrais do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (SCT/IBGE), convertidos à frequência mensal com base no Monitor do PIB, também calculado pelo IBRE/FGV.

QUADRO 1  
Diferenças entre CPI e PCE

Critério	CPI	PCE
Responsável pelo cálculo	BLS ( <i>Bureau of Labor Statistics</i> )	BEA ( <i>Bureau of Economic Analysis</i> )
Fonte dos dados sobre gastos	Consumidores (compras das famílias): <i>Consumer Expenditure (CE) survey</i> (BLS)	Empresas (vendas das empresas): <i>National Income and Product Accounts (NIPA) Personal Consumption Expenditure</i>
Escopo	Despesas diretas com bens e serviços adquiridos, excluindo gastos que não são pagos diretamente pelo consumidor	Inclui gastos que não são pagos diretamente pelo consumidor (por exemplo, assistência médica paga pelo empregador e também por programas do governo, tais como Medicare, etc)
Ajuste da cesta de consumo	Anual desde 2023 Bianual antes de 2023	Mensal
Prioridade no acompanhamento	Governo, reajustes de contratos	FED
Fórmula de cálculo	Índice de <i>Laspeyres</i>	Índice "ideal" de <i>Fisher</i> encadeado
Abrangência	População urbana	População urbana + rural

Fonte: BLS. Disponível em: <https://www.bls.gov/osmr/research-papers/2017/pdf/st170010.pdf>.

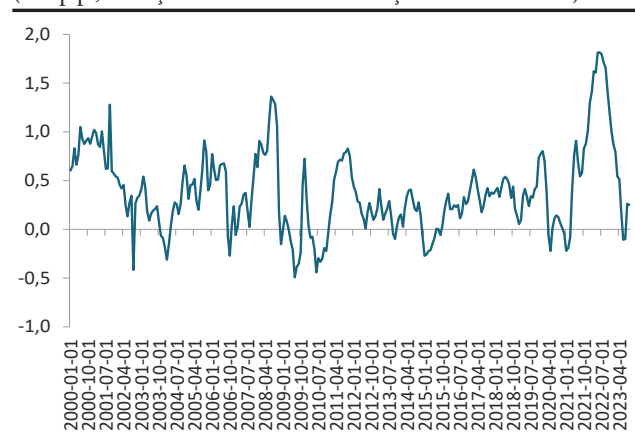
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Obs.: O índice de Laspeyres pondera os pesos pelas quantidades iniciais, enquanto o índice de Paasche, pelas quantidades finais. O índice ideal de Fisher é a média geométrica dos dois. O adjetivo "ideal" deriva do fato de atender a certos critérios interessantes para números-índice.

O gráfico 1 mostra a diferença, em p.p., da variação percentual interanual entre o CPI e o PCE. Valores positivos, portanto, indicam que o CPI é maior que o PCE, enquanto valores negativos indicam que o PCE é maior que o CPI. Como pode ser observado, na maior parte do tempo, o CPI é maior que o PCE. Desde 2000, a variação percentual do CPI foi maior que a do PCE em 84% dos meses. Esse é o comportamento esperado, uma vez que o PCE permite contabilizar o efeito substituição. Dessa forma, se um produto tem aumento de preço em determinado mês, o consumidor poderá substituí-lo por outro (por exemplo, carne *versus* frango) e isso estará refletido no índice – os preços medidos pelo PCE, em geral, crescem de forma mais lenta que no CPI. Além disso, eles caminham aproximadamente juntos.

Elaboração: Andreza Palma, Pesquisadora Visitante na Dimac/Ipea.

GRÁFICO 1  
Diferença entre CPI e PCE  
(Em p.p., variação interanual CPI - variação interanual PCE)



Fonte: BEA, BLS.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

13. Mais detalhes disponíveis em: [https://portalibre.fgv.br/system/files/2023-04/estatistica\\_indice-de-precos-dos-gastos-familiares.pdf](https://portalibre.fgv.br/system/files/2023-04/estatistica_indice-de-precos-dos-gastos-familiares.pdf).

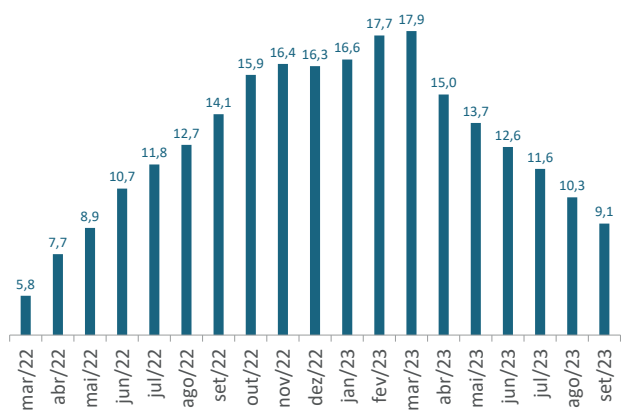
### 3 Europa

#### 3.1 Área do Euro

O cenário na AE é de inflação ainda elevada, apesar das quedas recentes, e de atividade fraca. O Banco Central Europeu (BCE) manteve a taxa de juros estável em 4,0% na sua reunião de política monetária de outubro e sinalizou que os juros devem ficar nesse patamar à frente. Os novos conflitos que estão ocorrendo no Oriente Médio, bem como seus impactos globais, tornam a decisão ainda mais incerta.

Em outubro de 2023, o CPI registrou alta de 2,9% ante 4,3% no mês anterior. O núcleo de inflação, por sua vez, registrou 4,2% em outubro ante 4,5% no mês anterior. Como mostra o gráfico 21, o núcleo vinha apresentando trajetória de alta persistente desde meados de 2022, atingindo o pico de 5,7% em março de 2023, sendo a queda recente um sinal positivo para a condução da política monetária. De forma distinta do que ocorre nos Estados Unidos, na AE, a inflação de alimentos continua persistente. Apesar de ter apresentado trajetória de queda no período recente, os níveis ainda são historicamente elevados (gráfico 22). Em outubro de 2023, a inflação de alimentos registrou 9,3% na taxa anual. A inflação de serviços também segue persistentemente alta, como mostra o gráfico 23, tendo registrado o valor de 4,6% em outubro de 2023, ante 4,4% em outubro de 2022. Em relação às contribuições para o CPI na AE (gráfico 24), olhando para as variações interanuais, o principal item ainda tem sido alimentação, mas em trajetória decrescente.

**GRÁFICO 22**  
**Inflação de alimentos**  
(Em %, variação interanual)



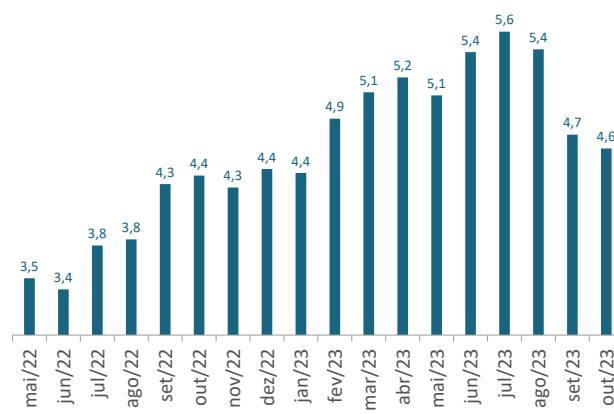
Fonte: Eurostat.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

**GRÁFICO 21**  
**Taxa de inflação medida pelo IPC: índice cheio e índice núcleo**  
(Em %, variação interanual)



Fonte: Eurostat.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

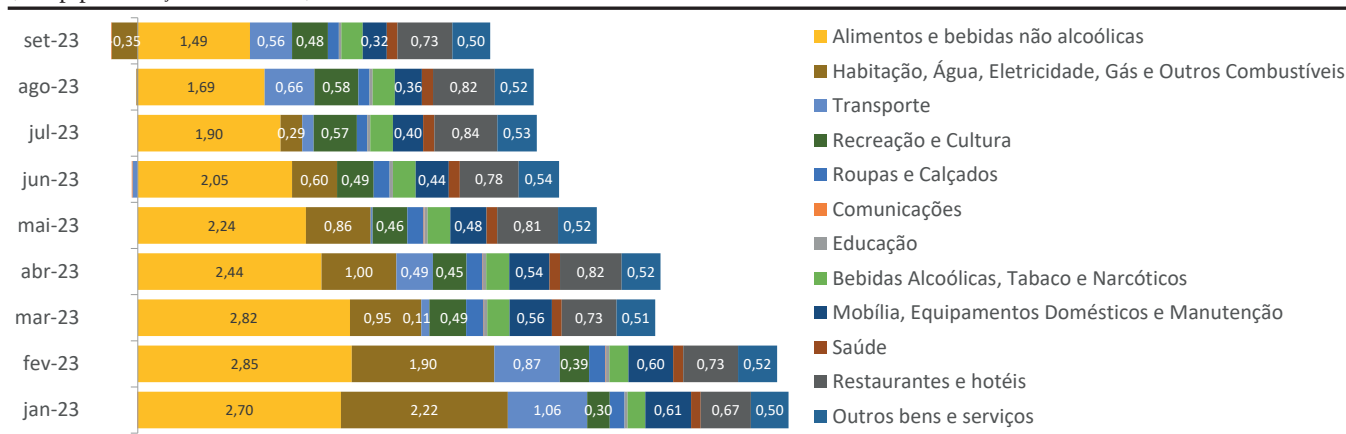
**GRÁFICO 23**  
**Inflação de serviços**  
(Em %, variação interanual)



Fonte: Eurostat.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 24

**Contribuição para o IPC na AE**  
(Em p.p., variação interanual)



Fonte: Bloomberg.

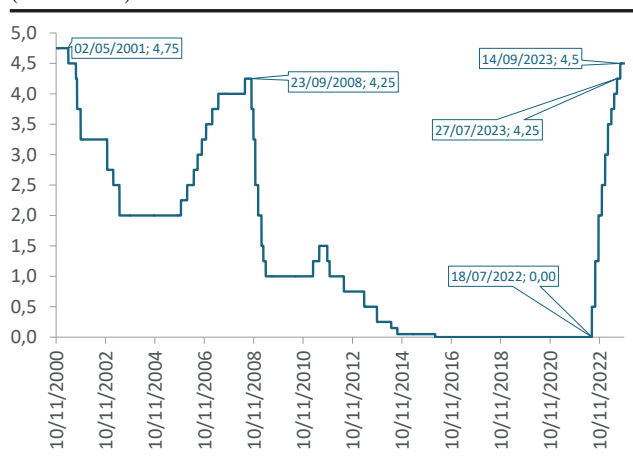
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Em relação à política monetária, o BCE, como mencionado, decidiu, em sua última reunião – outubro de 2023 –, manter inalteradas as taxas de juros. Na reunião de setembro, a decisão havia sido por sua elevação, em 25 pontos-base. A taxa de juros *deposit facility*,<sup>14</sup> ou taxa *overnight*, foi mantida em 4,0%, ao passo que a *main refinancing operations* (MRO), em 4,5%, como mostra o gráfico 25. Dado o cenário com inflação ainda pressionada e o último comunicado do BCE, a expectativa é que a taxa de juros seja mantida nas próximas reuniões, a fim de atingir a meta de inflação de 2% a.a.

Quanto à atividade econômica para a AE, considerando os dados sazonalmente ajustados, houve queda no PIB de 0,1% no terceiro trimestre de 2023, após um período de relativa estabilidade.<sup>15</sup> O destaque positivo fica para a Espanha, que registrou crescimento de 0,3% no terceiro trimestre de 2023, seguida por França (0,1%) e Itália (0%). Em contrapartida, a Alemanha registrou queda de 0,1%, após apresentar crescimento de mesma magnitude do trimestre anterior.

GRÁFICO 25

**Taxa de juros fixada pela MRO/BCE**  
(Em % a.a.)

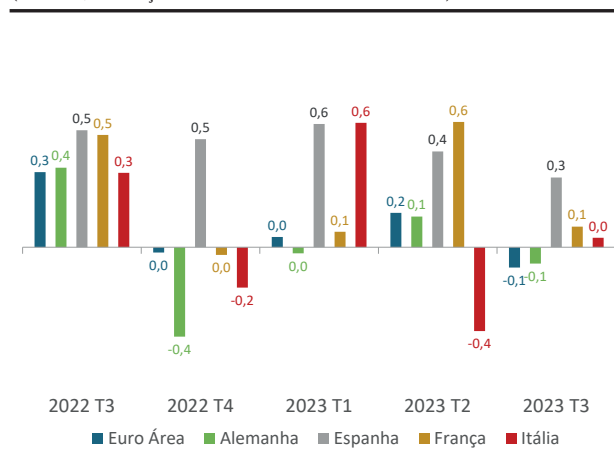


Fonte: Bloomberg.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 26

**Área do Euro e países selecionados: PIB**  
(Em %, variação sobre o trimestre anterior)



Fonte: Eurostat.

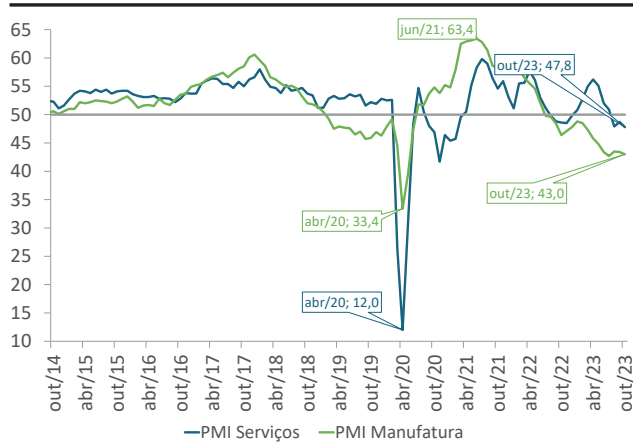
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

14. Taxa que os bancos usam para depósitos de um dia com o Eurosystem – taxa *overnight*.

15. É importante notar que a forma de divulgação dos dados dos Estados Unidos e da AE sobre o crescimento do PIB são distintas. Os Estados Unidos divulgam a taxa anualizada com ajuste sazonal, enquanto a AE divulga a taxa de crescimento em relação ao trimestre anterior com ajuste sazonal (sem anualizar).

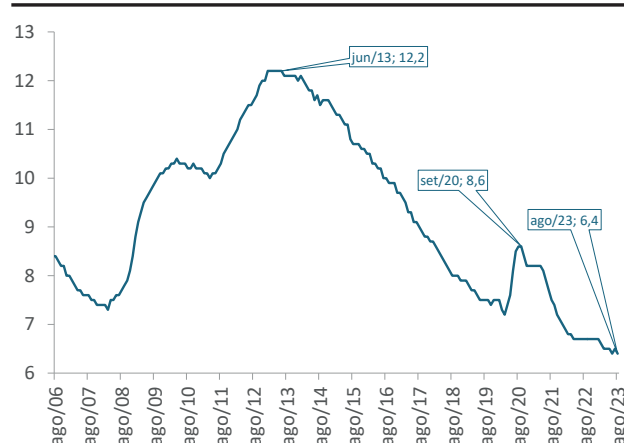
Olhando para o PMI, tanto a categoria de serviços quanto a de manufatura estão em terreno contracionista. A categoria de serviços está abaixo de 50 desde agosto de 2023, e a de manufatura, desde julho de 2022. Já em relação ao mercado de trabalho, a AE continua registrando níveis historicamente baixos de taxa de desemprego, que foi de 6,4% em agosto de 2023 (gráfico 28).

**GRÁFICO 27**  
**PMI: Área do Euro**  
(Neutro = 50)



Fonte: Bloomberg.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

**GRÁFICO 28**  
**Taxa de desemprego: Área do Euro**  
(Em %)

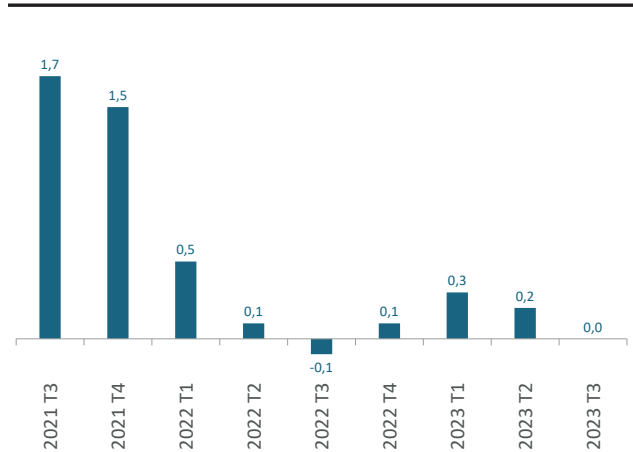


Fonte: Eurostat.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

### 3.2 Reino Unido

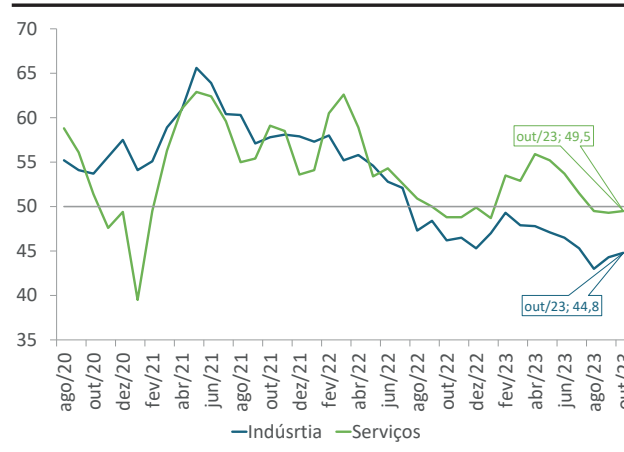
Os dados preliminares divulgados pelo *Office for National Statistics* (ONS) indicam que a economia do Reino Unido não apresentou crescimento no terceiro trimestre de 2023, ante crescimento de 0,2% no trimestre anterior, na taxa dessazonalizada sobre o trimestre imediatamente anterior (gráfico 29). Os PMIs indicam estabilidade em terreno contracionista tanto para a indústria quanto para o setor de serviços (gráfico 30). No tocante ao mercado de trabalho, houve aumento na taxa de desemprego e diminuição nas vagas abertas, como mostram os gráficos 31 e 32. No entanto, a taxa de desemprego, apesar do aumento na margem, segue em níveis historicamente baixos. Já o número de vagas abertas segue em patamar historicamente alto, apesar da queda no período recente.

**GRÁFICO 29**  
**Reino Unido: PIB**  
(Em %, variação sobre o trimestre anterior)



Fonte: ONS.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

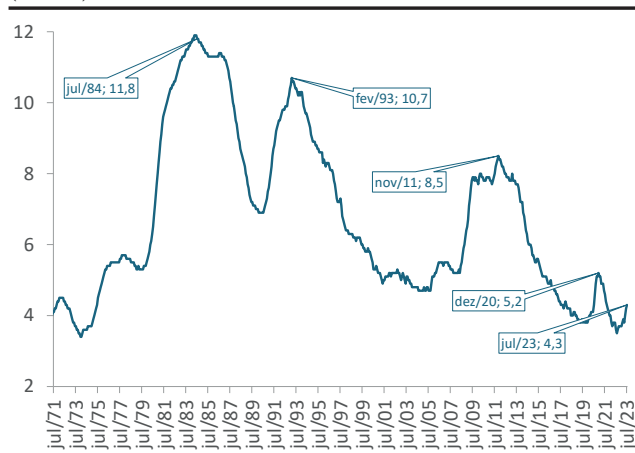
**GRÁFICO 30**  
**Reino Unido: PMI**  
(Neutro = 50)



Fonte: Bloomberg.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

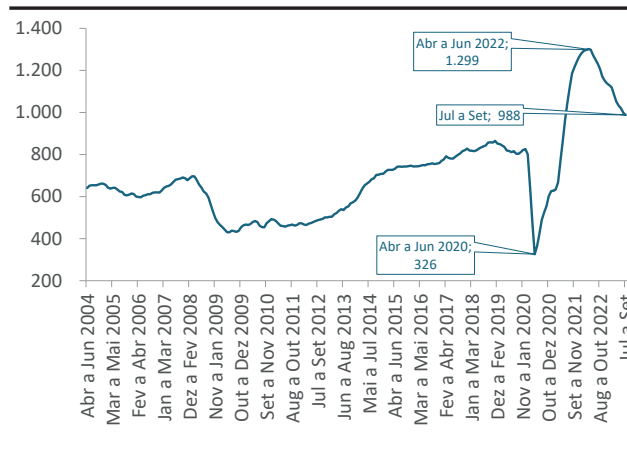


GRÁFICO 31  
Reino Unido: taxa de desemprego  
(Em %)



Fonte: ONS.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

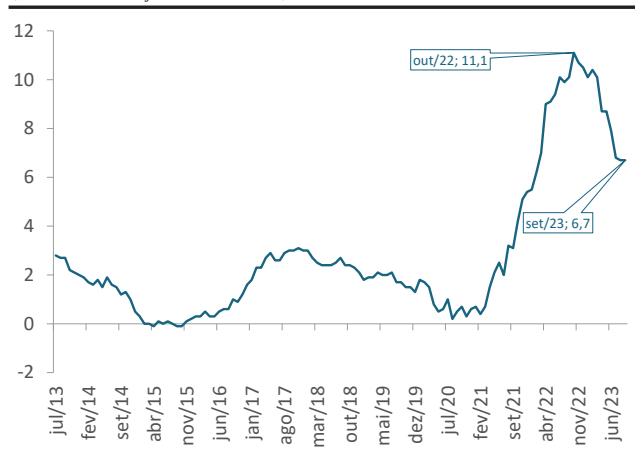
GRÁFICO 32  
Reino Unido: vagas abertas  
(Em milhares)



Fonte: ONS.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

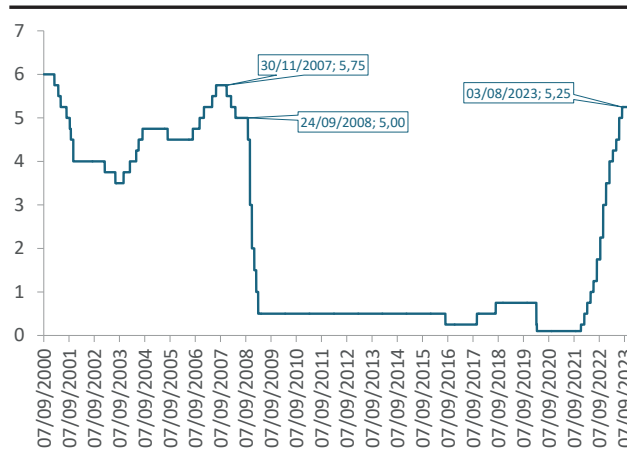
A inflação vem apresentando queda no período recente, mas permanece em níveis historicamente elevados, como mostra o gráfico 33. Nos últimos meses, a inflação em doze meses, medida CPI, permaneceu estável: 6,8% em julho de 2023, e 6,7% em agosto e setembro de 2023. A meta de inflação fixada pelo Banco da Inglaterra é de 2% a.a. A expectativa da autoridade monetária é que a inflação caia para 4,75% a.a no último trimestre de 2023.

GRÁFICO 33  
Reino Unido: inflação  
(Em %, variação interanual)



Fonte: ONS.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 34  
Taxa de juros do Reino Unido : bank rate  
(Em % a.a.)



Fonte: ONS.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Em novembro de 2023, o *Bank of England's Monetary Policy Committee* (MPC) votou para manter a taxa de juros em 5,25%. A decisão não foi unânime: 3 dos 9 membros votaram para aumentar a taxa de juros em 0,25 p.p. (5,5%). A última elevação ocorreu em 2 de agosto de 2023, quando a taxa de juros foi aumentada em 0,25 p.p. A decisão também não havia sido unânime, com dois membros tendo votado para aumento maior, de 0,5 p.p., e um membro com voto para manutenção no patamar anterior. A taxa de juros do Reino Unido em abril de 2020 era de 0,10%, tendo sido elevada para 0,25% em dezembro de 2021, quando teve início o ciclo de alta. Em seu comunicado, o MPC cita a atividade mais forte que o esperado nos Estados Unidos, as pressões inflacionárias elevadas nas economias avançadas, além dos eventos no Oriente Médio, e afirma que continuará

monitorando os riscos de pressões inflacionárias persistentes, bem como a resiliência da economia como um todo, com especial atenção às condições do mercado de trabalho, ao crescimento dos salários e à inflação de serviços. Além disso, o banco aponta que seguirá firme no objetivo de levar a inflação de volta à meta de 2%.

## 4 China

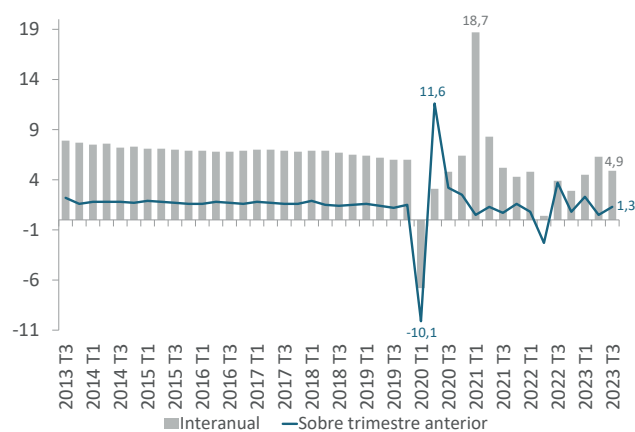
A China deu início ao seu processo de recuperação no início de 2023, superando um extenso período de restrições associadas à política de “covid zero”, o que gerou expectativas otimistas para a economia global. No entanto, esse otimismo foi freado ao se confrontar com os dados. Os indicadores recentes apontam para recuperação, mas em ritmo mais fraco que o inicialmente esperado. Ademais, os impactos dos conflitos geopolíticos no Oriente Médio sobre a China são incertos. É importante notar que alguns países que recém-entraram no bloco dos BRICS<sup>16</sup> são vizinhos da região em guerra: Arábia Saudita, Egito, Emirados Árabes e Irã, e alguns estão entre os maiores produtores de petróleo do mundo.

De acordo com o *National Bureau of Statistics of China* (NBS), o crescimento do PIB no terceiro trimestre de 2023 foi de 1,3%, em comparação com o trimestre imediatamente anterior (gráfico 35). Esse número é ainda bem mais modesto em relação ao apresentado no primeiro trimestre: 2,2%, porém mais positivo que o registrado no segundo trimestre: 0,5%. Na comparação interanual, o crescimento foi de 4,9%, ante 6,3% registrado no segundo trimestre deste ano. Nota-se, no entanto, que a base de comparação é bastante deprimida, por englobar o período restritivo das políticas de combate à pandemia.

Em relação aos indicadores de alta frequência, o índice PMI de serviços, que havia apresentado crescimento importante desde o início do ano, apresenta queda no período recente, como mostra o gráfico 36, passando de 54,1 em julho para 51,8 em agosto, e de 50,2 em setembro para 50,4 em outubro de 2023. O PMI da indústria, por sua vez, que havia apresentado recuperação modesta, apresentou queda na margem e encontra-se novamente em terreno contracionista: 49,5 em outubro de 2023 ante 50,6 em setembro. Os dados divulgados até maio apontavam para a recuperação da economia chinesa altamente concentrada em vendas no varejo, como mostra o gráfico 37. Por três meses consecutivos, houve crescimento expressivo dessa variável, quando comparada a investimentos em ativos fixos e produção industrial. Em setembro de 2023, o crescimento de vendas no varejo foi de 5,5%, contra 4,6% em agosto e 2,5% em julho. Os números para produção industrial e investimento em ativos fixos são também modestos: 4,5% a.a e 2,4 %a.a., respectivamente.

O comércio exterior também está enfraquecido, como mostra o gráfico 38. As exportações registraram queda de 6,2% em setembro de 2023 contra 8,7% no mês anterior, e 14,3% em julho de 2023 (esta foi a maior queda

GRÁFICO 35  
PIB da China  
(Em variação percentual interanual e sobre o trimestre anterior)



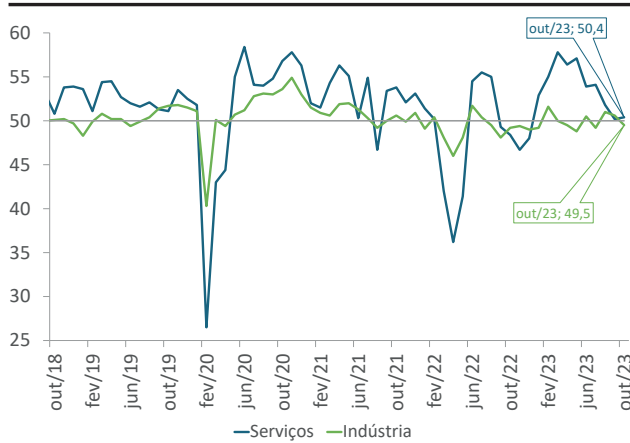
Fonte: NBS.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

16. Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul.

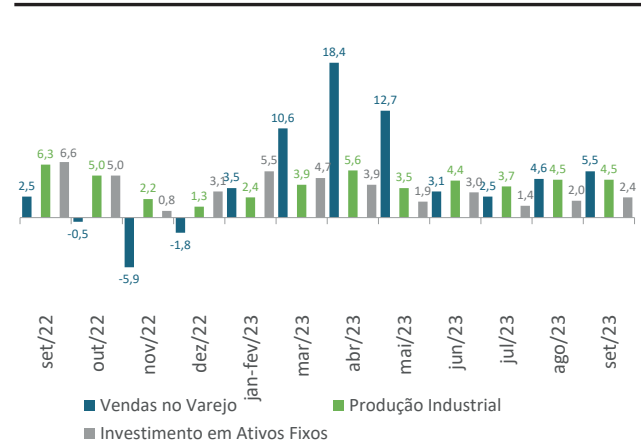
desde o início da pandemia). As importações também registraram queda: 6,3% em setembro de 2023, 7,3% em agosto de 2023 e 12,2% em julho de 2023.

**GRÁFICO 36**  
**PMI: Indústria e serviços**  
(Índice: 50 = neutro)



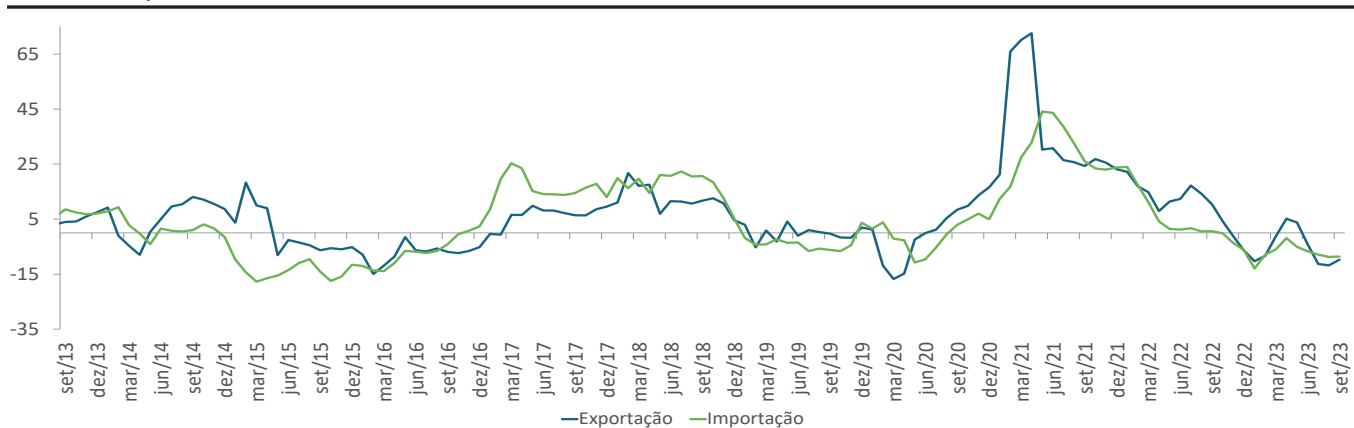
Fonte: Bloomberg.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

**GRÁFICO 37**  
**Vendas no varejo, produção industrial e investimento**  
(Em %, variação interanual)



Fonte: Bloomberg.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

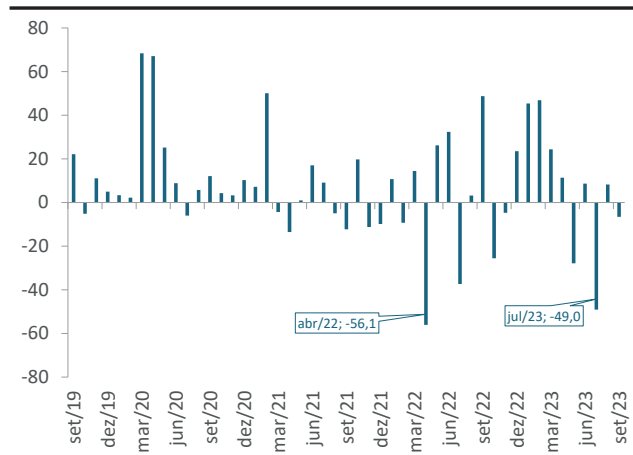
**GRÁFICO 38**  
**China: Valor das exportações e importações**  
(Em %, variação interanual)



Fonte: Bloomberg.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

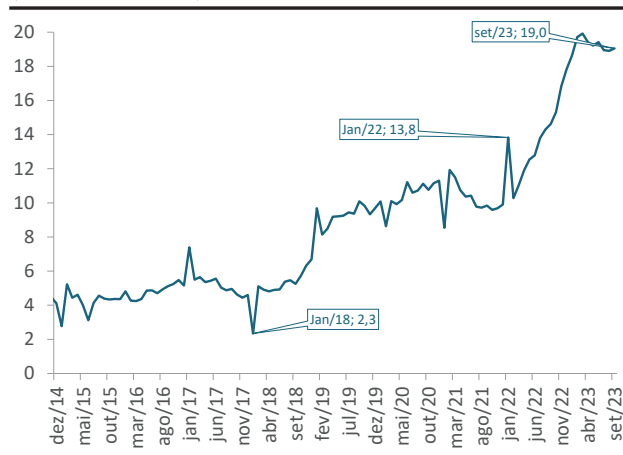
De acordo com dados divulgados pelo Banco do Povo da China, os novos empréstimos registraram queda de 6,5% em setembro de 2023, na variação interanual, contra aumento de 8,3% em agosto de 2023. O gráfico 39 mostra a variação percentual em relação ao mesmo período do ano anterior dos novos empréstimos, com os dados indicando desaquecimento da economia chinesa. Já a poupança apresenta relativa estabilidade no período recente, a níveis elevados historicamente (gráfico 40). O mercado imobiliário, setor importante para a China, também apresenta arrefecimento, como mostra o gráfico de vendas de novos imóveis (gráfico 41). Houve quedas importantes no período recente: em junho de 2023, houve queda de 25% em relação ao mesmo período de 2022. Em julho, ela também foi de 25%, assim como em agosto. Em setembro de 2023, a queda registrada foi de 20%.

**GRÁFICO 39**  
**Novos empréstimos bancários**  
(Em %, variação interanual)



Fonte: Banco do Povo da China.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

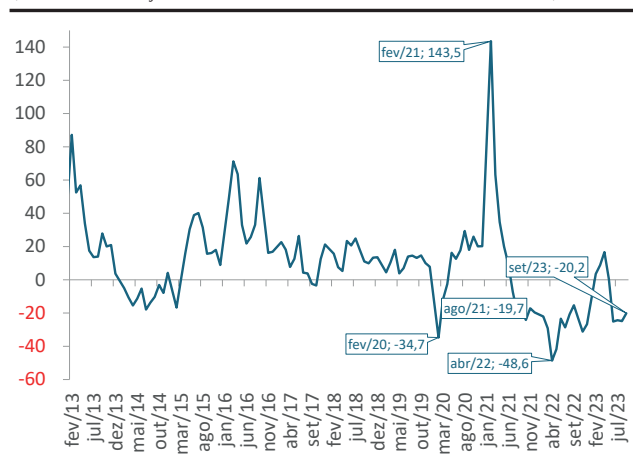
**GRÁFICO 40**  
**Poupança das famílias acumulada em doze meses**  
(Em RMB trilhões)



Fonte: Bloomberg.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

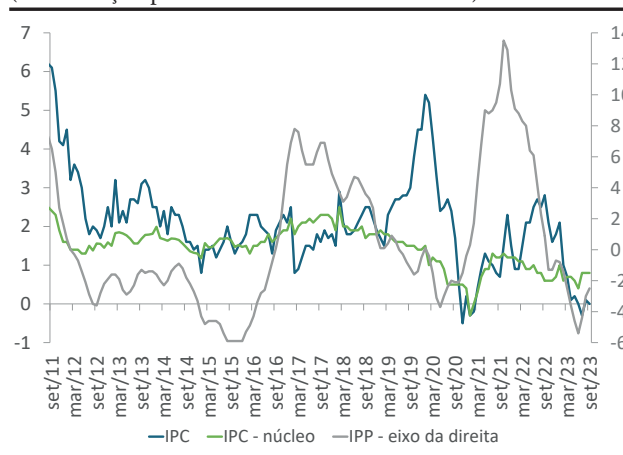
Em relação à inflação, a China segue um caminho distinto de grande parte das economias, que enfrentam números elevados. Na economia chinesa, tanto o IPC quanto o índice de preços ao produtor (IPP) estão em valores bastante baixos, como mostra o gráfico 42. O IPC em setembro registrou valor neutro, 0%, enquanto o IPP registrou queda de 2,5%. No entanto, o núcleo do IPC segue relativamente estável, com crescimento modesto na margem, passando de 0,4% em junho para 0,8% em julho de 2023, valor mantido desde então. O Banco do Povo Chinês decidiu manter a sua taxa de empréstimos de médio prazo em 2,5%, valor vigente desde agosto de 2023. Já a *loan prime rate* (LPR) foi definida em 3,45% a.a., e a LPR de 5 anos em 4,2%. A primeira foi cortada em agosto, passando de 3,5% para 3,45%.

**GRÁFICO 41**  
**Vendas de moradias**  
(Em %, variação sobre o mesmo mês do ano anterior)



Fonte: NBS.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

**GRÁFICO 42**  
**Taxa de inflação**  
(Em variação percentual sobre o mês anterior)

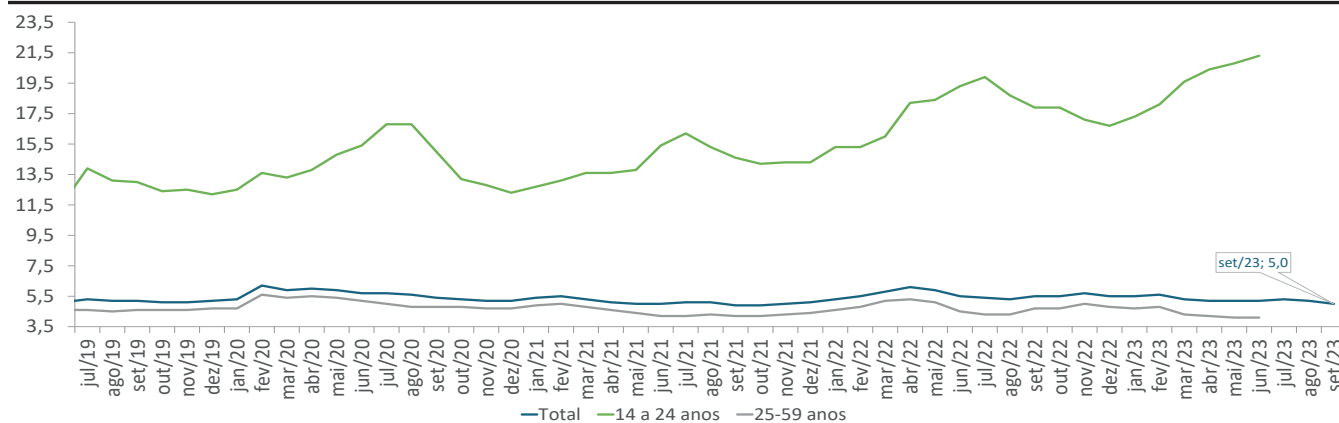


Fonte: NBS.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

A taxa de desemprego divulgada e atualizada, como mostra o gráfico 43, segue em níveis relativamente estáveis. Para a faixa etária dos 14 aos 24 anos, vinha apresentando tendência de crescimento e encontra-se em níveis maiores do que o período pré-pandemia. No entanto, o NBS anunciou, em 14 de agosto de 2023,

que a divulgação dessa taxa de desemprego foi suspensa temporariamente, com a justificativa de atualizar os métodos de pesquisa. Desde junho, portanto, essa série não é atualizada.

GRÁFICO 43  
Taxa de desemprego urbano  
(Em %)



Fonte: NBS.

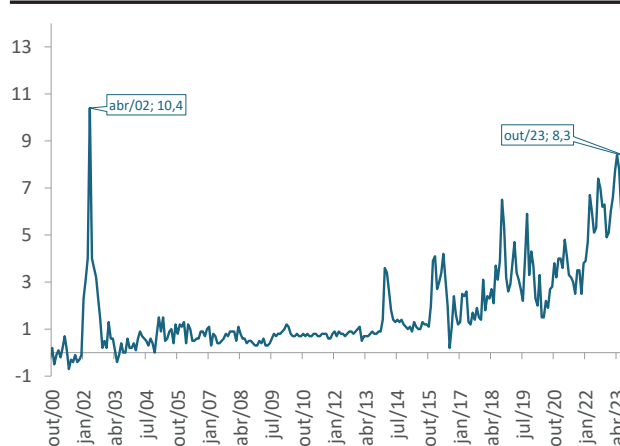
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

## 5 América latina

### 5.1 Argentina

A Argentina segue enfrentando um grave cenário de inflação. A taxa mensal caiu, após três meses de aumento consecutivo, para 8,3%, em outubro de 2023, desacelerando de 12,7% no mês anterior (maior aumento mensal de preços desde os anos 1990) (gráfico 44) e abaixo das expectativas de mercado de um aumento de 11,0%. Na variação interanual, os preços aumentaram 142,7%, valor mais elevado desde agosto de 1991 quando atingiu 144,4% (gráfico 45). A inflação de alimentos e bebidas não alcoólicas, que mais afeta as famílias de baixa renda, subiu 7,7% na variação mensal, desacelerando em comparação com os meses anteriores, quando subiu 15,6% em agosto e 14,3% em setembro (gráfico 46), e 153,8% se comparado com o mesmo período do ano passado. Segundo dados da última Pesquisa de Expectativas de Mercado (*Relevamiento de Expectativas de Mercado – REM*),<sup>17</sup> divulgada em novembro, a mediana das expectativas de inflação para o mês de novembro é de 11,5% e para 2023 é de 185,0%, 4,3 p.p a mais em relação ao mês anterior e 137,5 p.p a mais que no início da pesquisa em março de 2022 (gráfico 47).

GRÁFICO 44  
Argentina: inflação mensal  
(Em %)



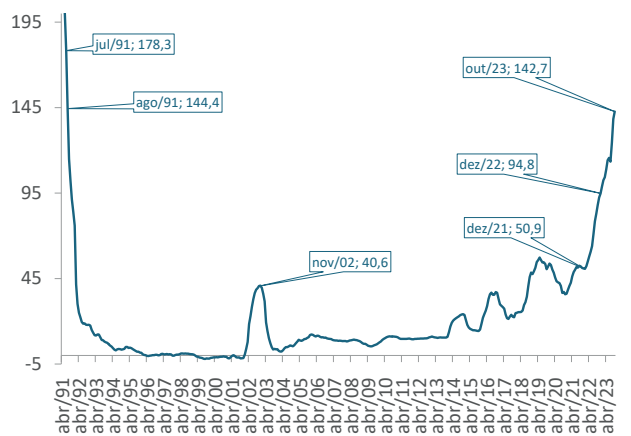
Fonte: Banco Central de la República Argentina (BCRA).

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

17. Pesquisa realizada entre 27 e 31 de outubro de 2023. Foram consideradas previsões de 38 participantes, incluindo 25 consultorias e centros de pesquisa locais e internacionais e 13 entidades financeiras da Argentina.

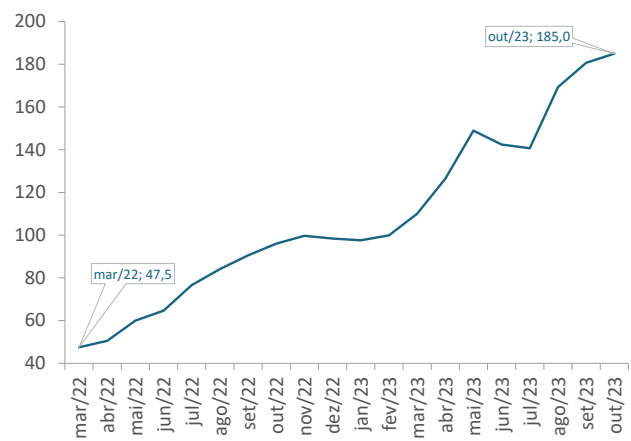
O BCRA aumentou, em 12 de outubro, a taxa de juros do país para 133% a.a. ante os 118% que vinham sendo praticados (gráfico 48). Segundo comunicado do banco, o objetivo desse aumento foi para tentar conter a inflação, aumentar o incentivo à poupança em pesos, limitar a volatilidade financeira observada durante o período eleitoral e favorecer a acumulação de reservas internacionais.

**GRÁFICO 45**  
**Argentina: inflação acumulada em 12 meses**  
(Em %)



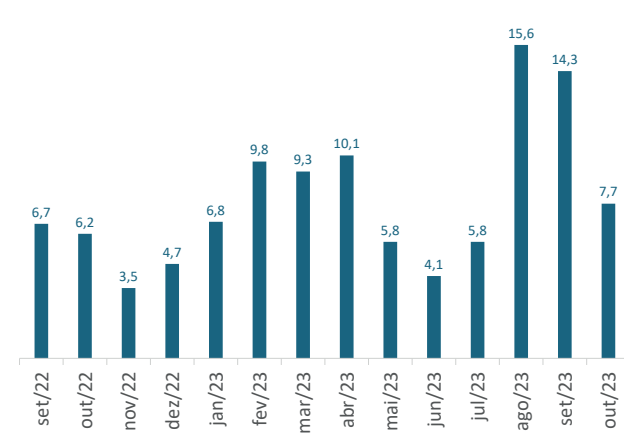
Fonte: BCRA.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

**GRÁFICO 47**  
**Argentina: expectativa de inflação para 2023**  
(Em %, interanual)



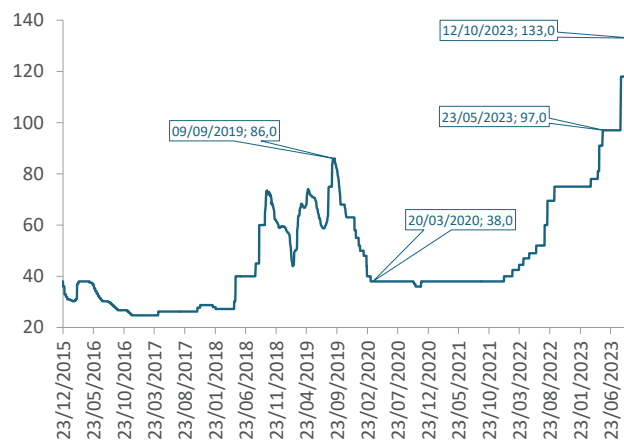
Fonte: BCRA.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

**GRÁFICO 46**  
**Argentina: inflação de alimentos**  
(Em %, mensal)



Fonte: Instituto Nacional de Estadística y Censos (Indec).  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

**GRÁFICO 48**  
**Argentina: taxa básica de juros**  
(Em %)



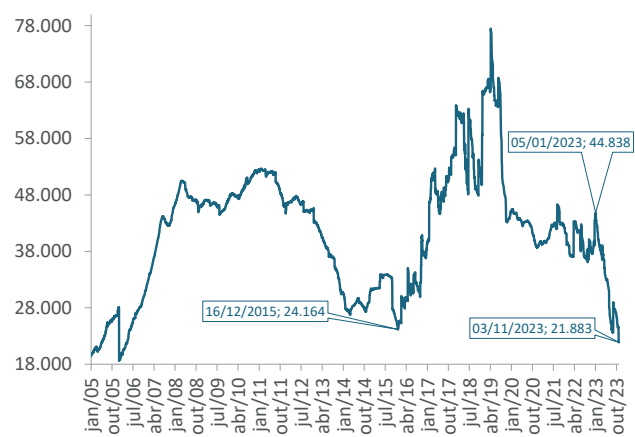
Fonte: BCRA.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Essa decisão do Banco Central aconteceu em meio a questões de incertezas econômicas e políticas que fizeram com que a cotação do dólar paralelo (o chamado dólar *blue*) atingisse 1.010 pesos no dia 10 de outubro, passando o patamar de 1 mil pesos pela primeira vez, enquanto a taxa oficial permanece fixada em 350 pesos por dólar (gráfico 49). Entre as incertezas econômicas está o fato de o governo ter criado barreiras às importações com o objetivo de evitar a saída de dólares e a consequente queda no estoque de reservas do Banco Central, que já encolheu 51% desde janeiro de 2023 atingindo níveis de 2006 (gráfico 50). Já as incertezas políticas se

devem ao fato de o país estar em meio a uma campanha eleitoral presidencial, em que Javier Milei, um candidato libertário que defende o encerramento do Banco Central e a dolarização da economia, tem chances de ganhar, em pé de igualdade com o candidato da situação, Sergio Massa, atual ministro da economia, que tem mostrado o desempenho negativo descrito.

Quanto aos dados de atividade econômica, o PIB da Argentina encolheu 4,9% no segundo trimestre de 2023 em relação ao ano anterior, revertendo um aumento de 1,4% no primeiro trimestre. Foi a primeira contração desde o quarto trimestre de 2020 (gráfico 51). Conforme pode-se observar no gráfico 52, os setores que mais contribuíram para essa contração foram os da agricultura que apresentou queda de 40,2%, contribuindo para queda de 4,38 p.p. do PIB e pesca que encolheu 30,5% contribuindo para queda de 0,11 p.p. Já os que mais cresceram foram os setores de hotel e restaurantes (6,4%) e o de mineração (6,3%). O país vem passando por sucessivos períodos de seca o que impactou fortemente no cultivo de grãos explicando essa queda tão forte no setor agrícola.

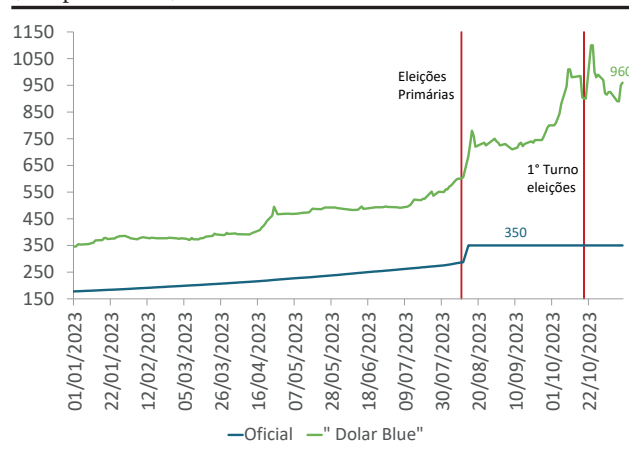
**GRÁFICO 50**  
**Reservas internacionais do BCRA**  
(Em US\$ milhões)



Fonte: BCRA.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

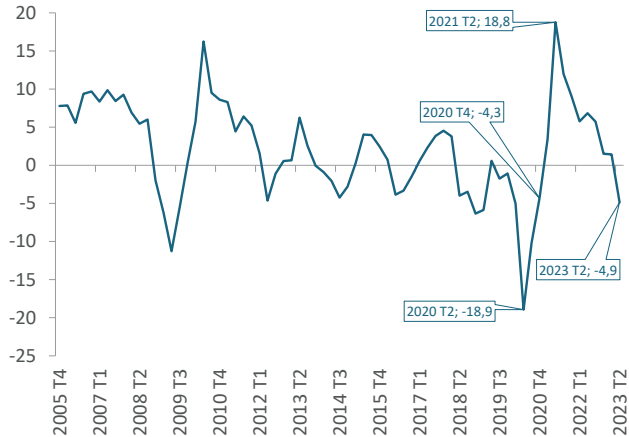
Observando dados mais recentes, o estimador mensal de atividade divulgado pelo Indec mostra uma recuperação de 0,3% em agosto, na comparação interanual, após queda de 1,4% em julho (gráfico 53). Os setores da indústria e agricultura foram os que mais contribuíram para queda na atividade durante esses dois meses, com a indústria apresentando queda de 3,7% em julho e 3,5% em agosto, já a agricultura apresentou queda de 14,0% e 2,8% nos respectivos meses.

**GRÁFICO 49**  
**Argentina: taxa de câmbio oficial e paralelo**  
(Em pesos/US\$)



Fonte: BCRA e Âmbito Financiero.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

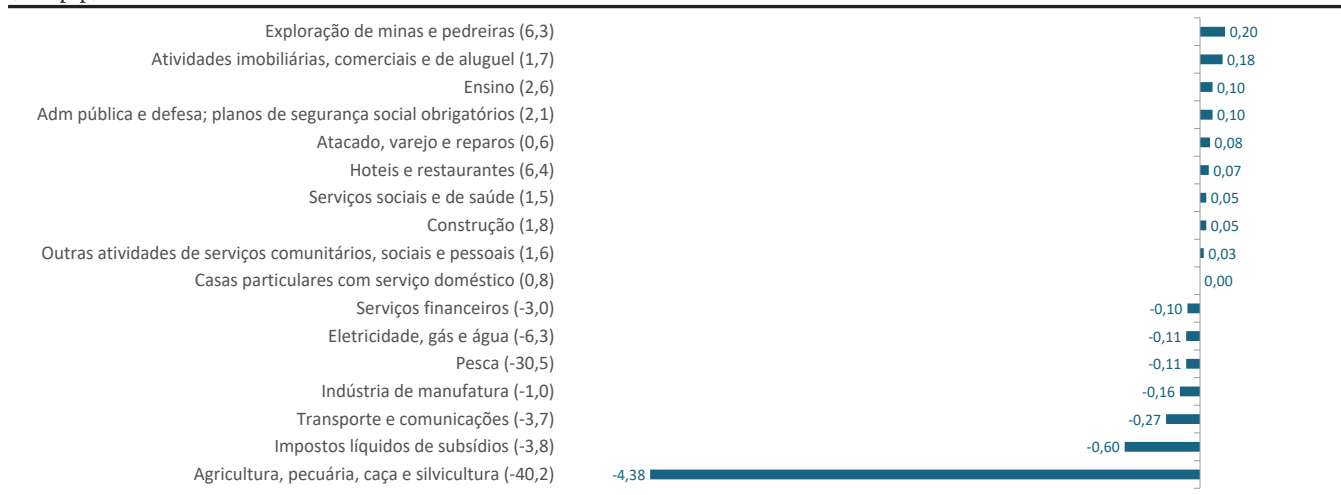
**GRÁFICO 51**  
**Argentina: PIB**  
(Em %, interanual)



Fonte: Indec.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 52

**Argentina: contribuição das atividades econômicas ao crescimento do PIB**  
(Em p.p)



Fonte: Indec.

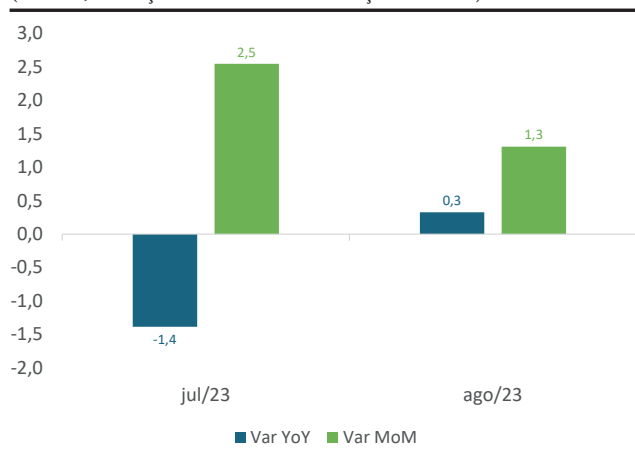
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Obs.: Variação interanual entre parênteses.

Em relação ao setor externo, a Argentina registrou, em setembro, o sétimo mês consecutivo de déficit na balança comercial (-US\$ 793 milhões) tendo as exportações apresentado queda de 23,5%, na comparação interanual, e as importações queda de 8,3% (gráfico 54). As exportações vêm sendo afetadas pelo crescimento lento e pela seca o que impactou as exportações de bens primários (-31,0%), produtos agrícolas (-28,7%) e produtos manufaturados (-5,3%).

GRÁFICO 53

**Argentina: estimador mensal de atividade econômica – série dessazonalizada**  
(Em %, variação interanual e variação mensal)

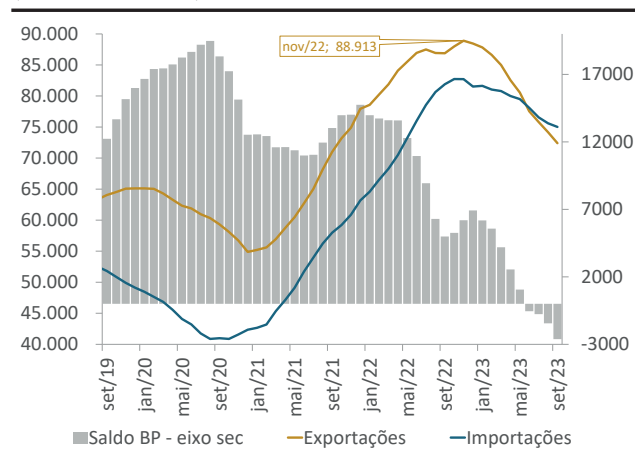


Fonte: Indec.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 54

**Exportações, importações e saldo comercial: acumulado em doze meses**  
(Em US\$ milhões)



Fonte: Indec.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

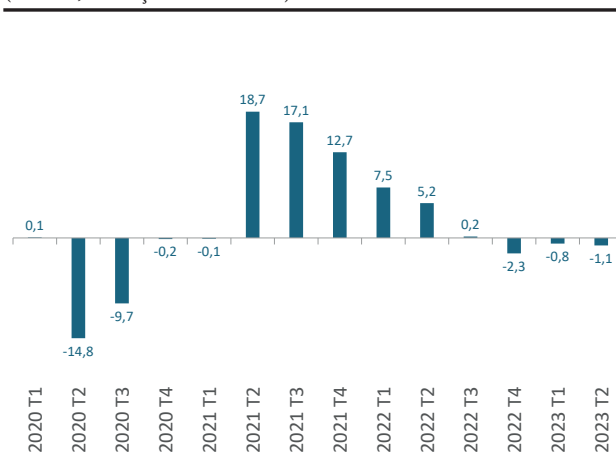


## 5.2 Chile

A economia do Chile encolheu 1,1%, no segundo trimestre de 2023, comparado com o mesmo período do ano passado, após queda, revisada para cima, de 0,8% no trimestre anterior. Sendo o terceiro trimestre consecutivo de retração no PIB (gráfico 55). Já em comparação ao trimestre anterior, a economia encolheu 0,3% ante crescimento de 0,4% no primeiro trimestre.

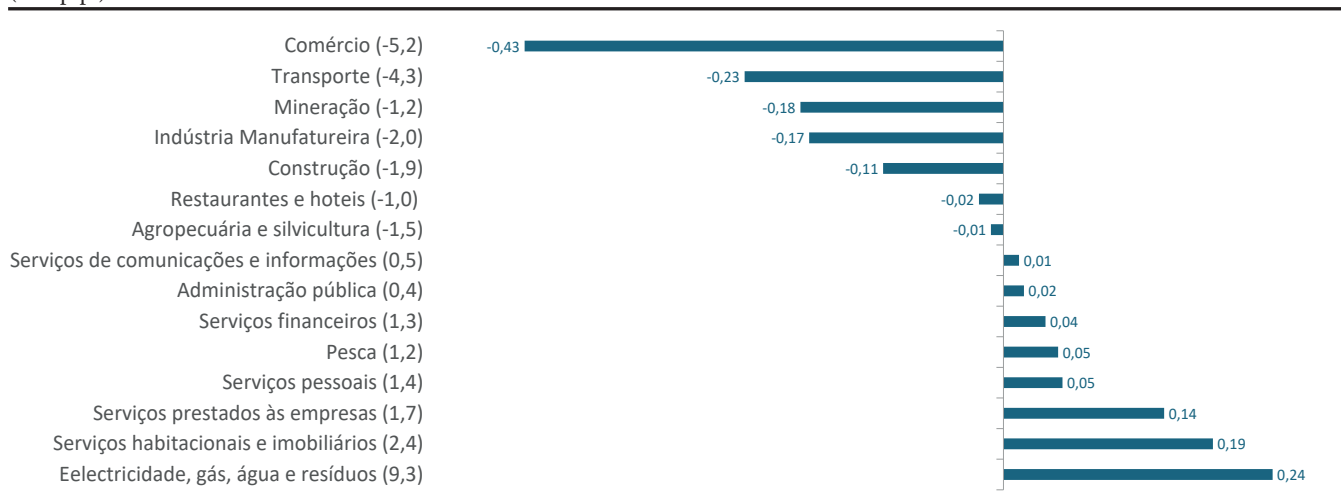
No segundo trimestre, como pode-se observar no gráfico 56, os setores que mais contribuíram com a queda de atividade, na comparação interanual, foram os setores de comércio, transporte, mineração e indústria manufatureira, enquanto que o setor de eletricidade e gás foi o principal setor que ajudou a compensar em parte essa queda. Já pelo lado da demanda, a redução foi puxada principalmente pela demanda interna que apresentou queda de 5,6% (gráfico 57), com o consumo das famílias retraindo 6,1% e os gastos do governo 1,5%.

GRÁFICO 55  
Chile: PIB  
(Em %, variação interanual)



Fonte: Banco Central de Chile.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

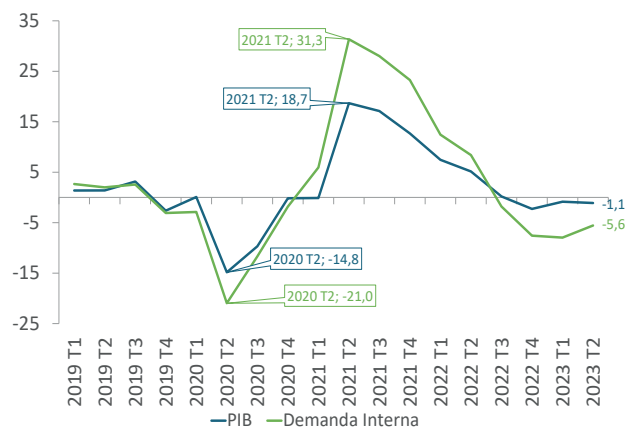
GRÁFICO 56  
Chile: contribuição das atividades econômicas ao crescimento do PIB  
(Em p.p.)



Fonte: Banco Central de Chile.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.  
Obs.: Variação interanual entre parênteses.

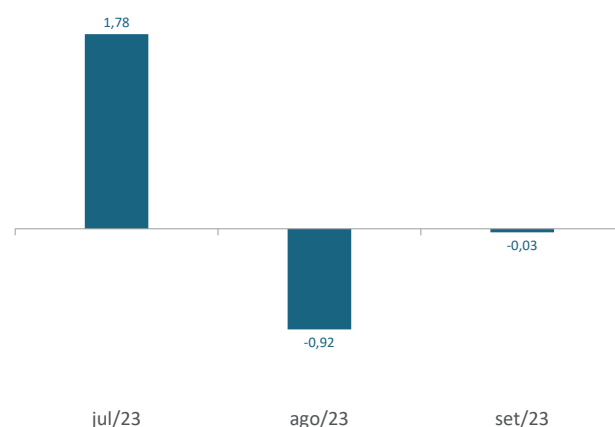
Os dados mais recentes de atividade econômica são mais positivos, indicando crescimento de 0,3% no terceiro trimestre, na comparação interanual, com crescimento de 1,78% em julho, queda de 0,92% em agosto e queda de 0,03% em setembro (gráfico 58). É o que mostram os dados do Índice Mensal de Atividade Econômica (Imacec) que serve como uma aproximação do PIB.

**GRÁFICO 57**  
**Chile: PIB e demanda interna**  
 (Em %, variação interanual)



Fonte: Banco Central de Chile.  
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

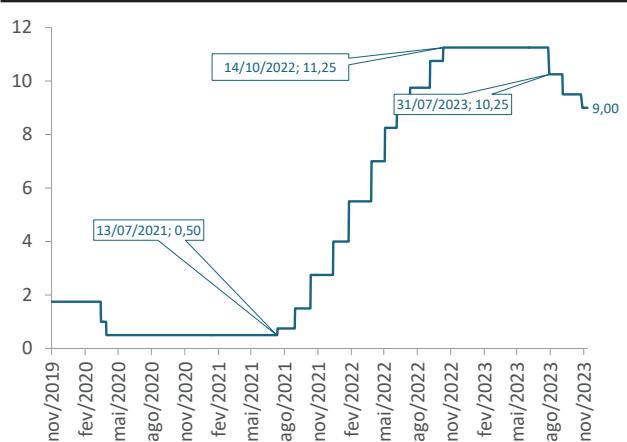
**GRÁFICO 58**  
**Chile: Índice Mensal de Atividade Econômica (Imacec)**  
 (Em %, variação interanual)



Fonte: Banco Central de Chile.  
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

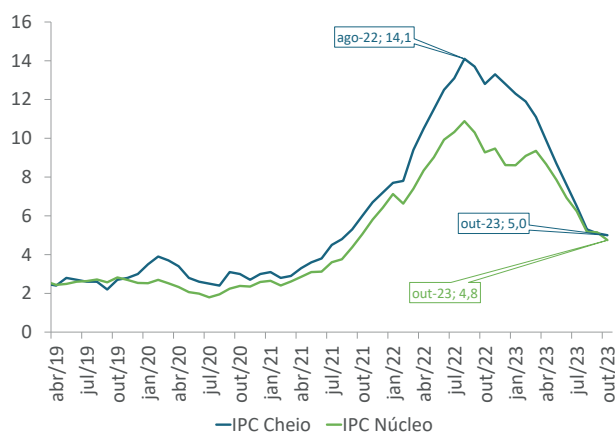
O Banco Central havia aumentado a taxa básica de juros para 11,25% em agosto, como mostrado na versão deste *Panorama* de junho de 2023,<sup>18</sup> com o objetivo de reduzir a inflação. Desde então, o Banco afrouxou sua política monetária reduzindo a taxa em 100 pontos-base em julho, 75 em setembro e 50 em outubro fixando a taxa em 9,0% (gráfico 59). Em comunicado após a última reunião de política monetária, o banco salientou que a inflação continua a diminuir em um declínio mais rápido do que o esperado e estima que cortar em 50 pontos-base é consistente com a inflação convergindo para a meta de 3,0%. A inflação, em outubro, caiu para 5,0% ante 5,1% em setembro. Já o núcleo da inflação, que exclui alimentos e energia, caiu para 4,75% de 5,15% no mês anterior, o que pode ser observado no gráfico 60. A inflação de alimentos, que impacta, principalmente, os mais pobres, aumentou para 8,0% ante 7,9% em setembro, mas vinha caindo desde o pico em dezembro de 2022 quando atingiu 24,7% (gráfico 61).

**GRÁFICO 59**  
**Chile: taxa básica de juros**  
 (Em %)



Fonte: Banco Central de Chile.  
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

**GRÁFICO 60**  
**Chile: taxa de inflação**  
 (Em %, interanual)

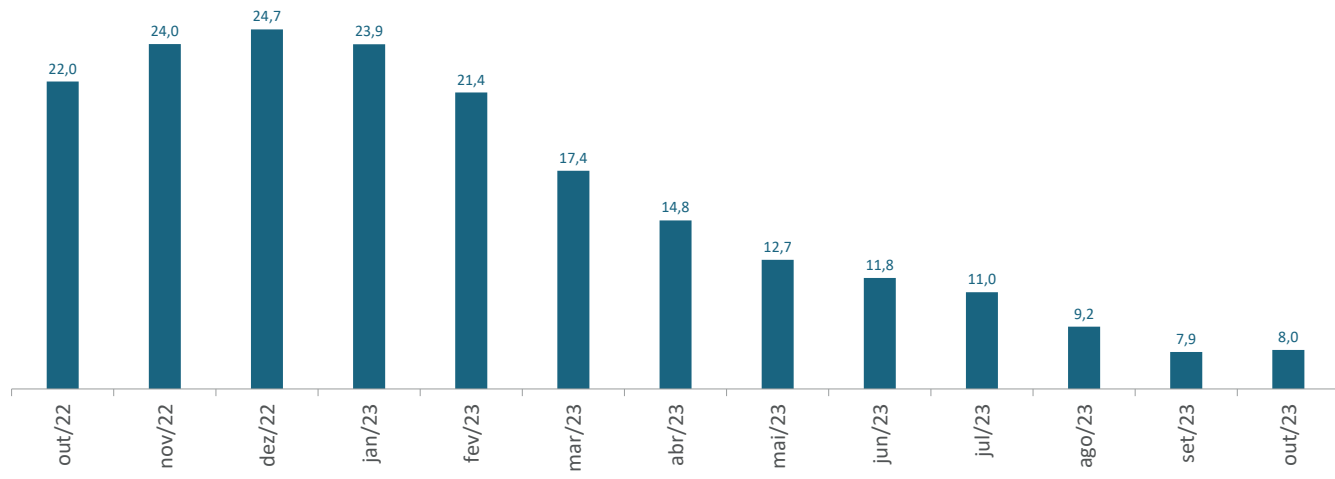


Fonte: Instituto Nacional de Estadística (INE).  
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

18. Disponível em: <https://www.ipea.gov.br/cartadeconjuntura/index.php/2023/06/panorama-da-economia-mundial-2/>.

GRÁFICO 61

**Chile: Inflação de alimentos**  
(Em %, interanual)



Fonte: INE.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

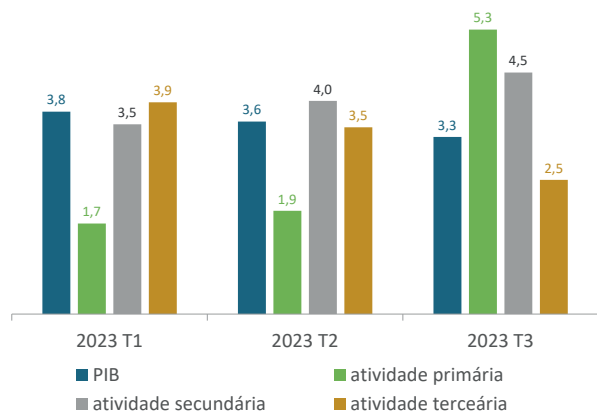
### 5.3 México

A economia mexicana expandiu-se em 3,3% no terceiro trimestre de 2023 em comparação com o mesmo período de 2022, refletindo uma pequena desaceleração, visto que a economia cresceu 3,8% e 3,6% no primeiro e segundo trimestres respectivamente. A produção aumentou consideravelmente nas atividades primárias (5,3% ante 1,9% no trimestre anterior) e nas atividades secundárias (4,5% ante 4,0%), enquanto as atividades terciárias (2,5% ante 3,5%) cresceram a um ritmo mais lento (gráfico 62).

Dados mais atualizados de atividade econômica indicam que o setor secundário segue em expansão, o que pode ser observado nos dados do PMI da indústria de outubro que subiu para 53,4 pontos ante 50,4 no mês anterior atingindo o maior valor da série histórica que começa em junho de 2020 (gráfico 63).

GRÁFICO 62

**México: PIB e atividades econômicas**  
(Em %, interanual)

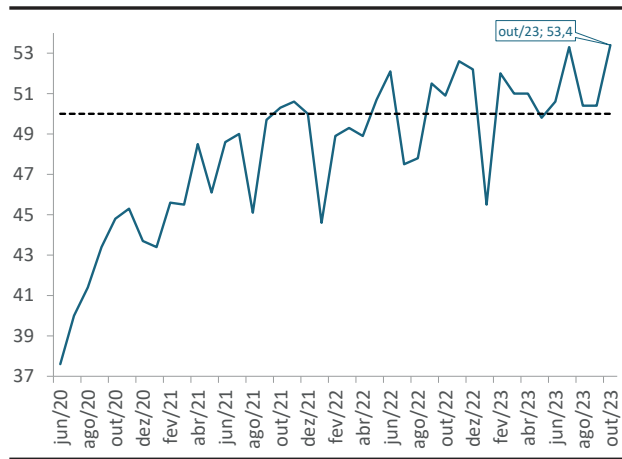


Fonte: Instituto Nacional de Estadística y Geografía (Inegi).

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 63

**México: PMI da indústria**



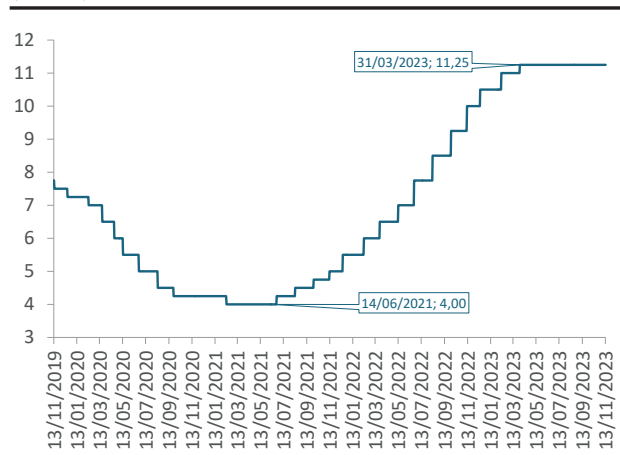
Fonte: Bloomberg.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Em relação à política monetária, o Banco do México manteve, pela quinta reunião consecutiva, a taxa básica inalterada em 11,25% na última reunião de novembro, nível mais alto já registrado da série histórica que começa em 1995 e foi levada a esse nível em março de 2023 (gráfico 64). A decisão foi unânime e, segundo o comunicado, embora a inflação tenha diminuído, ainda segue em níveis elevados, as expectativas seguem desancoradas e, para alcançar a convergência da inflação cheia para a meta de 3,0%, será necessário manter a taxa no seu nível atual durante um certo tempo. Ainda segundo o comunicado, a atividade econômica manteve-se em uma trajetória de crescimento robusta e o mercado de trabalho continuou aquecido.

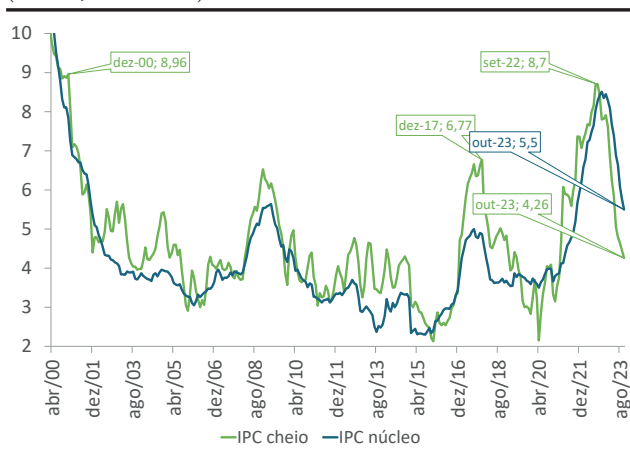
Em outubro, o índice cheio de inflação caiu para 4,26% ante 4,45%; já o núcleo, que exclui produtos voláteis, caiu para 5,50% ante 5,76% (gráfico 65). A taxa de desemprego manteve-se inalterada em 2,7%, em setembro, nível historicamente baixo (gráfico 66).

GRÁFICO 64  
México: taxa básica de juros  
(Em %)



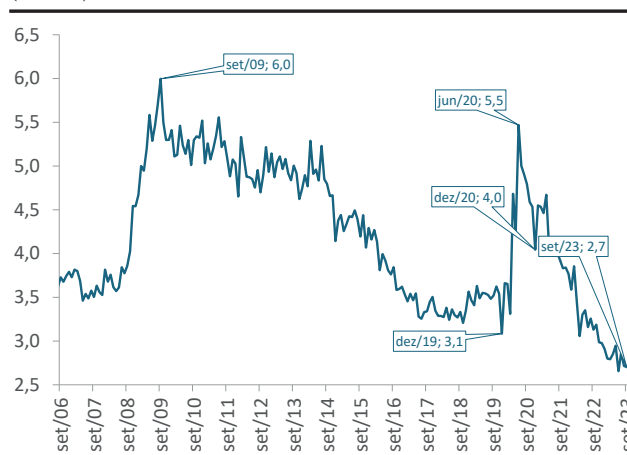
Fonte: Banco Central do México (Banxico).  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 65  
México: taxa de inflação  
(Em %, interanual)



Fonte: Banxico.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 66  
México: taxa de desemprego  
(Em %)

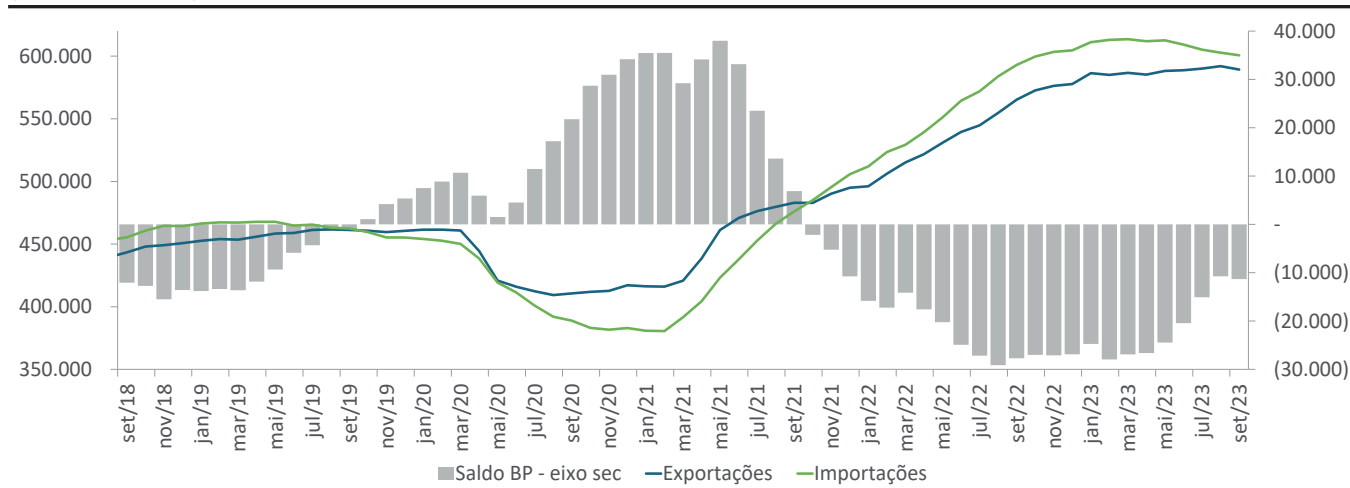


Fonte: Inegi.  
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

A balança comercial do México é historicamente deficitária, tendo ficado superavitária apenas durante o período da pandemia de covid-19, quando as importações caíram mais que as exportações. Em setembro, o déficit foi de US\$ 1,48 bilhão, enquanto no mesmo período do ano passado o déficit foi de US\$ 909 milhões (gráfico 67). As exportações caíram 5,1%, enquanto as importações aumentaram 1,3% em comparação com setembro de 2022.

GRÁFICO 67

**Exportações, importações e saldo comercial: acumulado em doze meses**  
(Em US\$ milhões)



Fonte: Banxico.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

**Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac):**

Claudio Roberto Amitrano (Diretor)

Mônica Mora y Araujo (Coordenadora-Geral de Estudos e Políticas Macroeconômicas)

**Corpo Editorial da Carta de Conjuntura:**

Julia de Medeiros Braga (Editora)

Estêvão Kopschitz Xavier Bastos

Francisco Eduardo de Luna e Almeida Santos

José Ronaldo de Castro Souza Júnior

Leonardo Mello de Carvalho

Marco Antônio Freitas de Hollanda Cavalcanti

Maria Andréia Parente Lameiras

Mônica Mora y Araujo

Sandro Sacchet de Carvalho

Sergio Fonseca Ferreira

**Pesquisadores Visitantes:**

Andreza Aparecida Palma

Cristiano da Costa Silva

Debora Mesquita Pimentel

Sidney Martins Caetano

**Equipe de Assistentes:**

Alexandre Magno de Almeida Leão

Antonio Henrique Carlota de Carvalho

Caio Rodrigues Gomes Leite

Camilla Santos de Oliveira

Diego Ferreira

Izabel Nolau de Souza

Marcelo Lima de Moraes

Tarsylla da Silva de Godoy Oliveira

**Design/Diagramação:**

Augusto Lopes dos Santos Borges

Leonardo Simão Lago Alvite

---

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada ou do Ministério do Planejamento.

É permitida a reprodução deste texto e dos dados nele contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas..