

Comportamento Semanal de Mercado

30 de agosto a 6 de setembro



Discrepâncias reduzidas

Considerando-se o horizonte relevante para a política monetária de 18 meses à frente, a expectativa do Boletim Focus é de uma inflação de 3,8% a.a. ante uma projeção do Comitê Política Monetária (Copom) de 3,2% a.a. no cenário em que a meta Selic fosse mantida em 10,50% a.a.. Com o sentimento de uma atividade mais forte do que a esperada e a desancoragem nas expectativas inflacionárias, o boletim passou a projetar elevações de 0,25 p.p. na Selic para: 10,75% a.a. em setembro; 11,00% a.a. em novembro; e 11,25% a.a. em dezembro. Reduziu-se, dessa forma, a discrepância nos prognósticos do Focus em relação às negociações nos mercados futuros de juros.

Ao incorporar o gradualismo indicado nas comunicações do presidente do Banco Central (BC), o mercado de opções digitais da B3 indicava em 06/09 uma probabilidade de 73,0% no aumento de 0,25 p.p. na taxa básica de juros (42,6% em 30/08). Adicionalmente, a taxa real de juros *ex-ante* fechou a semana em 7,41% a.a., com uma redução de -0,17 p.p. no período. Porém, permanecendo ainda em patamar bem contracionista, quando comparado à taxa neutra de 4,75% a.a. calculada pelo BC.

Ajustando-se à surpresa positiva do crescimento de 1,4% do PIB no 2T24, a mediana das projeções da expansão do PIB em 2024 saltou de 2,46% em 30/08 para 2,68% em 06/09, tendendo progressivamente a se aproximar de 3,00% nas próximas edições. Mesmo com o provável início de um ciclo de aperto na taxa básica de juros, a projeção de elevação do PIB em 2025 subiu de 1,85% para 1,90%.

Com o desaquecimento do mercado de trabalho e a inflação gradualmente caminhando para a meta de 2,0% nos EUA, a redução gradual da restrição da política monetária pelo Federal Reserve (Fed) mostrou-se como o cenário mais provável. Em 06/09/24, a ferramenta *FedWatch*, do CME Group, apontava 70,0% de chance de um corte de -0,25 p.p. na taxa básica de juros em setembro. Com o gradualismo na flexibilização da política monetária e receios que ele leve a um eventual desaquecimento da atividade global, houve uma deterioração na percepção de risco que produziu na semana perdas importantes nas principais bolsas internacionais. Assim, os retornos dos *treasuries* recuaram e o dólar perdeu força em relação às moedas dos países desenvolvidos.

Para a semana que adentra, as preocupações estarão voltadas para a temperatura do balanço de riscos para inflação, que será transmitida nas divulgações do IPCA de agosto e dos indicadores de atividade como serviços e varejo de julho. Contudo, não se espera que os números sejam capazes de reverter as apostas sobre a trajetória da política monetária a ser conduzida pelo Copom. Na agenda internacional, os destaques ficam com: a inflação ao consumidor e produtor e a confiança do consumidor nos EUA; produção industrial, vendas no varejo e balança comercial na China; e a reunião de política monetária do Banco Central Europeu (BCE) e produção industrial na Zona do Euro.

Expectativas

Ajustando-se à surpresa positiva do crescimento de 1,4% do PIB no 2T24, a mediana das projeções da expansão para 2024 no Boletim Focus do BC saltou de 2,46% em 30/08 para 2,68% em 06/09 (2,20% há 4 semanas), tendendo a se aproximar de 3,00% nas próximas edições. Porém, com o provável início de um ciclo de aperto na taxa básica de juros, a projeção de elevação do PIB em 2025 subiu de 1,85% para 1,90% (1,92% há 4 semanas). Há 57 semanas consecutivas, as projeções de 2026 estão acomodadas em 2,00%.

No que tange à inflação de curto prazo, a mediana das expectativas para o IPCA de agosto passou de 0,04% para 0,02%. A adoção da bandeira tarifária vermelha nível 1 pela Aneel em setembro parece não estar integralmente contemplada na projeção para o mês, que saiu de 0,30% para 0,36%. Para outubro, a estimativa de aumento no IPCA manteve-se em 0,30%. A expectativa de inflação para 2024 elevou-se de 4,26% para 4,30% (4,20% há 4 semanas). As previsões para 2025 continuaram em 3,92% (3,97% há 4 semanas), enquanto as para 2026 permanecem em 3,60% por 14 edições.

No horizonte relevante para a política monetária de 18 meses à frente (média anualizada em janeiro de 2026), a expectativa do Boletim Focus é de uma inflação de 3,8% a.a. ante uma projeção do Copom de 3,2% no cenário em que a taxa Selic é mantida em 10,50% a.a.

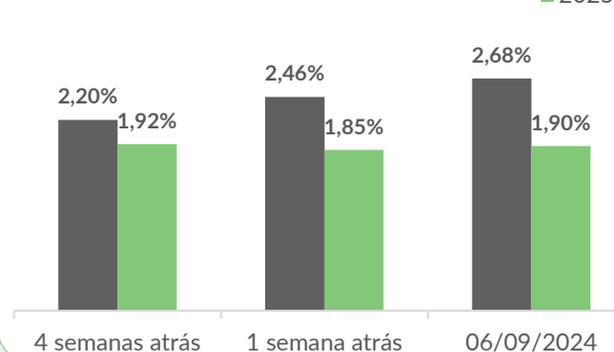
Na semana, os prêmios de risco na curva da inflação implícita, construída com base nos preços das NTN-Bs, reduziram-se, passando de: 4,88% para 4,80% para o prazo de 1 ano; 4,99% para 4,89% para o de 2 anos; e 5,15% para 5,02% para o de 3 anos.

Com o sentimento de uma atividade mais forte do que a esperada e desancoragem nas expectativas inflacionárias, o Focus passou a projetar uma elevação de 0,25 p.p. na Selic para 10,75% a.a. em setembro, um avanço para 11,00% a.a. em novembro e para 11,25% a.a. dezembro (10,50% a.a. há 4 semanas). A última alta ocorreria em janeiro, levando a taxa básica de juros subir para 11,50%. Contudo, o boletim sinaliza a retomada das quedas a partir de março, a projeção para o final de 2025 ampliou-se de 10,00% a.a. em 30/08 para 10,25% a.a. em 06/09 (9,75% a.a. há 4 semanas), enquanto para 2026, a estimativa continuou em 9,50% a.a. (9,00% a.a. há 4 semanas).

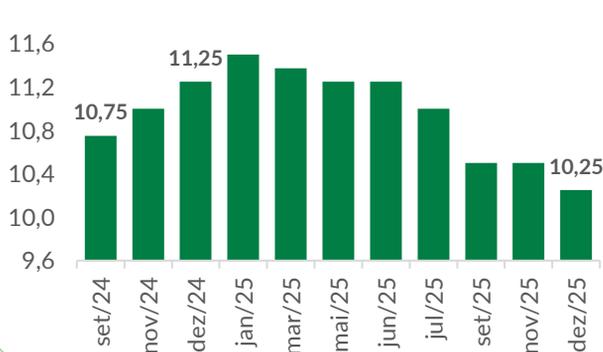
Mesmo com a sustentação da pressão no mercado cambial, não houve grandes modificações na mediana das projeções para o dólar. Para o final de 2024, a taxa de câmbio passou de R\$/US\$ 5,33 para R\$/US\$ 5,35 (R\$/US\$ 5,30 há 4 semanas), ao passo que para 2025 ficou inalterada em R\$/US\$ 5,30 (R\$/US\$ 5,30 há 4 semanas) e para 2026 elevou-se de R\$/US\$ 5,28 para R\$/US\$ 5,30 (R\$/US\$ 5,25 há 4 semanas).

Apesar da piora na percepção da evolução das contas públicas e ceticismo com o Projeto de Lei Orçamentária Anual (PLOA) de 2025, as estimativas para o déficit primário para 2024 permaneceram na semana em -0,60% do PIB (-0,69% há 4 semanas), enquanto para 2025 reduziram-se de -0,76% para -0,75% do PIB (-0,70% há 4 semanas). Já para 2026, as projeções mantiveram-se em -0,65% do PIB (-0,50% há 4 semanas).

PIB
Mediana das expectativas (% a.a.)



Selic
Mediana das expectativas (% a.a.)



Fonte: Focus/BCB. Elaboração ABBC

PLOA – 2025

O PLOA de 2025, enviado ao Congresso Nacional na última semana, estimou: (i) orçamento total de R\$ 5,87 trilhões em receitas, fixando a despesa em igual valor, dos quais R\$ 2,93 trilhões são para despesas primárias e R\$ 2,77 trilhões para despesas financeiras, como o pagamento de dívidas; (ii) limite de despesas primárias fixado em R\$ 2,25 trilhões, um aumento de R\$ 143,9 bilhões (+6,84%) em relação a 2024; (iii) receita primária de R\$ 2,91 trilhões (23,5% do PIB); (iv) equilíbrio entre as receitas e despesas (déficit zero) e cumprimento dos pisos de saúde, educação e investimento e (v) aumento do salário mínimo dos atuais R\$ 1.412 para R\$ 1.509, valor acima da previsão inicial de R\$ 1.502 estabelecida na Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO).

Ainda, para 2025 o PLOA reservou R\$ 60,9 bilhões nos orçamentos fiscal e da seguridade social e R\$ 72,2 bilhões no orçamento de investimento para o Novo PAC, R\$ 10,7 bilhões para a promoção de habitação social à população de baixa renda e R\$ 8,9 bi em recuperação de rodovias federais. O novo arcabouço fiscal também estabeleceu um piso de investimentos como proporção do PIB em R\$ 74,3 bilhões.

Ainda, a proposta traz projeções mais otimistas para as variáveis econômicas do que as estimadas pelo mercado, com o crescimento do PIB em 2,64% (1,85% no Focus), inflação de 3,30% (3,92% no Focus e 3,60% no cenário de referência do BC), atingindo a meta já em 2026 e a taxa básica de juros em 9,61% a.a. em 2025 (10,0% a.a. no Focus), com redução progressiva, ano a ano, até 6,9% a.a. em 2028.

Adicionou-se ao cenário, as preocupações com o alto volume de receitas extraordinárias e condicionadas, pendente de aprovação no Congresso, com projeção de R\$ 168,25 bilhões, e as despesas subestimadas na Previdência Social. Dentre as medidas necessárias para manter o equilíbrio das contas públicas estão o aumento linear na Contribuição Social sobre Lucro Líquido (CSLL), a retenção de Imposto de Renda no pagamento de Juros sobre Capital Próprio (JCP) e a compensação da desoneração da folha de salários. Juntas, essas medidas poderiam assegurar receitas de R\$ 46,7 bilhões em 2025.

O projeto estima um déficit de R\$ 40,4 bilhões, porém autorizou a dedução de R\$ 44,1 bilhões em pagamento de precatórios, levando o saldo para um superávit de R\$ 3,7 bilhões. A meta do novo arcabouço fiscal admite até um déficit de R\$ 30,9 bilhões. Em termos prospectivo, a conjunção desses fatores pode gerar a necessidade de novos bloqueios e contingenciamentos de gastos ao longo do próximo ano, assim como ocorre em 2024.

Resultados Fiscais do Governo Central

Discriminação	PLOA 2025	
	R\$ Bi	% PIB
Receita primária total	2.907,80	23,5
Despesas primárias	2.389,50	19,3
Resultado primário governo central	-40,40	-0,3
Meta de resultado primário	0,00	0
Abatimento da meta	-44,10	0,4
Resultado nominal do governo central	-795,90	-6,4

Projeções Macroeconômicas

Parâmetros	PLOA 2025
PIB real (%)	2,64
IPCA acumulado (%)	3,30
Taxa over - Selic Média (%)	9,61
Taxa de câmbio Média (R\$/US\$)	5,19
Valor Salário Mínimo (R\$)	1.509
Massa Salarial Nominal (%)	7,84

Fonte: Ministério do Planejamento e Orçamento. Elaboração ABBC

Economia Internacional

Ao sumarizar as condições econômicas, e servindo para nortear as decisões de política monetária, o Livro Bege do Fed apontou uma elevação de 5 para 9 dos 12 distritos que relataram atividade estável ou em queda. Ademais, mostrou que a inflação continuou avançando moderadamente, enquanto as empresas estão mais seletivas em expandir vagas de trabalho, diante da ampliação das incertezas. Para os próximos meses, é esperado algum grau de alívio nas pressões sobre os preços, com estabilização inflacionária. Com os membros do Fed dando cada vez mais peso para as condições do mercado de trabalho nas suas avaliações, o nível de emprego manteve-se estável e os salários cresceram em ritmo modesto.

Superando as 89 mil vagas geradas em jul/24, o relatório payroll frustrou as expectativas com a criação de 142 mil vagas no setor não agrícola (+160 mil pela LSEG). Ademais, a revisão para baixo dos números de jul/24 e jun/24 aumentou as preocupações com o desaquecimento da economia. Em linha com as projeções, a taxa de desemprego recuou de 4,3% em jul/24 para 4,2%. O número de pessoas desempregadas subiu de 6,3 milhões em ago/23 para 7,1 milhões. Por sua vez, o ganho médio por hora trabalhada aumentou 0,4% no mês, acumulando uma alta de 3,8% a.a., o que deve manter uma pressão sobre os preços.

Também abaixo das estimativas, o relatório *Jolts*, mostrou uma redução no número de vagas de 7,910 milhões em jun/24 para 7,673 milhões (+8,1 milhões pelo LSEG). Por sua vez, na comparação com a semana anterior, os pedidos por seguro-desemprego na semana finda em 31/08 reduziram-se em 5 mil para 227 mil, abaixo das 230 mil solicitações esperadas.

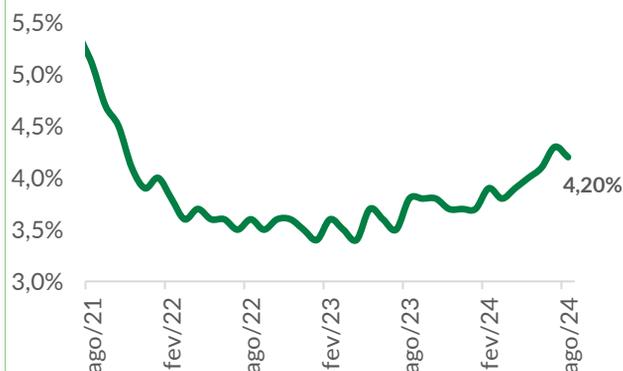
Do lado empresarial, o índice de gerentes de compras (PMI) composto dos EUA cresceu ligeiramente de 54,3 em jul/24 para 54,6. O setor de serviços continuou em expansão, com o PMI passando de 55,0 para 55,7. Por sua vez, a atividade industrial mantém-se enfraquecida, caindo de 49,6 para 47,9.

A atividade empresarial da Zona do Euro, apurada pela S&P Global, alcançou o seu maior nível em 3 meses. O PMI composto subiu de 50,2 em jul/24 para 51,0 em agosto, permanecendo pelo 6º mês consecutivo acima de 50 que indica expansão, ainda que abaixo da leitura preliminar de 51,2. O PMI de serviços avançou de 51,9 em jul/24 para 52,9. Em meio à fraca demanda, o PMI da indústria continuou a encolher, mantendo-se inalterado em 45,8, pouco acima da leitura preliminar de 45,6.

As vendas no varejo tiveram modesto crescimento de 0,1% na margem em julho. Após ter crescido 0,3% no 1T24, o PIB da Zona do Euro cresceu apenas 0,2% no 2T24, abaixo da projeção de analistas (+0,3% pela FactSet). O evento das Olimpíadas mascarou o cenário de que o atual impulso de crescimento do bloco é fraco, com deterioração de novos pedidos, emprego e confiança empresarial. Os dados também indicam uma desaceleração na pressão de custos, com os preços crescendo em seu ritmo mais lento este ano, e em linha com a média de antes da pandemia, reforçando as perspectivas de novos cortes de juros.

Na China, o setor de serviços perdeu força, aumentando as preocupações com a saúde econômica do país. O PMI da Caixin caiu de 52,1 em jul/24 para 51,6 em agosto. A pesquisa mostrou que serviços, restaurantes e turismo estavam perto da contração. Recentemente, o Fundo Monetário Internacional chamou o setor de serviços de “motor subutilizado” de crescimento que contribui muito menos para o valor agregado da China do que a média das economias avançadas, de cerca de 75%. Em meio ao impacto contínuo da onda de calor, das tempestades e da chegada da baixa temporada para algumas indústrias, o PMI manufatureiro ficou em 49,1 em agosto, abaixo dos 49,4 em jul/24.

EUA - Taxa de Desemprego



Fonte: Fred . Elaboração ABBC

Aversão ao Risco

Com o desaquecimento do mercado de trabalho e a inflação gradualmente caminhando para a meta de 2,0%, a redução gradual da restrição da política monetária mostrou-se como mais provável. Assim, na sexta-feira (06/08/24), a ferramenta *FedWatch*, do CME Group, apontava 70,0% de chance de um corte de -0,25 p.p. na taxa dos *fed funds* na reunião deste mês e de 30,0% de um corte de -0,50 p.p.. Já a probabilidade de queda de -1,00 p.p. ainda em 2024 era de 36,3% a.a. e a de -1,25 p.p. de 42,7%.

Por sua vez, os retornos dos *treasuries* recuaram na semana em: -0,25 p.p. para 3,66% a.a. no prazo de 2 anos; em -0,21 p.p. para 3,50% a.a. no de 5; em -0,19 p.p. para 3,72% a.a. no de 10; e em -0,17 p.p. para 4,03% a.a. no de 30 anos.

Com o cenário mais provável de que haja gradualismo na flexibilização da política monetária nos EUA e receios que ele leve a um eventual desaquecimento da atividade global, houve perdas importantes nas principais bolsas internacionais: de -5,77% na Nasdaq; de -4,25% no S&P 500, de -2,93% no Dow Jones; de -3,20% no DAX 40; de -2,33% no FTSE 100; de -5,84% no Nikkei 225; e de -2,69% no Xangai.

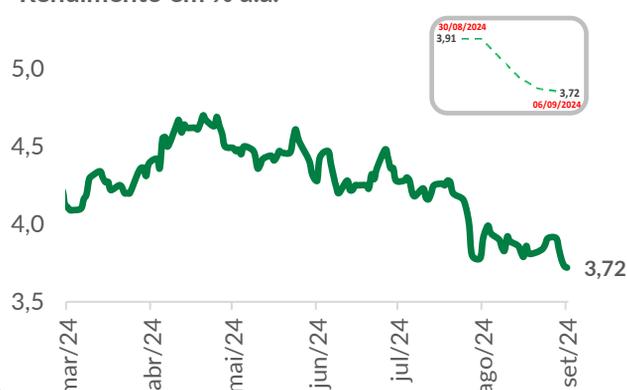
Ainda na semana, o preço do minério de ferro negociado em Qingdao recuou -8,11%, enquanto a cotação da saca de soja na bolsa Chicago subiu 0,74%. Refletindo também a decisão da Opep+ em adiar os planos de aumento de produção a partir de dezembro, enquanto a demanda segue fraca, estendendo os cortes de 2,2 milhões de barris dia, o preço do barril de petróleo tipo Brent fechou em US\$ 71,06, o que representou uma queda de -9,82% na semana.

No ambiente doméstico, o risco soberano brasileiro, medido pelo CDS de 5 anos, subiu 6,49 bps. na semana, para 156,94 bps., em linha com o movimento no exterior. Pressionado pela desvalorização nos preços das commodities metálicas e energéticas, o Ibovespa fechou com queda de -1,05%, porém, ainda sustentando o patamar dos 134 mil pontos.

Bolsas Internacionais

Bolsas	Em pts	Variação		
	06/09/2024	Semana	Mês	12 meses
Bovespa	134.572	-1,05%	6,58%	16,03%
Nasdaq	16.691	-5,77%	1,98%	21,40%
S&P	5.408	-4,25%	3,21%	21,51%
Dow Jones	40.345	-2,93%	3,46%	16,94%
FTSE 100	8.181	-2,33%	1,93%	9,94%
DAX 40	18.302	-3,20%	5,46%	16,43%
Nikkei 225	36.391	-5,84%	4,95%	10,31%
Xangai	2.766	-2,69%	-3,54%	-11,42%

T-Note de 10 anos Rendimento em % a.a.



Fonte: Bloomberg. Elaboração ABBC

Câmbio

O dólar perdeu força frente às moedas dos países desenvolvidos, movimento que foi intensificado pelos dados mais fracos do mercado de trabalho nos EUA. Assim, o *Dollar Index*, que mede o desempenho do dólar em relação às divisas de 6 países desenvolvidos, recuou -0,51% na semana, refletindo as apreciações de 2,65% no yen, 0,32% no euro e 0,02% na libra esterlina.

Por sua vez, as moedas dos países emergentes sentiram o impacto negativo das quedas nos preços das *commodities* metálicas e energéticas. O índice que mede a variação de uma cesta destas moedas caiu -0,43% na semana, com destaques para as depreciações de 1,28% no peso mexicano, de 0,52% no peso argentino, de 0,18% no rand sul-africano e de 0,09% na rúpia indiana. Porém, houve no período uma apreciação de 0,12% no peso colombiano.

Na contramão de seus pares emergentes, o real encerrou a semana apreciando-se em 0,15%, com o dólar cotado a R\$ 5,60. O BC anunciou que a partir de 06/09 daria início à rolagem dos contratos de *swap* cambial com vencimento em 01/11/2024, no montante de US\$ 15,1 bilhões. A execução desta rolagem prevê a realização de leilões diários de *swap* tradicional e compreenderá o período necessário para que todo o estoque vincendo em 01/11/2024 seja renovado.

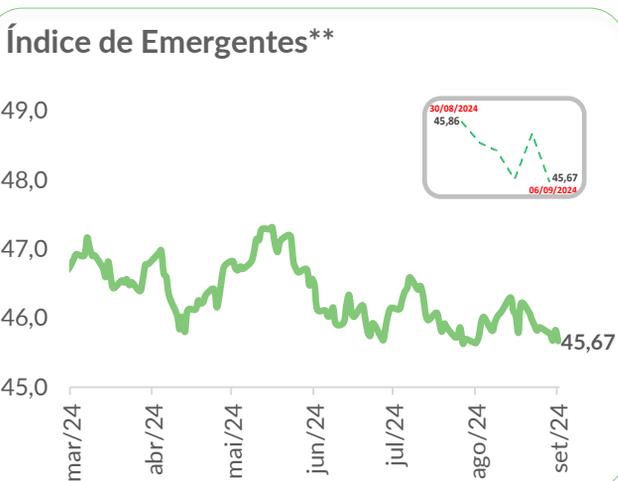
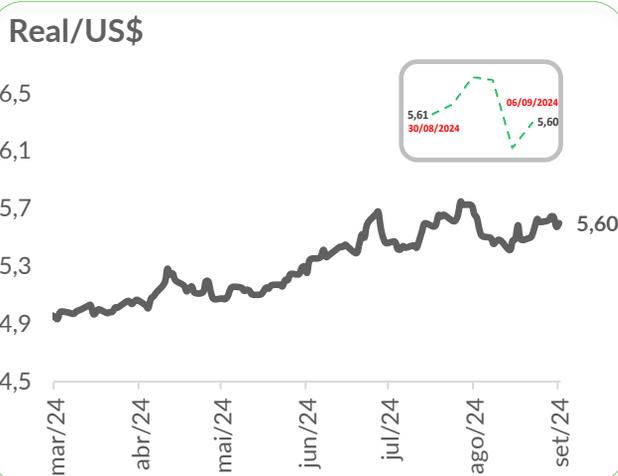
Por fim, na semana entre os dias 26 e 30 de agosto, o fluxo cambial foi positivo em US\$ 839 milhões, decorrente da saída de US\$ -1,51 bilhão na conta financeira e superávit de US\$ 1,99 bilhão na conta comercial. Em agosto, o fluxo cambial foi negativo em US\$ 2,70 bilhões, consequência da saída de US\$ 5,18 bilhões na conta financeira e entrada de US\$ 2,48 bilhões na comercial.

*Cesta do *Dollar Index*:

Euro; Yen; Libra Esterlina; Dólar Canadense; Coroa Sueca; e Franco Suíço.

**Cesta de Moedas de países emergentes:

Lira turca, Rublo russo, Rand sul-africano, Florim húngaro, Real, Peso mexicano, Peso chileno, Reminbi chinês, Rúpia indiana e Dólar de Singapura.



Fonte: Bloomberg/BCB. Elaboração ABBC

PIB - 2T24

A despeito da calamidade no Rio Grande do Sul, em maio, mas alavancada pela demanda doméstica, a economia brasileira cresceu 2,9% no 1º semestre quando comparado com o mesmo período de 2023. Na série dessazonalizada, o PIB no 2T24 expandiu-se 1,4% na margem, surpreendendo as expectativas dos analistas de mercado (+0,9% do Valor Data). Adicionalmente, o número do 1T24 foi revisado de 0,8% para 1,0% e o do 4T23 de 0,1% para 0,2%. No comparativo interanual, a expansão do 2T24 foi de 3,3%. No acumulado em 4 trimestres, o crescimento foi de 2,5% no 2T24, ante 2,5% no 1T24 e 3,7% no 2T23.

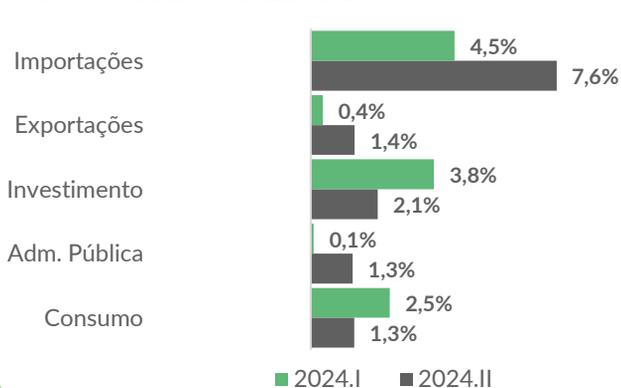
No trimestre, os destaques ficaram para o consumo das famílias e o investimento, pelo lado da demanda, ao passo que os setores de indústria e serviços se sobressaíram na oferta. Com as condições favoráveis no mercado de trabalho, o aumento da renda, os incentivos fiscais, a inflação mais controlada e a melhora no mercado de crédito, o consumo das famílias cresceu 1,3% (2,5% no 1T24). Além de contribuir para manter a demanda doméstica forte no trimestre, o avanço de 2,1% dos investimentos (3,8% no 1T24), é importante para expansão do crescimento potencial. Com isso, a taxa de investimento ficou em 16,8% no 2T24, acima dos 16,4% registrados no 2T23. As despesas do governo cresceram 1,3%, após relativa estabilidade no trimestre anterior (+0,1%). Por sua vez, o setor externo contribuiu negativamente, com as importações aumentando em um ritmo mais acelerado de 7,6% no 2T24 (+4,5% no 1T24) do que as exportações, de 1,4% no 2T24 (+0,4% no 1T24).

Pela ótica da oferta, a agropecuária recuou -2,3% no 2T24, puxada pela soja e o milho, mostrando acomodação após o expressivo crescimento de 11,1% no 1T24. Em contrapartida, impulsionado pelo aumento das atividades nos setores de geração e transmissão de energia e água (+4,2%), construção civil (+3,5%) e indústria de transformação (+1,8%), a indústria cresceu 1,8% no 2T24 (-0,1% no 1T24). Já Serviços elevou-se 1,0% (+1,4% no 1T24) puxado pelas atividades financeiras e de seguros (+2,0%), informação e comunicação (+1,7%) e comércio (+1,4%).

O resultado do PIB do 2T24, além de superar as expectativas, deixou um carregamento estatístico de 2,5% para 2024, abrindo a possibilidade de um crescimento próximo de 3,0% para o ano. Para tanto, a média de crescimento do PIB no 3T24 e 4T24 deveria ser de 0,6%. Todavia, a percepção é de que o arrefecimento dos estímulos fiscais e o ambiente monetário menos favorável trariam uma desaceleração no 2º semestre.

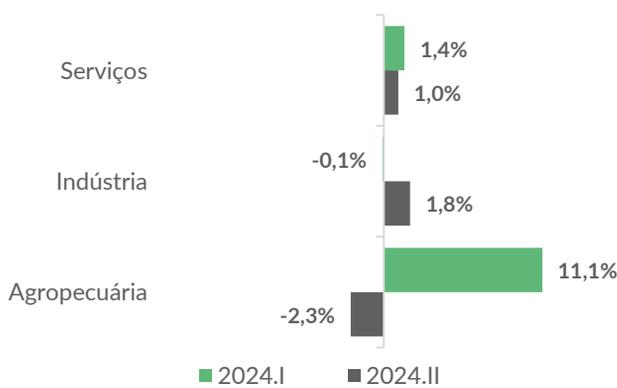
Ótica da Demanda

Var. trimestral - dessazonalizada



Ótica da Oferta

Var. trimestral - dessazonalizada



Fonte: IBGE.. Elaboração ABBC

Taxa de Juros

Mesmo com a surpresa positiva na divulgação do PIB do 2T24 dando margem a uma interpretação de que o aquecimento da atividade possa ter impacto no processo de convergência da inflação à meta, e consequentemente, na evolução da política monetária, houve queda nos prêmios de risco ao longo da Estrutura a Termo da Taxa de Juros (ETTJ), acompanhando o movimento ocorrido no exterior.

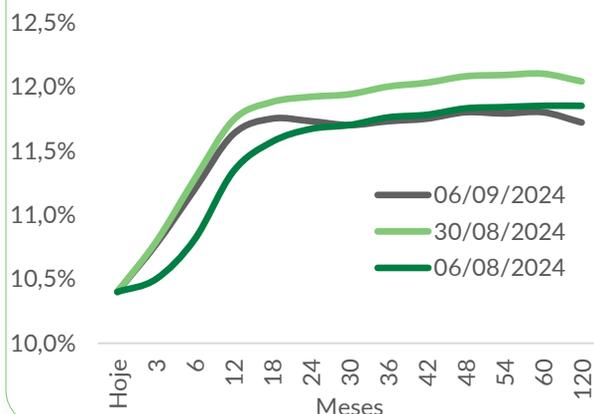
A discrepância nos prognósticos do Boletim Focus e as negociações nos mercados futuros de juros diminuiu. Incorporando o gradualismo indicado nas comunicações do presidente do BC, o mercado de opções digitais da B3 indicava em 06/09 probabilidades: de 16,0% na manutenção da Selic (14,3% em 30/08); de 73,0 % no aumento de 0,25 p.p. (42,6% em 30/08); e de 11,0% na elevação de 0,50 p.p. (39,5% em 30/08).

Em relação ao fechamento da semana anterior: a taxa de 3 meses recuou de 10,79% a.a. para 10,77% a.a.; a de 6 meses de 11,28% a.a. para 11,20% a.a., a de 1 ano de 11,74% a.a. para 11,63%; a de 2 anos de 11,92% a.a. para 11,73% a.a.; a de 3 de 12,00% a.a. para 11,73%; a de 4 de 12,08% a.a. para 11,80%; a de 5 de 12,10% a.a. para 11,80%; e a de 10 anos caiu de 12,04% a.a. para 11,72%.

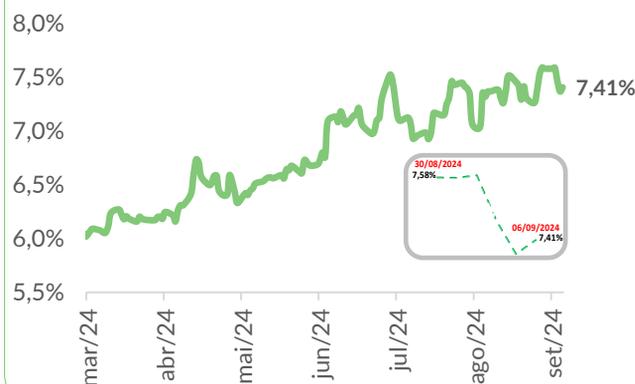
Com a queda da taxa de juros do *swap* DI prefixado de 360 dias e a elevação de 0,07 p.p. na inflação esperada para os próximos 12 meses para 3,93%, a taxa real de juros *ex-ante* ficou em 7,41% a.a., o que representou uma redução de -0,17 p.p. na semana, permanecendo ainda em patamar bem contracionista, quando comparada com a taxa neutra de 4,75% a.a. estimada pelo BC.

Por fim, a medida de inclinação calculada pelo *spread* entre as taxas prefixadas de 10 anos e de 1 ano, negociadas na B3, registrou uma queda de -0,21 p.p. na semana, para 0,09 p.p.. Em consonância, o diferencial entre as taxas de pré de 10 anos e de 1 ano, na negociação de títulos públicos na Anbima, caiu -0,20 p.p., para 0,26 p.p..

Estrutura a Termo da Taxa de Juros (% a.a.)

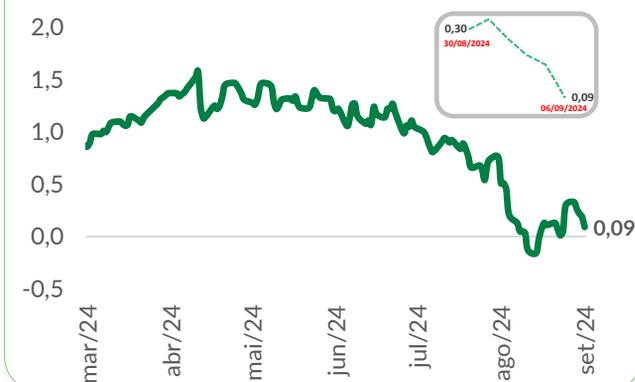


Taxa Real de Juros ex-ante (% a.a.)



Spread da Taxa de Juros

Diferença entre as taxas de 1 e 10 anos - em p.p.



Fonte: Bloomberg/B3. Elaboração ABBC

IGP-DI - Ago/24

Favorecida pela adoção da bandeira tarifária verde na conta de energia elétrica e pela redução nos preços de importantes *commodities*, a inflação mensal pelo IGP-DI da FGV desacelerou de 0,83% em jul/24 para 0,12% em agosto (+0,12% pelo Valor Data). Entretanto, a taxa anualizada acelerou de 4,16% a.a. em jul/24 para 4,23% a.a. (-6,91% a.a. em ago/23).

O IPA registrou taxa de 0,11% em agosto, ante 0,93% em jul/24. A queda nos preços do minério de ferro (-6,28%) e da soja (-2,03%) impulsionaram a desaceleração do índice. Na análise por estágios de processamentos, Bens Finais passaram de -0,04% para 0,12%; Bens intermediários de 1,29% para 0,61% e Matérias-Primas Brutas de uma alta de 1,54% para deflação de -0,47%.

O IPC recuou -0,16% em agosto, após registrar avanço de 0,54% em jul/24. Entre as classes de despesas que compõem o indicador, 4 de 8 indicaram quedas no mês: Educação, Leitura e Recreação (3,48% para -0,60%), Habitação (0,61% para -0,40%), Despesas Diversas (1,84% para 0,45%) e Transportes (1,09% para 0,82%), influenciados, principalmente, pelas quedas nas passagens aéreas (21,20% para -3,46%) e tarifa de energia (2,24% para -2,09%). Em contrapartida, Saúde e Cuidados Pessoais (-0,01% para 0,14%), Vestuário (-0,21% para -0,04%), Comunicação (0,11% para 0,16%) e Alimentação (-1,06% para -1,03%) avançaram no mês.

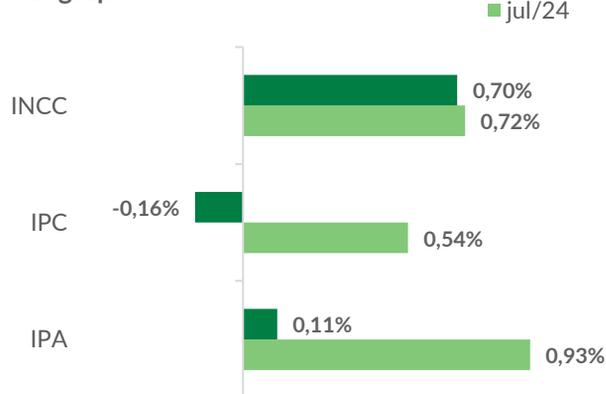
O INCC apontou leve desaceleração em relação ao mês anterior, passando de 0,72% em jul/24 para 0,70%. Seus grupos componentes apresentaram as seguintes variações: Materiais e Equipamentos (0,71% para 0,77%), Serviços (0,71% para 0,12%) e Mão de Obra (0,74% para 0,69%).

Por fim, na comparação anual por abertura, o IPA fechou em 4,11% a.a. (4,10% a.a. em jul/24); o IPC com alta de 4,18% a.a. (4,12% a.a. em jul/24) e o INCC em 5,23% a.a. (4,67% a.a. em jul/24).

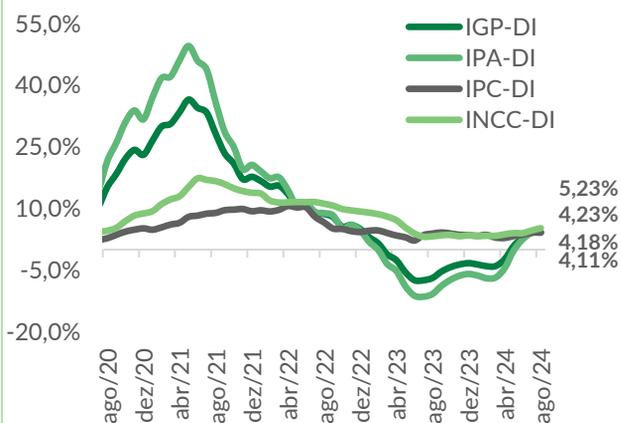
Varição Mensal



Varição Mensal Por grupo



Varição Anual



Fonte: FGV.. Elaboração ABBC

IC-Br - Ago/24

Após uma alta de 1,25% em jul/24, o Índice de *Commodities* do Banco Central (IC-Br) recuou -2,31% em agosto. Com esse resultado, o indicador passou de 414,18 pts. para 404,63 pts..

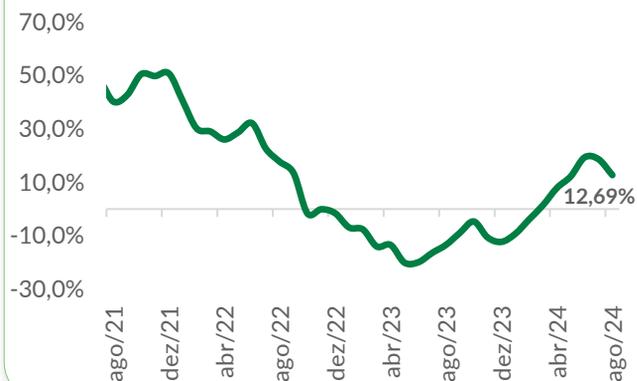
Todos os subgrupos apresentaram queda no mês: Agropecuária recuou -2,59%, após uma alta de 1,61% em jul/24, passando de 447,54 pts. para 435,97 pts.; Energia caiu -2,34%, contra 0,06% em jul/24, saindo de 199,39 pts. para 194,73 pts.; e Metal diminuiu em -1,50%, após indicar uma alta de 0,83% em jul/24, passando de 499,01 pts. em jul/24 para 491,53 pts..

Considerando-se a variação em 12 meses, o indicador desacelerou de 18,64% a.a. em jul/24 para 12,69% a.a. em agosto (-13,40% a.a. em ago/23). Dentre os componentes, os preços agropecuários desaceleraram de 16,51% a.a. para 10,94% a.a.; os metálicos de 28,27% a.a. para 28,06% a.a.; e os de energia de 17,57% a.a. para 5,53% a.a..

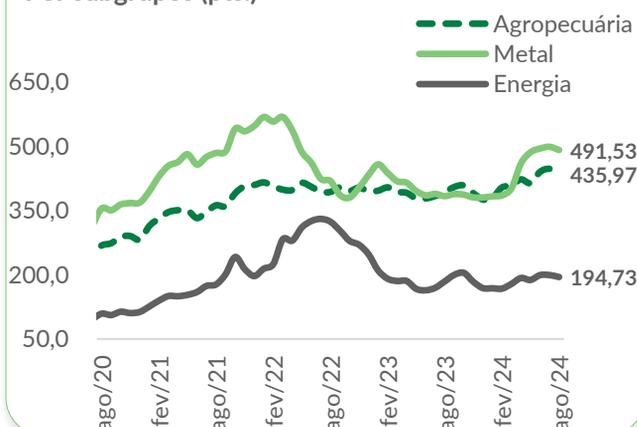
Índice Composto Variação mensal



Índice Composto Variação anual



Índice de *Commodities* (IC-Br) Por subgrupos (pts.)



Fonte: BCB.. Elaboração ABBC

Produção Industrial – Jul/24

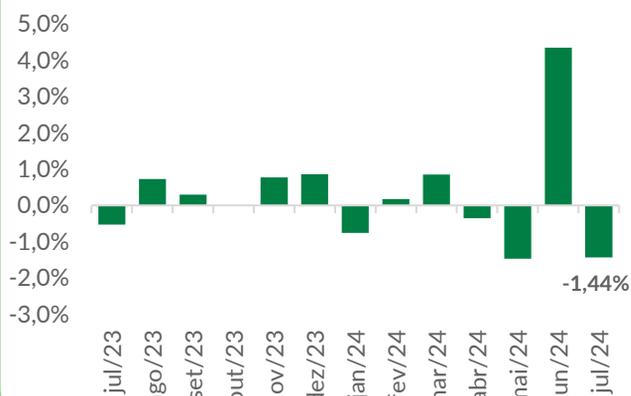
Após avançar 4,34% em jun/24, a produção física industrial recuou -1,44% em julho, na série com ajuste sazonal (-0,80% pelo Valor Data). No ano, o setor acumula uma alta de 3,17% em relação ao mesmo período de 2023. Situando-se 1,44% acima do patamar pré-pandemia (fev/20), o indicador encontra-se -15,48% aquém do ponto mais alto da série histórica (mai/11). Na comparação interanual, a produção avançou 6,13%, variação abaixo da esperada (+6,6% no Valor Data).

A despeito do número negativo no mês, o setor ainda deixa um carregamento estatístico de 0,88% para o 3T24, após uma alta de 0,71% no 2T24. A dinâmica mensal refletiu tanto a queda de -2,38% da indústria extrativa mineral, quanto a baixa de -1,33% da indústria de transformação, com a produção de petróleo pesando negativamente nesse resultado.

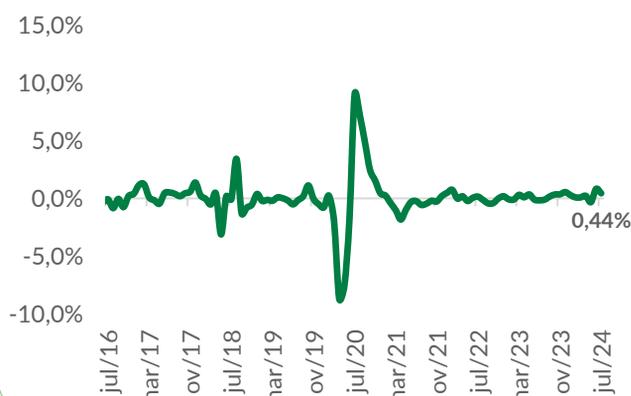
No mês, 3 das 6 categorias de uso e apenas 7 dos 25 ramos industriais mostraram retração na produção. Com queda de -2,54% na margem, os bens de consumo eliminaram parte do avanço de 6,99% verificado no mês anterior. Os bens de consumo semiduráveis e não duráveis recuaram -3,11%, após o aumento de 4,52% em jun/24. Já os bens intermediários recuaram -0,31%, após a alta de 2,34% em jun/24. Por sua vez, houve expansão em bens de consumo duráveis (+9,10%), bens de capital (2,48%) e bens não especificados anteriormente (+10,70%).

Dentre as atividades, além da indústria extrativa, houve contribuições negativas relevantes também em produtos alimentícios (-3,8%), coque, produtos derivados do petróleo e biocombustíveis (-3,9%) e celulose, papel e produtos de papel (-3,2%). Em contrapartida, veículos automotores, reboques e carrocerias (+12,0%), produtos de metal (+8,4%), produtos diversos (+18,8%), produtos químicos (+2,7%) e artefatos de couro, artigos para viagem e calçados (+12,1%) destacaram-se positivamente. Ainda na série com ajuste, buscando capturar tendência, a média móvel trimestral para o total da indústria adentrou ainda mais em campo positivo, passando de 0,71% em jun/24 para 0,93%. Finalizando, a variação anual da produção acumulada em 12 meses acelerou de 1,51% a.a. em jun/24 para 2,19% a.a. (-0,04% a.a. em jul/23).

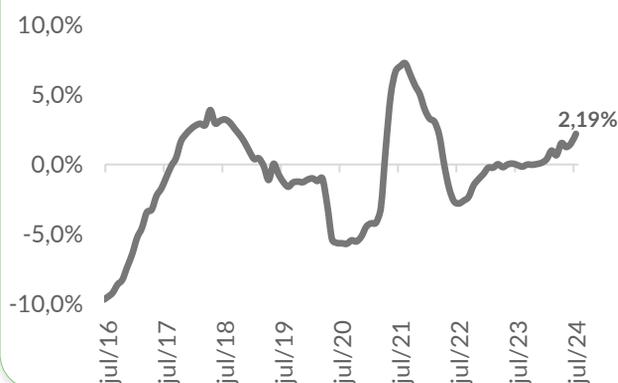
Variação Mensal



Variação Trimestral



Variação Anual Acumulada em 12 meses



Fonte: IBGE.. Elaboração ABBC

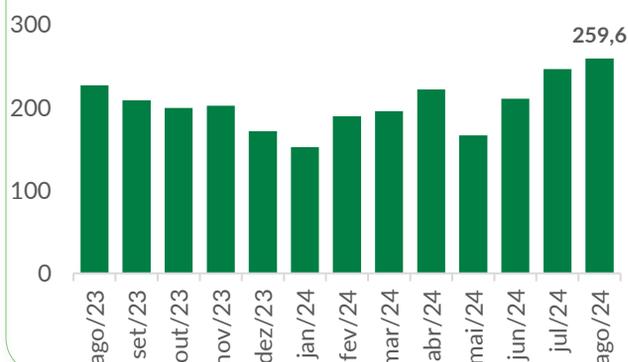
Veículos - Ago/24

Segundo dados da Anfavea, foram produzidas 256,91 mil unidades de autoveículos, compostas por 193,47 mil de automóveis, 50,89 mil de comerciais leves, 2,16 mil de ônibus e 13,10 mil de caminhões. Dessa forma, em agosto, houve uma alta de 5,23% na margem e de 2,71% a.a. no acumulado em 12 meses.

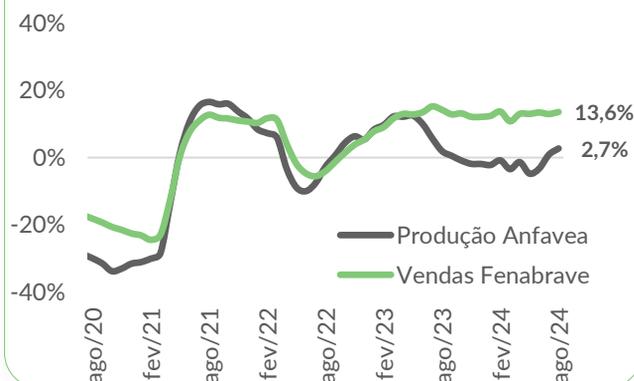
Em agosto, foram exportadas 38,23 mil unidades de autoveículos, compostas por 27,70 mil automóveis, 8,70 mil comerciais leves, 358 ônibus e 1,47 mil caminhões. Desta forma, a variação anual acumulada das exportações em 12 meses recuou de -23,42% a.a. em jul/24 para -20,47% a.a. (-3,62% a.a. em ago/23), levando a participação das exportações acumuladas em 12 meses, em relação ao total produzido, recuar de 14,51% em julho para 14,46% em agosto (18,68% em ago/23).

Já do lado das vendas, a Fenabrave reportou em agosto um aumento mensal de 0,73% nas negociações do mercado interno varejista, totalizando 408,95 mil unidades de autoveículos. Deste total, 171,00 mil são automóveis, 52,20 mil comerciais leves, 11,30 mil caminhões, 2,89 mil ônibus, 163,88 mil motocicletas e 7,69 mil implementos rodoviários. Considerando-se a variação acumulada em 12 meses, houve acréscimo de 13,57% a.a. no mês, ante 12,98% a.a. em jul/24 (14,22% a.a. em ago/23).

Produção Mensal
Em mil unidades



Variação Anual
Acumulada em 12 meses



Evolução Anual
Exportações acumuladas em 12 meses



Fonte: Anfavea/Fenabrave.. Elaboração ABBC

Balança Comercial – Ago/24

De acordo com dados da Secretaria de Comércio Exterior do Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços (MDIC), o saldo da balança comercial reduziu-se de US\$ 7,61 bilhões em jul/24 para US\$ 4,83 bilhões em agosto. O resultado decorreu de US\$ 29,08 bilhões em exportações e US\$ 24,25 bilhões em importações. Em relação a ago/23, quando a balança comercial registrou um superávit de US\$ 9,63 bilhões, houve queda de -49,9% a.a..

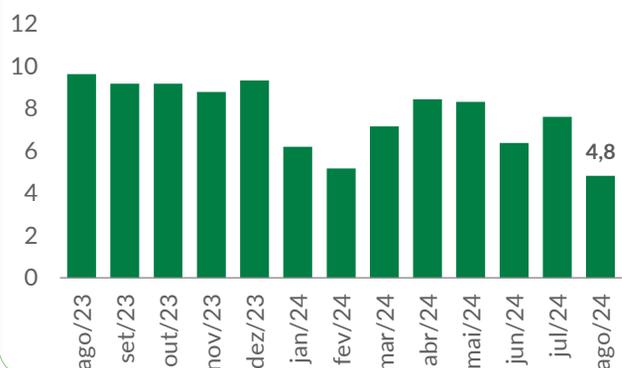
Esse recuo foi impulsionado pela alta interanual de 13,0% a.a. nas importações, que vem acelerando ao longo do ano, em um movimento disseminado e relacionado com o aumento da renda e da produção nacional. Destaque para as compras de bens de capital produzidos no exterior, cujo valor alcançou US\$ 3,3 bilhões, montante 28,7 a.a.. Dentre os setores, houve altas de 18,7% em agropecuária, 21,6% em indústria extrativa e 12,5% em indústria de transformação.

Na mesma base comparativa, as exportações recuaram -6,5% a.a., influenciadas principalmente pelo recuo de também 6,5% a.a. do volume embarcado. Dentre os setores, houve retrações de -19,1% a.a. em agropecuária, com destaque negativo para a soja (-16,4% a.a.), devido a fatores sazonais e de -8,1% em indústria extrativa, além da alta de 0,6% a.a. em indústria da transformação.

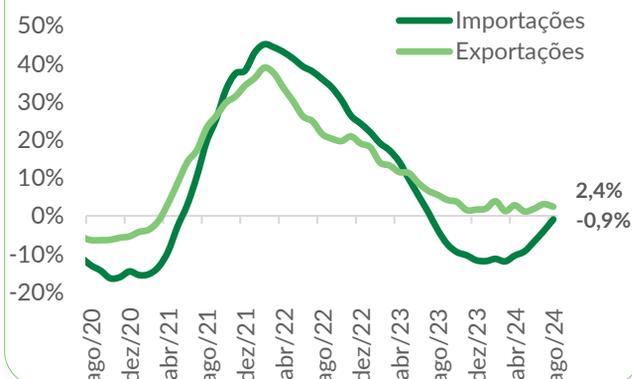
Ao considerar-se o acumulado em 12 meses, o saldo da balança comercial registrou US\$ 90,55 bilhões em agosto, alta de 12,9% em comparação com o mesmo período de 2023. No mesmo critério, as importações totalizaram US\$ 251,52 bilhões, queda de 0,9% a.a., e as exportações US\$ 342,07 bilhões, avanço de 2,4% a.a..

Por fim, em relação aos principais parceiros comerciais, o saldo da balança com a China, Hong Kong e Macau apontou superávit de US\$ 1,73 bilhões; União Europeia de +US\$ 0,11 bilhões e Estados Unidos indicou um déficit de US\$ -0,71 bilhões.

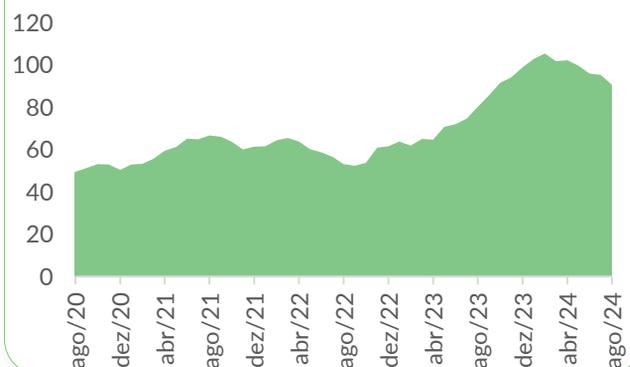
Saldo Mensal Em US\$ bilhões



Varição Anual Acumulado em 12 meses



Saldo Acumulado em 12 meses - em US\$ bilhões



Fonte: MDIC.. Elaboração ABBC

PEIC - Ago/24

A Pesquisa de Endividamento e Inadimplência do Consumidor (PEIC), divulgada pela CNC, apontou a 2ª queda consecutiva no total de endividados. O percentual de famílias que relataram ter dívidas a vencer diminuiu de 78,5% em jul/24 para 78,0% em agosto (77,4% em ago/23). O cenário reflete uma cautela crescente das famílias em relação ao uso do crédito. Apesar da redução do endividamento geral, o número de famílias que se consideram “muito endividadas” aumentou de 16,5% em jul/24 para 16,8%.

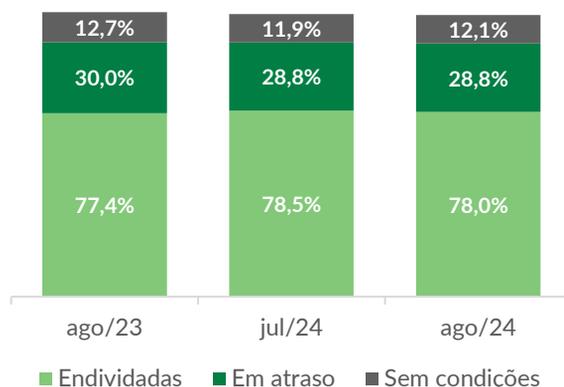
Dentre as modalidades de crédito, o cartão de crédito continuou tendo a maior participação no volume de endividados, sendo utilizado por 85,7% do total de devedores. (86,0% em jul/24). Com as constantes reduções das taxas de juros em relação a 2023, o uso do crédito pessoal aumentou de 10,6% em jul/24 para 11,0%. Por sua vez, os carnês continuaram perdendo representatividade na carteira de crédito dos consumidores, de 15,7% em jul/24 para 15,6%.

Apesar de que o percentual de famílias com dívidas em atraso tenha se estabilizado pelo 3º mês consecutivo em 28,8% (30,0% em ago/23), o percentual de famílias que não terão condições de pagar as dívidas em atraso subiu de 11,9% em jul/24 para 12,1% (12,7% em ago/23).

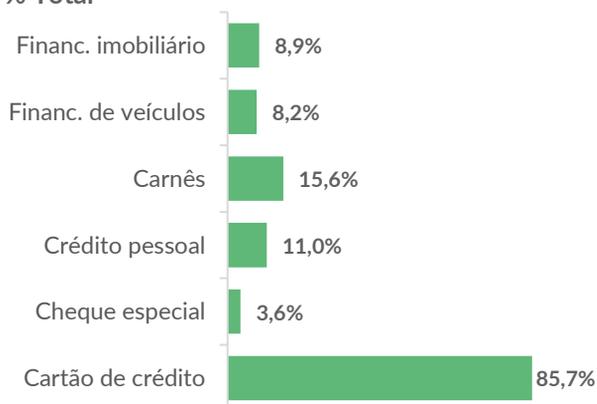
Ainda, o percentual de famílias com dívidas em atraso superior a 90 dias continuou tendo incremento, alcançando 48,6% em agosto, o maior percentual desde mar/20.

Ademais, a parcela da renda comprometida ficou estável em 29,6%, com as famílias se esforçando para não aumentar o seu comprometimento de renda com pagamento de dívidas. Por fim, o prazo médio das dívidas aumentou ligeiramente de 7,18 meses para 7,20 meses.

PEIC (%)



Tipo de Dívida % Total



Parcela da Renda Comprometida % dentro os endividados



Fonte: CNC..Elaboração ABBC

Caderneta de Poupança – Ago/24

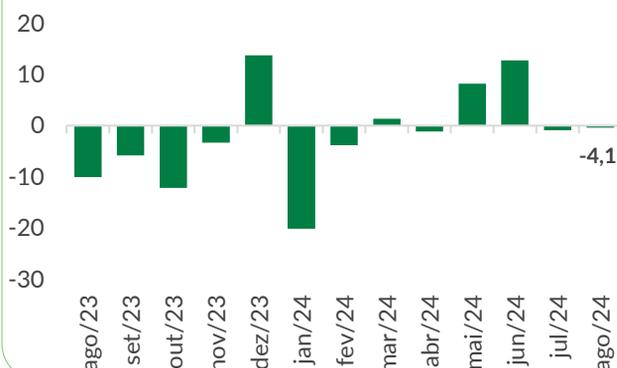
Com a entrada de R\$ 351,77 bilhões e retirada de R\$ 352,16 bilhões, houve, em agosto, uma saída líquida de R\$ 398,05 milhões na caderneta de poupança, após resultado negativo de R\$ 908,62 milhões em jul/24.

Considerando-se o rendimento de R\$ 5,44 bilhões, o saldo passou de R\$ 1,016 trilhão em jul/24 para R\$ 1,021 trilhão em agosto – mantendo-se acima da marca de R\$ 1 trilhão pelo 3º mês seguido. Esse resultado representa uma alta de 0,50% no mês e de 5,4% no ano.

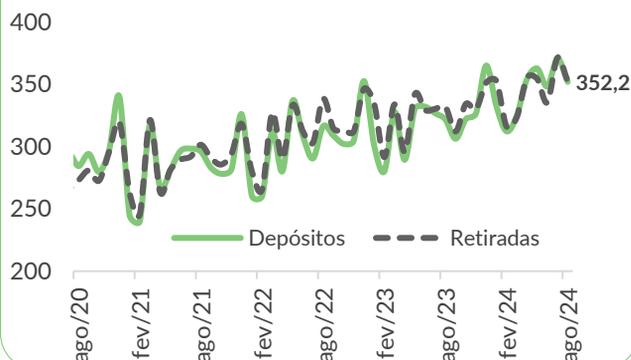
No acumulado do ano de 2024 até agosto, houve um saque líquido de R\$ -4,10 bilhões no estoque da caderneta poupança, montante influenciado, principalmente, pela retirada de R\$ -20,15 bilhões em jan/24. Ao se analisar os últimos 12 meses, houve um saque de R\$ -11,63 bilhões, refletindo a menor rentabilidade da poupança em comparação com outros investimentos e as necessidades financeiras dos cidadãos.

Por fim, a remuneração da caderneta de poupança foi de 0,57% ao mês em agosto (7,07% a.a.), mesmo patamar do mês anterior. Atualmente, o rendimento é composto pela Taxa Referencial (TR) mais uma taxa fixa mensal de 0,50%.

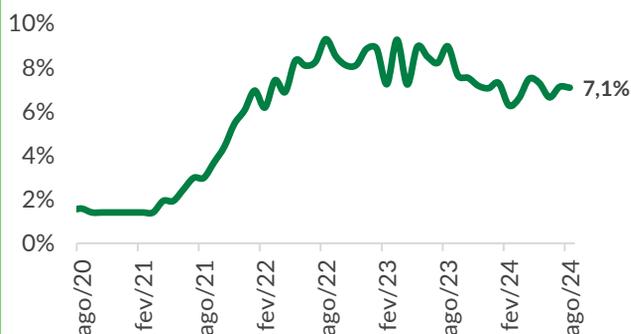
Captação Líquida (SBPE + Rural – R\$ bilhões)



Saldo da Poupança (SBPE + Rural – R\$ bilhões)



Rendimento da Poupança (1º dia do mês – em % a.a.)



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	2,9
Crédito (% a/a)	7,00	-3,50	-0,40	5,10	6,4	15,6	16,5	14,0	7,9	10,1
Desocupação (% fim de período)	9,10	12,20	11,90	11,70	11,1	14,2	11,1	7,9	7,4	6,9
IPCA (% a/a, fim de período)	10,67	6,29	2,95	3,75	4,3	4,5	10,1	5,8	4,6	4,3
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	3,7
Taxa Selic (% fim de período)	14,25	13,75	7,00	6,50	4,50	2,00	9,25	13,75	11,75	10,50
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	81,0
Conta Corrente (US\$ bi)	-54,8	-24,5	-22,0	-51,5	-65,0	-24,5	-28,1	-56,0	-28,6	-39,9
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	5,30
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	-7,3
Dívida Líquida do Setor Público (% PIB)	35,6	46,1	51,4	52,8	54,7	62,5	57,2	57,5	60,0	64,0
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



Diretoria de Economia, Regulação e Produtos



abbc.org.br
assessoriaeconomica@abbc.org.br



Av. Paulista, 1842 -15º andar -Conj. 156
Edifício Cetenco Plaza -Torre Norte -
Cerqueira César São Paulo -SP



Tel: (55) 11 3288-1688