

# Comportamento Semanal de Mercado

8 a 14 de novembro



## Longo ou intenso?

Reiterando as mensagens anteriores, ao afirmar que a deterioração adicional das expectativas poderia levar a um prolongamento do ciclo de aperto monetário, a Ata do Comitê de Política Monetária (Copom) pareceu indicar a preferência por estender o processo, ao invés de promover um ritmo mais intenso de alta na Selic. Porém, mesmo com essa leitura, o mercado de opções do Copom da B3 mostrou um aumento nas projeções de um movimento mais intenso na política monetária. Embora para a reunião de dezembro, a probabilidade de uma alta de 0,50 p.p. tenha subido de 48,0% no dia 08/11 para 53,5% em 14/11, para a reunião de janeiro, as chances de uma alta de 0,75 p.p. elevaram-se de 32,4% para 46,6%.

Diante da necessidade de uma política monetária mais contracionista para que se tenha a convergência da inflação à meta desafiadora de 3,0% no horizonte relevante, a taxa real de juros *ex-ante* subiu 2,70 p.p. no ano, saindo de 8,52% a.a. em 08/11 para 8,57% a.a. em 14/11, adentrando-se ainda mais em território contracionista, quando considerada a taxa neutra de 4,75% a.a. estimada pelo Banco Central (BC).

Esperando um aumento de 0,50 p.p. em dezembro, o Boletim Focus indica que a Selic encerre 2024 em 11,75% a.a.. Subindo 0,50 p.p. em janeiro e 0,25 p.p. em março e caindo - 0,25 p.p. em novembro e dezembro, o indicador fecharia 2025 em 12,00% a.a., ante 11,50% a.a. na semana anterior.

Apesar do maior aperto esperado, persiste o movimento de desancoragem das expectativas. Para o final do 2T26, a estimativa da inflação acumulada em 12 meses ampliou-se de 3,85% em 08/11 para 3,88% em 14/11. Um grande complicador para reversão desta tendência advém da depreciação cambial, que tende a ser agravada pelo impacto da perspectiva da prática de políticas protecionistas nos EUA, que elevariam a inflação e a taxa de juros, apreciando o dólar no mercado de câmbio internacional.

Adicionalmente, contribuíram também as declarações do Federal Reserve (Fed) de que o desempenho da atividade se mantém sólido, o que propiciaria espaço para uma flexibilização gradualista. Na semana em que o BC leiloou US\$ 4,0 bilhões em linha de dólar, com compromisso de recompra em abril e julho de 2025, a moeda encerrou o período cotada a R\$ 5,80, com o real acumulando uma depreciação de 19,46% no ano.

Os indicadores de alta frequência continuam sinalizando o bom dinamismo na economia doméstica, apontando para um crescimento robusto do PIB no 3T24. O Índice de Atividade do BC (IBC-Br) acumulou uma alta 1,12% no 3T24 e de 2,97% a.a., alavancado pelas expansões de 3,89% a.a. no comércio e de 2,31% a.a. nos serviços.

Ao longo da semana, em meio à expectativa com a divulgação do pacote de medidas para conter os gastos públicos, as atenções estarão voltadas para os números fiscais, como o relatório Bimestral de Receitas e Despesas, arrecadação de impostos. Da mesma, servirão como termômetro da atividade o Relatório de Estabilidade Financeira e o Monitor do PIB, além da reunião do Conselho Monetário Nacional (CMN). No exterior, destaques para indicadores do setor imobiliário nos EUA, atividade industrial e de serviços nos EUA e China, além de inflação ao consumidor na Zona do Euro.

## Expectativas

Ainda sentido os efeitos da estiagem nos preços de alimentos e de energia e da depreciação cambial, as projeções para o IPCA para novembro elevaram-se de 0,19% em 08/11 para 0,20% em 14/11. Mesmo com a possibilidade de aplicação de uma bandeira amarela, as estimativas para dezembro conservaram-se em 0,54% e as para janeiro em 0,44%. Assim, a mediana das expectativas para 2024 ampliou-se de 4,62% para 4,64%, extrapolando o teto da meta (4,50% há 4 semanas). Apesar da esperada trajetória de mais aperto na política monetária apontada pelo Boletim Focus e da mensagem do Copom, persiste o movimento de desancoragem das expectativas, evidenciando o cenário extremamente desafiador para que haja a convergência da inflação à meta de 3,0%. Para 2025, a mediana das previsões saiu de 4,10% para 4,12% (3,99% há 4 semanas). Para 2026, o indicador subiu de 3,65% para 3,70% (3,60% há 4 semanas), enquanto para 2027 permaneceu em 3,50%. No final do 2T26, horizonte relevante para a política monetária, a estimativa da inflação acumulada em 12 meses ampliou-se de 3,85% em 08/11 para 3,88% em 14/11.

Na semana, os prêmios de risco na curva da inflação implícita, construída com base nas negociações de NTN-Bs, exibiram quedas de -0,17 p.p. para 6,24% para o prazo de 1 ano e de -0,03 p.p. para 5,85% para o prazo de 2 anos. Por sua vez, houve alta de 0,03 p.p. para 5,81% para o prazo de 3 anos. Com o esperado aumento de 0,50 p.p. em dezembro, a Selic deve encerrar 2025 em 11,75% a.a. (11,75% a.a. há 4 semanas). Contemplando novos apertos na política monetária, a taxa subiria 0,50 p.p. em janeiro e 0,25 p.p. em março, caindo -0,25 p.p. em novembro e dezembro, para fechar 2025 em 12,00% a.a., ante 11,50% a.a. na semana anterior (11,25% há 4 semanas). Para o final de 2026, continuou em 10,00% a.a. (9,50% a.a. há 4 semanas), enquanto para 2027 prosseguiu em 9,25% a.a. (9,00% a.a. há 4 semanas).

Alinhando-se com o resultado favorável do IBC-Br em setembro, a mediana das projeções para o crescimento do PIB em 2024 manteve-se em 3,10% em 14/11 (3,05% há 4 semanas). Por conta do aperto nas condições financeiras, a atividade deve desacelerar para 1,94% em 2025 (1,93% há 4 semanas). Para os anos de 2026 e 2027, as estimativas permaneceram em 2,00%. Com a pressão no mercado de câmbio, há elevação nas projeções para a cotação do dólar. Para o fim de 2024, a mediana saltou de R\$/US\$ 5,55 para R\$/US\$ 5,60 (R\$/US\$ 5,42 há 4 semanas). Para 2025 passou de R\$/US\$ 5,48 para R\$/US\$ 5,50 (R\$/US\$ 5,40 há 4 semanas). Para 2026, a cotação saiu de R\$/US\$ 5,40 para R\$/US\$ 5,47 (R\$/US\$ 5,30 há 4 semanas) e para 2027 de R\$/US\$ 5,40 para R\$/US\$ 5,45 (R\$/US\$ 5,30 há 4 semanas).

Por fim, apesar das preocupações com o anúncio de cortes nas despesas, as projeções fiscais pouco se alteraram. Em relação ao PIB, a mediana das expectativas para o resultado primário continuou em -0,60% para 2024 (-0,60% há 4 semanas), em -0,70% para 2025 (-0,70% há 4 semanas), em -0,50% para 2026 (-0,50% há 4 semanas) e em -0,30% do PIB para 2027 (-0,30% há 4 semanas). Já a projeção para a Dívida Líquida do Setor Público (DLSP), também em relação ao PIB, ficou inalterada em 63,50% para 2024 (63,50% há 4 semanas) e oscilou de 66,64% para 66,65% para 2025 (66,68% há 4 semanas). Para 2026, a projeção aumentou de 69,11% para 69,28% do PIB (69,22% há 4 semanas), ao passo que para 2027 elevou-se de 71,50% para 72,00% do PIB (71,50% há 4 semanas).

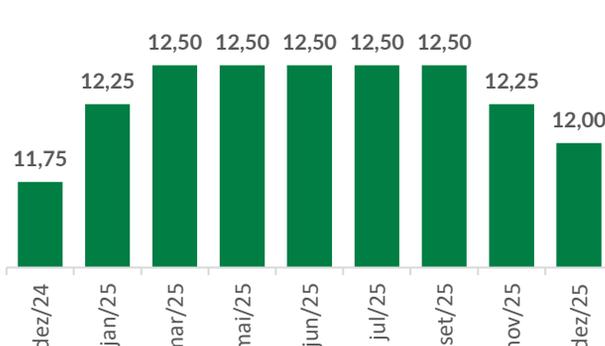
### IPCA

Mediana das expectativas (% a.a.)

	IPCA (%)		
	Mediana - agregado		
	15/11/2024	Últ. Semana	Há 4 semanas
nov/24	0,20	0,19	0,20
dez/24	0,54	0,54	0,48
jan/25	0,44	0,44	0,42
2024	4,64	4,62	4,50
2025	4,12	4,10	3,99
2026	3,70	3,65	3,60

### Selic

Mediana das expectativas (% a.a.)



Fonte: Focus/BCB. Elaboração ABBC

## Economia Internacional

Em linha com o esperado, o índice de preços ao consumidor (CPI) dos EUA subiu 0,2 em outubro, a mesma variação ocorrida em set/24. Excluindo-se os itens mais voláteis de alimentação e energia, o indicador avançou 0,3% no mês, repetindo a taxa de set/24. Evidenciando a rigidez no processo de desinflação, a taxa anualizada do índice cheio avançou de 2,4% a.a. em set/24 para 2,6% a.a., enquanto a da medida de núcleo manteve-se na margem em 3,3% a.a..

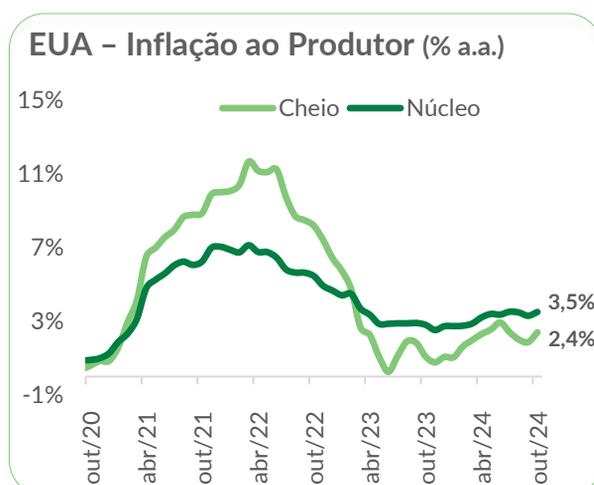
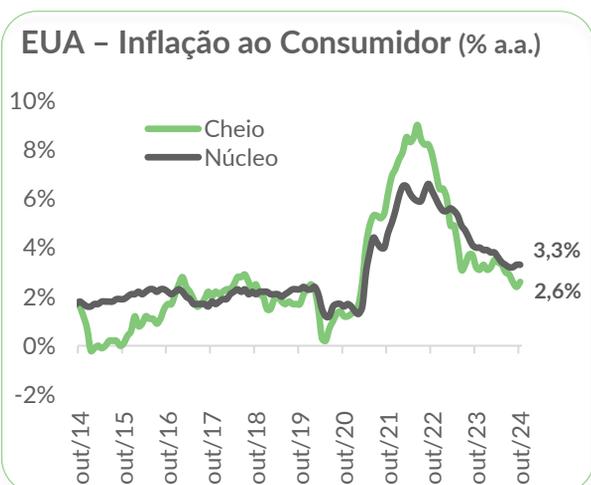
Após uma alta de 0,1% em set/24, o índice de preços ao produtor (PPI) aumentou 0,2% em outubro. Assim, a taxa anualizada acelerou de 1,9% a.a. para 2,4% a.a. (2,3% a.a. pela FactSet). Depois de uma alta de 0,1% em set/24, a medida de núcleo do indicador subiu 0,3% em outubro, acelerando de um avanço de 3,3% a.a. para 3,5% a.a., acima das estimativas de mercado (3,0% a.a. pela FactSet).

Segundo o Fed, prejudicada pelos furações e pela greve dos trabalhadores de fábricas da Boeing, a produção industrial em outubro reduziu-se na margem em -0,3%, movimento alinhado com a expectativa dos analistas. Adicionalmente, a queda mensal de -0,3% em set/24 foi revisada para -0,5%. Contudo, espera-se uma recuperação em novembro, à medida que o impacto desses fatores for diminuindo. Também sem surpresas, a taxa de utilização da capacidade instalada caiu de 77,4% em set/24 para 77,1% em outubro.

As vendas no varejo cresceram 0,4% em setembro ante ago/24, para US\$ 718,9 bilhões, superando as projeções (0,3% do The Wall Street Journal). Na comparação anual, as vendas tiveram expansão de 2,8%. Indicando um mercado de trabalho ainda apertado, os pedidos semanais por seguro-desemprego recuaram em 4 mil, para 217 mil, na semana finda em 9 de novembro, ficando abaixo do esperado pelo mercado (223 mil pela Reuters).

Na China, os indicadores emitiram sinais mistos, na esteira de uma série de medidas de estímulos à economia anunciadas nos últimos meses. Enquanto a produção industrial desacelerou de 5,4% a.a. em set/24 para 5,3% a.a. em outubro, as vendas no varejo aceleraram de 3,2% a.a. em set/24 para 4,8% a.a., acima do consenso de mercado de 3,7%.

Marcando a redução mais acentuada desde jan/24, a produção industrial na Zona do Euro recuou -2,0% em setembro, superando as expectativas (-1,2% pela FactSet). Houve queda nas produções de energia (-1,5%) e bens de capital (-3,8%), enquanto bens intermediários ficaram estáveis (0,0%) e elevação em bens de consumo (0,5%). Com o resultado dentro do esperado, o PIB da região cresceu 0,9% no 3T24 ante o mesmo período de 2023. No comparativo trimestral, a economia se expandiu 0,4% no 3T24, após crescer 0,2% no 2T24. Ainda, o número de pessoas empregadas na Zona do Euro cresceu 0,2% no 3T24, após ter avançado 0,1% no 2T24.



Fonte: Bureau of Economic Analysis (BEA). Elaboração ABBC

## Aversão ao Risco

Com o esgotamento do rali provocado pelo resultado da eleição presidencial nos EUA, a aversão ao risco voltou a se deteriorar com os números divulgados para a inflação e atividade e as declarações de Jerome Powell a acerca do espaço gerado pelo bom desempenho da economia, para que se tenha cautela no processo de flexibilização monetária.

Na sexta-feira (15/11), na ferramenta *FedWatch*, do CME Group, a probabilidade de um corte de -0,25 p.p. nos *Fed Funds* na reunião de dezembro reduziu-se de 65,3% em 11/11 para 61,9% em 15/11 (76,8% em 18/10). Por sua vez, as chances de manutenção saíram de 34,7% para 38,1% (21,8% em 18/10).

Contemplando as mudanças nas diretrizes da política econômica, os retornos das *T-Notes* exibiram altas na semana de: 0,05 p.p. para 4,31% a.a. nas de 2 anos; 0,10 p.p. para 4,30% a.a. nas de 5; 0,13 p.p. para 4,43% a.a. nas de 10; e de 0,13 p.p. para 4,60% a.a. nas de 30 anos.

Ainda no período, as principais bolsas internacionais registraram perdas, com quedas de -3,15% na Nasdaq, de -2,08% no S&P 500, de -1,24% no Dow Jones, de -0,11% no FTSE 100, de -0,02% o DAX 40, de -2,17% no Nikkei 225 e de -3,52% em Xangai. Na China, pesaram também o pessimismo quanto ao crescimento da economia, com as frustrações com os dados recentes da atividade e os temores de que os estímulos não sejam suficientes para reverter o quadro.

Reagindo às preocupações com o comércio mundial e a demanda, houve na semana quedas nos preços das *commodities*, com a cotação do minério de ferro na bolsa de Qingdao caindo -3,11%, o preço da saca de soja negociada em Chicago recuando -1,79% e a cotação do barril de petróleo tipo Brent retrocedendo -3,83% para US\$ 71,04. A queda no preço do petróleo foi reforçada pelo aumento acima do esperado nos estoques dos EUA na semana encerrada em 08/11.

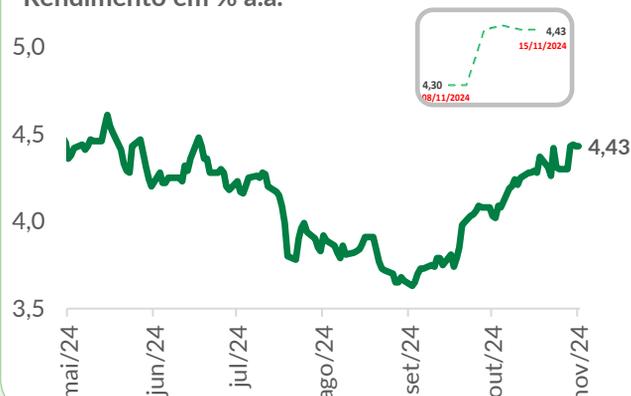
O aumento da aversão ao risco nos mercados globais se somou às recorrentes preocupações com a dinâmica fiscal no mercado interno. Nesse contexto, o risco soberano brasileiro subiu 8,81 bps na semana, para 166,44 bps.. Contudo, permanecendo no patamar dos 127 mil pontos, o Ibovespa recuou ligeiro -0,03%.

### Bolsas Internacionais

Bolsas	Em pts	Variação		
	15/11/2024	Semana	Mês	12 meses
Bovespa*	127.792	-0,03%	-2,48%	2,53%
Nasdaq	18.680	-3,15%	1,99%	32,35%
S&P	5.871	-2,08%	0,95%	30,22%
Dow Jones	43.445	-1,24%	1,65%	24,32%
FTSE 100	8.064	-0,11%	-2,25%	8,81%
DAX 40	19.211	-0,02%	-1,41%	21,69%
Nikkei 225	38.643	-2,17%	-3,18%	15,61%
Xangai	3.331	-3,52%	4,04%	9,17%

\*fechamento 14/11/24

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

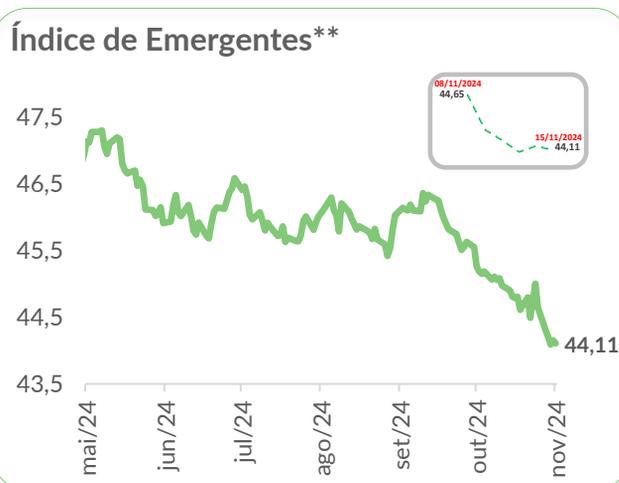
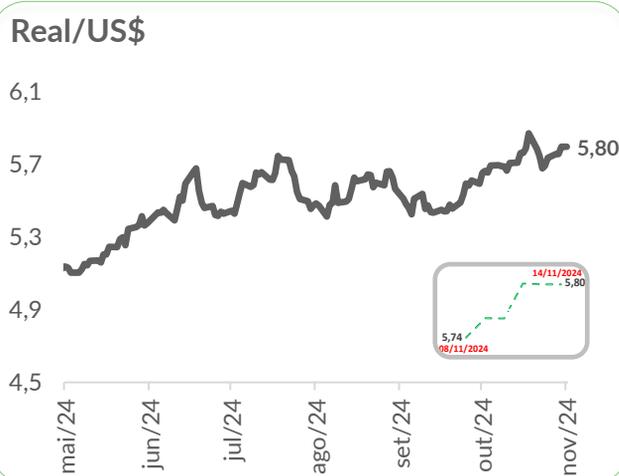


## Câmbio

Com a perspectiva da prática de políticas protecionistas nos EUA que elevem a inflação e a taxa de juros, o dólar voltou a avançar frente à maioria das moedas. Assim, em movimento conjugado com o aumento nos retornos das *T-Notes*, o *Dollar Index*, que mede o desempenho da divisa norte-americana frente às de 6 países desenvolvidos, subiu 1,61%, refletindo as depreciações de 1,69% no euro, de 2,40% na libra esterlina e de 1,09% no iene japonês.

De forma similar, o índice que mede a variação de uma cesta de moedas de países emergentes em relação ao dólar caiu -1,21% na semana, com destaques para as depreciações de 3,34% no rand sul-africano, de 1,65% no peso colombiano, de 0,85% no peso mexicano, de 0,47% no peso argentino e de 0,04% na rúpia indiana.

Na semana, o BC iniciou a rolagem dos contratos de *swap* cambial com vencimento em 02/01/25, no montante de US\$ 15,75 bilhões. Buscando suprir a demanda de mercado para atender obrigações sazonais de fim de ano, e evitar disfuncionalidades, o BC ofertou US\$ 4 bilhões em 2 leilões de linha, com liquidações em 02/04/25 e 02/07/25. Como este tipo de intervenção não alterou a sua exposição em dólares, não produzindo impacto relevante na taxa de câmbio, afetando basicamente o cupom cambial. Dessa forma, o dólar encerrou o período cotado a R\$ 5,80, com o real se depreciando em 1,07%. No ano, a moeda brasileira acumulou uma perda de 19,46%.



Fonte: Bloomberg/JP Morgan/BCB. Elaboração ABBC

\*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.

## Ata do Copom – Nov/24

Insistindo em afirmar o seu compromisso com a convergência da inflação à meta, a Ata do Copom reiterou que o ritmo de ajustes futuros na taxa de juros e a magnitude total do aperto monetário serão dependentes da evolução dos dados, como as projeções de inflação, expectativas de inflação, o hiato do produto e o balanço de riscos. Contudo, ao afirmar que a deterioração adicional das expectativas poderia levar a um prolongamento do ciclo, o documento parece indicar a preferência por estender o processo, ao invés de promover um ritmo mais intenso de alta na Selic, o que em tese implicaria na suavização das flutuações do nível de atividade econômica.

O diagnóstico da existência de uma assimetria altista no balanço de riscos para inflação refletiu-se, também, no sentimento de 65,3% dos respondentes do Questionário Pré-Copom (QPC) que enxergavam um risco de alta no cenário central para a apuração das estimativas do IPCA. Entre os principais fatores de risco para a dinâmica inflacionária encontrar-se-iam: (i) a desancoragem das expectativas de inflação por período mais prolongado; (ii) a resiliência na inflação de serviços em função de um hiato do produto mais apertado; e (iii) a conjunção de políticas econômicas externa e interna que sustentassem a taxa de câmbio depreciada por um maior período. No cenário de referência do Copom, a projeção para a inflação no horizonte relevante para a política monetária (acumulada em 4 trimestres para o 2T26) era de 3,6%, ratificando o grande desafio para que haja a convergência à meta de 3,0%. Com a inflação corrente e as medidas subjacentes situando-se bem acima da meta nas divulgações mais recentes, tem persistido o processo de deterioração das expectativas no horizonte relevante, a despeito do aperto monetário na trajetória estimada para a Selic no Boletim Focus e a manutenção da taxa real de juros em patamar fortemente contracionista.

De acordo com o Copom, os sinais incipientes de moderação na atividade econômica, como nos indicadores de comércio e salariais, não permitem afirmar que há uma inflexão no mercado de trabalho ou no ritmo de crescimento. As recorrentes surpresas na taxa de desemprego com dinamismo na geração de vagas, na troca de emprego e nas contratações evidenciariam esse cenário. Sem ponderar os pesos, a Ata destacou que fatores externos e internos têm levado a uma significativa depreciação da taxa de câmbio que, caso mantido por um longo período, dificultará a ancoragem das expectativas e o processo de convergência da inflação à meta. Adicionalmente, em relação à reunião anterior, 76% dos respondentes do QPC indicaram uma deterioração no cenário externo.

No que tange aos EUA, a provável adoção de estímulos fiscais adicionais, restrições na oferta de trabalho e a introdução de tarifas à importação pelo novo governo trariam impacto inflacionário, valorizando o dólar e limitando a flexibilização monetária, constituindo um quadro desfavorável para os países emergentes. A Ata mencionou, ainda, o debate acerca dos aspectos cíclicos e estruturais envolvidos na desaceleração da atividade econômica na China, o que também poderia ter reflexos negativos para as economias emergentes.

Por fim, na conjuntura doméstica, o documento assinalou que a redução estrutural do crescimento dos gastos e a estabilização da trajetória da dívida pública seriam positivos na redução nos prêmios de risco e na volatilidade nos preços dos ativos financeiros e na melhora nas condições financeiras, constituindo-se dessa forma um elemento indutor de crescimento econômico no médio prazo.

### Questionário Pré-Copom

	Inflação - Risco preponderante			Ambiente Externo			
	Baixo	Equilibrado	Alto	Menos favorável	Sem mudanças relevantes	Mais favorável	
IPCA 2024	7%	43%	49%	Copom 265	16%	15%	69%
IPCA 2025	2%	33%	65%	Copom 266	76%	16%	8%

## Taxa de Juros

Com a pressão externa, prossegue o movimento de elevação nos prêmios de riscos dos ativos domésticos se somando à desancoragem das expectativas de inflação e à perspectiva de uma política monetária mais apertada. Consequentemente, houve altas nas taxas de juros ao longo de toda a Estrutura a Termo da Taxa de Juros (ETTJ).

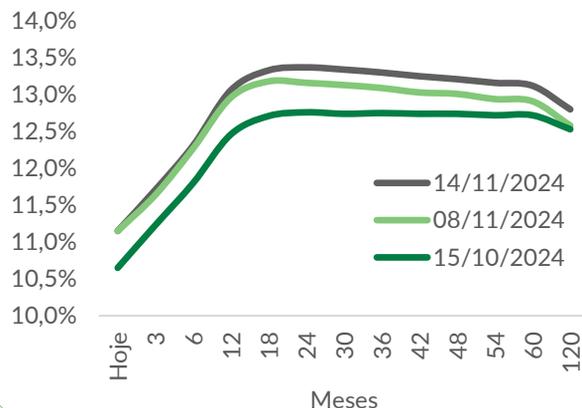
Em relação ao fechamento da semana anterior, a taxa de 6 meses saiu de 12,27% a.a. para 12,31%, a de 1 ano subiu de 12,96% a.a. para 13,06%, a de 2 anos de 13,16% a.a. para 13,37%, a de 3 de 13,09% a.a. para 13,30%, a de 4 de 13,01% a.a. para 13,21%, a de 5 de 12,91% a.a. para 13,12% e a de 10 anos saiu de 12,58% a.a. para 12,80%.

Na semana, a combinação da elevação da taxa de juros do swap DI prefixado de 360 dias com o aumento de 0,05 p.p. na inflação esperada para os próximos 12 meses para 4,14%, a taxa real de juros *ex-ante* saiu de 8,52% a.a. em 08/11 para 8,57% a.a., adentrando-se ainda mais em território contracionista, quando considerada a taxa neutra de 4,75% a.a. estimada pelo BC.

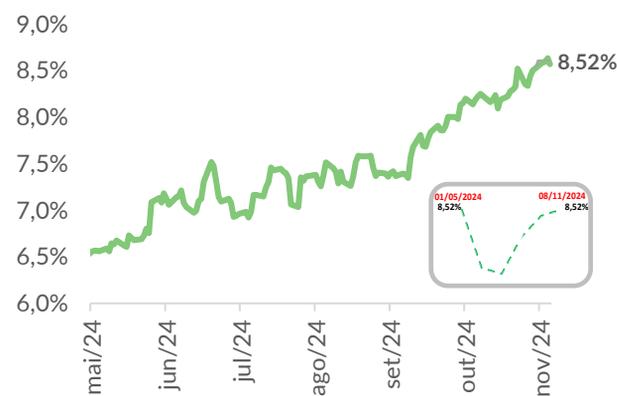
Mesmo com a sinalização da Ata do Copom, o mercado de opções do Copom da B3 mostrou um aumento nas projeções de um aperto mais forte na política monetária. Para a reunião de dezembro, a probabilidade de uma alta de 0,50 p.p. saiu de 48,0% no dia 08/11 para 53,5%. Já para a reunião de janeiro, as chances de uma alta de 0,75 p.p. ficaram em 46,6%, contra 32,4% no dia 08/11.

Por fim, a medida de inclinação da curva, calculada pelo *spread* entre as taxas prefixadas de 10 anos e de 1 ano, na B3, subiu 0,12 p.p. na semana para -0,26 p.p., ainda em território negativo. No mesmo sentido, o diferencial entre as taxas pré de 10 anos e de 1 ano, na negociação de títulos públicos na Anbima, aumentou 0,15 p.p. para -0,28 p.p..

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

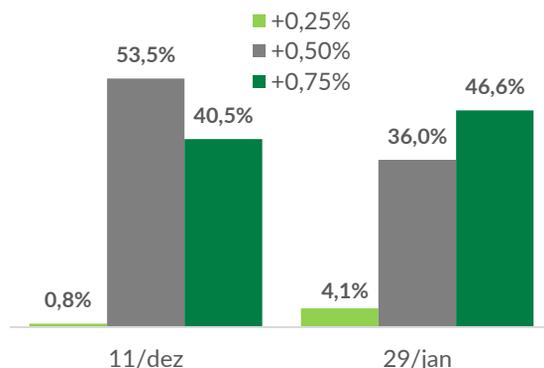


### Taxa Real de Juros *ex-ante* (% a.a.)



### Probabilidade Copom

#### Mercado de opções do Copom B3 (14/11/24)



Fonte: Bloomberg/B3. Elaboração ABBC

## IGP-10 - Nov/24

Com aceleração em relação à elevação de 1,34% em out/24, o Índice Geral de Preços - 10 (IGP-10) da FGV subiu 1,45% em novembro. Em 12 meses, a alta saiu de 5,10% a.a. em out/24 para 6,07% a.a. (-3,81% a.a. em nov/23).

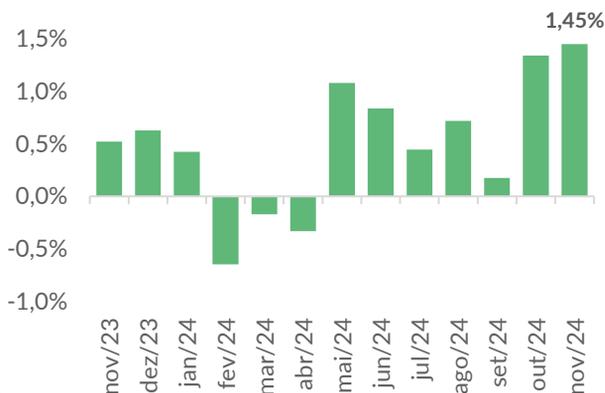
Apesar da retomada das chuvas em novembro, o IPA ainda sente os efeitos da estiagem. No mês, o Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA) elevou-se em 1,88%, após um aumento de 1,66% em out/24. Na abertura, a rubrica Matérias-Primas Brutas exerceu forte influência, com a alta avançando de 3,94% em out/24 para 4,69%. As principais contribuições no grupo advieram de: minério de ferro (1,84% para 7,58%); bovinos (8,36% para 15,20%); e milho em grão (5,89% para 8,24%). O aumento dos preços dos Bens Finais também acelerou, passando de 1,06% em out/24 para 1,14%, com destaque para o subgrupo alimentos *in natura*, cuja variação passou de -3,05% para -0,22%. Já a inflação mensal dos bens intermediários desacelerou de 0,21% para 0,01%.

O Índice de Preços ao Consumidor (IPC) subiu 0,23% em novembro, desacelerando em relação aos 0,53% em out/24. Apesar desta desaceleração, o item refeições em bares e restaurantes registrou um movimento contrário, indicando uma dinâmica de maior pressão sobre os serviços. O grupo Planos e seguro de saúde também contribuiu positivamente para o índice, com variação de 0,54%.

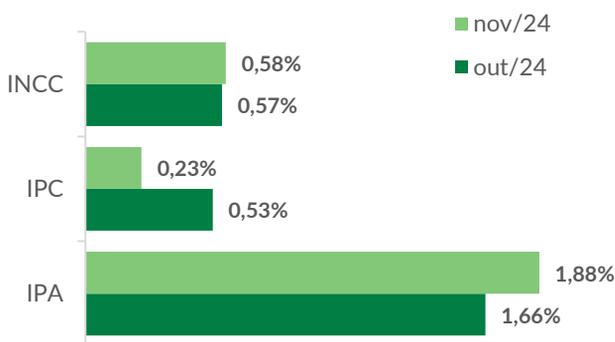
Por sua vez, o Índice Nacional de Custo da Construção (INCC) apresentou uma alta de 0,58% em novembro, ligeiramente superior à taxa de 0,57% registrada em out/24. A Mão de Obra passou de uma elevação de 0,53% em out/24 para 0,62% em novembro

Por fim, considerando-se as variações anuais, o IPA encerrou com uma aceleração da alta de 5,20% a.a. em out/24 para 6,54% a.a. em novembro (-6,49% a.a. em nov/23). O IPC saiu de uma elevação de 4,52% a.a. para 4,35% a.a. (3,81% a.a. em nov/23). Já o INCC passou de um crescimento de 5,49% a.a. para 5,91% a.a. (3,40% a.a. em nov/23).

### Variação Mensal



### Variação Mensal Por componente



### Variação Anual



Fonte: FGV.. Elaboração ABBC

## IBC-Br - Set/24

Após subir 0,24% em ago/24, o índice de atividade do Banco Central (IBC-Br) registrou em setembro uma elevação de 0,84% na margem (0,60% pelo Valor Data), na série com ajuste sazonal. A aceleração respondeu às altas mensais de: 1,12% da indústria; de 0,96% dos serviços; e de 0,48% no varejo restrito (1,80% no varejo ampliado).

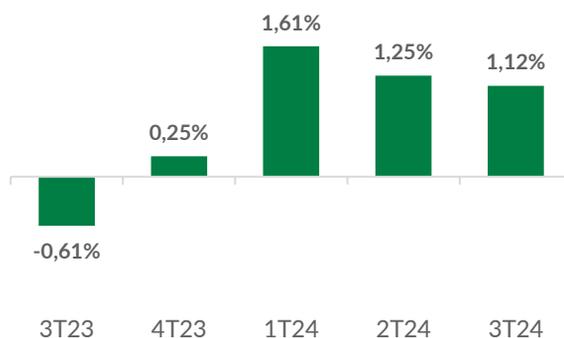
Com uma suave queda no ritmo de crescimento trimestral, a evolução do IBC-Br mostra uma resiliência da atividade econômica, a despeito da deterioração das condições financeiras. Se o impulso fiscal no 1º semestre de 2024 parece perder força, e que já existem sinais de relativa acomodação no setor do varejo e de serviços, o do mercado de trabalho ainda permanece firme.

O 3T24 exibiu uma elevação de 1,12%, após crescer 1,25% no 2T24. Em termos interanuais, o avanço foi de 4,70% em relação ao 3T23. Como consequência, tem-se um carregamento estatístico de 3,43% para o ano de 2024. No acumulado em 12 meses, a expansão do IBC-Br acelerou de 2,59% a.a. em ago/24 para 2,97% a.a. em setembro (2,56% a.a. em set/23). A dinâmica do IBC-Br chancela as apostas de que o PIB cresça mais de 3,0% em 2024.

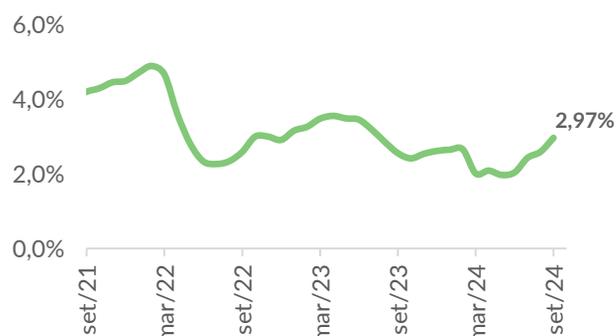
### Variação Mensal



### Variação Trimestral Com ajuste sazonal



### Variação Anual Acumulado em 12 meses



Fonte: BCB.. Elaboração ABBC

## Pesquisa Mensal do Comércio – Set/24

Após o recuo de -0,18% em ago/24, o volume de vendas do comércio restrito subiu 0,48% na margem em setembro, na série com ajuste sazonal. No comércio varejista ampliado, que inclui veículos, material de construção e atacado de produtos alimentícios, a variação saiu de -0,43% para 1,80%.

No varejo restrito, 4 das 8 atividades registraram altas mensais: 3,47% em outros artigos; 2,30% em combustíveis; 1,56% em artigos farmacêuticos; e de 0,33% em supermercados e hipermercados. Por outro lado, houve quedas de: -2,89% em eletrodomésticos; -1,76% em materiais de escritórios; -1,72% em vestuário; e de -0,93% em papelarias. Já no varejo ampliado, houve elevações de: 6,62% em veículos; e de 1,14% em materiais para construção.

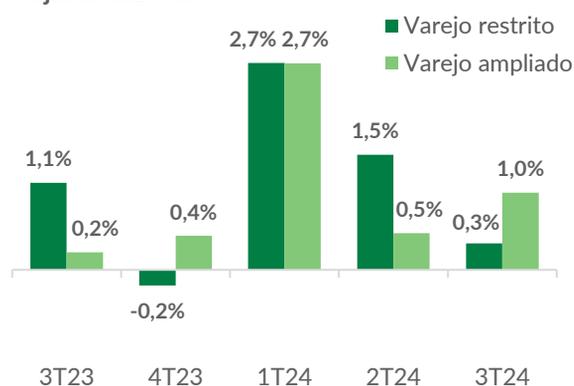
Na comparação trimestral, o varejo restrito reduziu seu crescimento de 1,51% no 2T24 para 0,35% no 3T24, enquanto o varejo ampliado acelerou de 0,48% para 1,02%. No período, destaques para as elevações de 4,16% em veículos, de 3,17% em materiais para construção e de 0,87% em supermercados, além da queda de -0,97% em combustíveis.

No acumulado em 12 meses, o crescimento do varejo restrito saiu de 3,99% a.a. em ago/24 para 3,89% a.a. em setembro (1,73% a.a. em set/23). Por causa do segmento de veículos, o varejo ampliado passou de um avanço de 3,74% a.a. para 3,84% a.a. (1,52% em set/23). Com o setor devendo apresentar uma importante contribuição positiva no PIB do 3T24, as séries apontam um carregamento estatístico para 2024 de 4,51% para o comércio restrito (-2,33% em 2023) e de 4,37% para o ampliado (-1,25% em 2023).

### Variação Mensal Com ajuste sazonal



### Variação Trimestral Com ajuste sazonal



### Variação Anual Acumulado em 12 meses



Fonte: IBGE.. Elaboração ABBC

## Pesquisa Mensal de Serviços – Set/24

Mais que revertendo a redução mensal de -0,34% no mês anterior, o volume de serviços subiu 0,96% na margem em setembro, na série com ajuste sazonal. O bom momento do setor foi alavancado pelos crescimentos de: 1,39% em serviços profissionais; 1,04% em serviços de informação; 0,66% em transportes; e de 0,39% nos serviços prestados às famílias. Por sua vez, outros serviços registraram uma queda mensal de -0,32%.

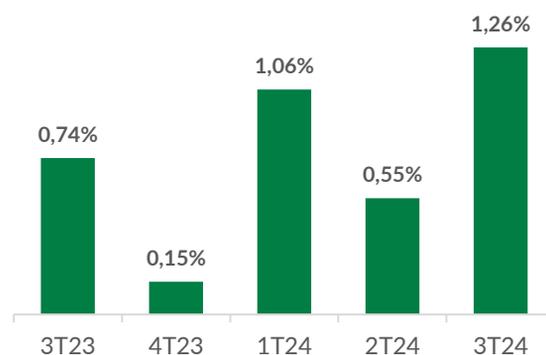
Com o resultado, o setor de serviços acelerou seu ritmo de crescimento na comparação trimestral, na série dessazonalizada, de 0,55% no 2T24 para 1,26% no 3T24. Como o comércio, o setor deve apresentar uma elevada contribuição no desempenho do PIB no período. No trimestre, destaques para as altas de 2,36% nos serviços prestados às famílias e de 2,71% nos serviços de informação, além da retração de -0,87% em transportes.

A série indicou um carregamento estatístico de um crescimento de 2,90% para 2024 (2,91% em 2023). O volume de serviços acumulado em 12 meses intensificou o seu ritmo de crescimento, saindo de 1,97% a.a. em ago/24 para 2,31% a.a. (4,65% a.a. em set/23). No mesmo critério, houve elevações de: 7,65% a.a. nos serviços profissionais (5,86% a.a. em set/23); 4,96% a.a. nos serviços de informação (4,14% a.a. em set/23); e de 4,77% a.a. nos serviços prestados às famílias (6,10% a.a. em set/23). Ocorreu, ainda, a queda de -2,57% a.a. nos serviços de transportes (5,14% a.a. em set/23).

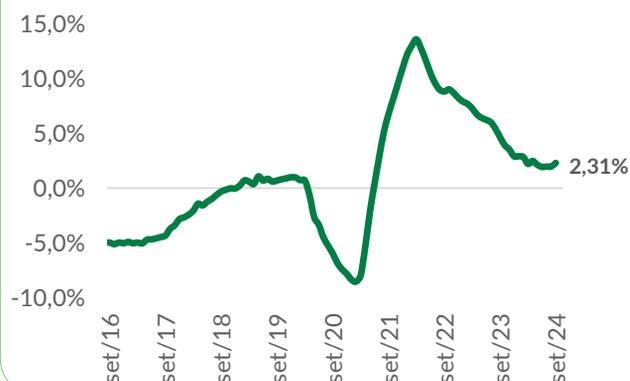
### Varição Mensal Com ajuste sazonal



### Varição Trimestral Com ajuste sazonal



### Varição Anual Acumulado em 12 meses



Fonte: IBGE. Elaboração ABBC

## Projeções Macroeconômicas - ABBC

Indicadores	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024E
<b>Atividade, Inflação e Juros</b>										
PIB Real (% a/a)	-3,55	-3,28	1,32	1,78	1,2	-3,9	4,6	2,9	2,9	3,1
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	6,6
IPCA (% a/a, fim de período)	10,67	6,29	2,95	3,75	4,3	4,5	10,1	5,8	4,6	4,6
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	5,3
Taxa Selic (% fim de período)	14,25	13,75	7,00	6,50	4,50	2,00	9,25	13,75	11,75	11,75
<b>Setor Externo e Câmbio</b>										
Balança Comercial - (US\$ bi)	13,7	40,2	56,0	46,6	35,2	50,4	61,4	61,8	98,6	78,0
Conta Corrente (US\$ bi)	-54,8	-24,5	-22,0	-51,5	-65,0	-24,5	-28,1	-56,0	-28,6	-45,0
Investimento Direto no País (US\$ bi)	64,7	74,3	68,9	78,2	69,2	37,8	53,3	90,6	61,9	72,0
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	5,50
<b>Fiscal</b>										
Resultado Primário (% PIB)	-1,9	-2,5	-1,7	-1,5	-0,8	-9,4	0,7	1,3	-2,3	-0,6
Resultado Nominal (% PIB)	-10,2	-9,0	-7,8	-7,0	-5,8	-13,6	-4,4	-4,7	-8,9	-7,6
Dívida Líquida do Setor Público (% PIB)	35,6	46,1	51,4	52,8	54,7	62,5	57,2	57,5	60,0	63,5
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](http://abbc.org.br)  
[assessoriaeconomica@abbc.org.br](mailto: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