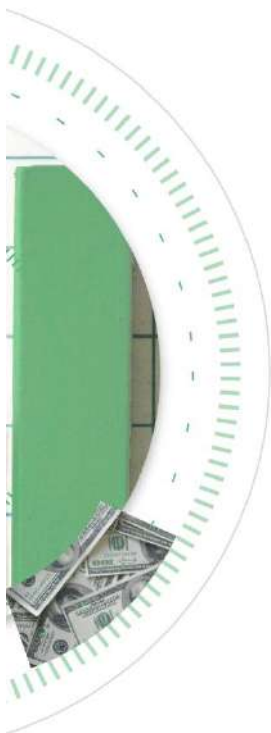


Comportamento Semanal de Mercado

29 de novembro a 6 de dezembro





Ajuste mais intenso na Selic se solidifica

Em meio à deterioração no balanço de riscos para a inflação, refletida principalmente na forte depreciação cambial, na ampliação da desancoragem das expectativas inflacionárias e na piora na composição qualitativa da inflação corrente, consolidaram-se as apostas de mercado em uma elevação maior e duradoura na taxa Selic pelo Comitê de Política Monetária (Copom).

No Boletim Focus, a projeção de elevação da Selic em dezembro passou de 0,50 p.p. para 0,75 p.p., colocando a taxa em 12,00% a.a. no final de 2024. De forma mais intensa, a aposta majoritária no mercado de opções da B3 em 06/12 era de um aumento de 1,00 p.p. na Selic, com a probabilidade de 50,0%. Em consonância com a necessidade de se aprofundar a política contracionista, a taxa real de juros ex-ante de 1 ano encerrou a semana em 9,22% a.a., com uma elevação de 0,13 p.p. no período.

Com novos aumentos em 2025, o Focus indicou elevações de 0,75 p.p. em janeiro e de 0,50 p.p. em março e em maio, alcançando o pico de 13,75% a.a.. A flexibilização da taxa básica de juros só ocorreria em setembro, com um corte de -0,25 p.p. e o indicador encerrando o ano em 13,50% a.a.

Corroborando com o quadro excessivamente desafiador para a convergência da inflação à meta de 3,0%, e reforçando a perspectiva de um maior aperto monetário, a projeção para a inflação acumulada em 12 meses no final do 2T26, horizonte relevante, aumentou de 3,97% em 29/11 para 4,13% em 06/12, apesar do esperado ajuste na política monetária.

Mesmo com a piora das condições financeiras, o conjunto dos indicadores de atividade econômica e do mercado de trabalho ainda não apresentam perda de dinamismo. Retratando esse cenário, o crescimento do PIB no acumulado de 4 trimestres progrediu de 2,7% no 2T24 para 3,1% no 3T24. Como fator positivo para o produto potencial, a taxa de investimentos ficou em 17,6% no 3T24, bem acima dos 16,4% registrados no 3T23. Adicionalmente, a produção industrial acumulada em 12 meses acelerou de 2,6% a.a. em set/24 para 3,02% a.a. em outubro.

No campo inflacionário, após um aumento de 0,30% em out/24, houve uma deflação em novembro de -0,13% no Índice de Preços ao Consumidor (IPC) do IGP-DI da FGV, beneficiada pela queda na tarifa de eletricidade residencial (-8,76%) com a adoção da bandeira tarifária amarela. Em termos anuais, o IPC passou de 4,40% a.a. para 3,98% a.a..

No mercado internacional, os dados recentes da atividade e inflação consolidaram as apostas que o *Federal Reserve* (Fed) será gradualista na flexibilização da política monetária. Em 06/12, a ferramenta FedWatch do CME Group indicava 86,0% de probabilidade para um corte de -0,25 p.p. nos *Fed Funds* em dezembro, com 62,9% de chances para que a taxa básica se mantenha entre 4,25% e 4,50% a.a. em janeiro.

Na agenda de indicadores da semana, as maiores atenções estarão para o IPCA de novembro, principalmente na composição, assim como no IGP-10 de dezembro que captura o movimento recente nos preços no atacado. Não menos importantes, serão apresentados os desempenhos nos setores de serviços e varejo em outubro. No front externo, destaque para o resultado da inflação ao consumidor (CPI) dos EUA e para a decisão de política monetária pelo Banco Central Europeu (BCE), que deve continuar reduzindo os juros na região.

Expectativas

Ainda refletindo as implicações da estiagem nos preços dos alimentos e energia e a forte depreciação cambial, a projeção no Boletim Focus para o IPCA de novembro, na semana, subiu de 0,27% para 0,35% e de 0,52% para 0,57% de dezembro. Por sua vez, a de janeiro recuou significativamente de 0,44% para 0,04%. Com a deterioração no quadro da inflação corrente, a mediana da estimativa para o IPCA de 2024 avançou de 4,71% em 29/11 para 4,84% em 06/12 (4,62% há 1 mês).

Apesar da sinalização do aperto na política monetária indicado no Boletim Focus, prossegue o movimento de desancoragem das expectativas, indicando o cenário excessivamente desafiador para que haja a convergência da inflação à meta. No final do 2T26, horizonte relevante para a política monetária, a previsão para a inflação acumulada em 12 meses aumentou na semana de 3,97% para 4,13%. Mesmo com a desaceleração da inflação prevista para janeiro, a mediana das estimativas do IPCA para 2025 saltou de 4,40% para 4,59% (4,10% há 1 mês). Para 2026, o avanço foi de 3,81% para 4,00% (3,65% há 1 mês) e para 2027 de 3,50% para 3,58% (3,50% há 1 mês).

Em linha, houve ainda majoração nos prêmios de riscos embutidos na curva da inflação implícita, construída com base nas negociações de NTN-Bs. Os aumentos na semana foram de: 0,04 p.p. para 6,83% no prazo de 1 ano; 0,21 p.p. para 6,50% no de 2 anos; e 0,31 p.p. para 6,50% no de 3 anos.

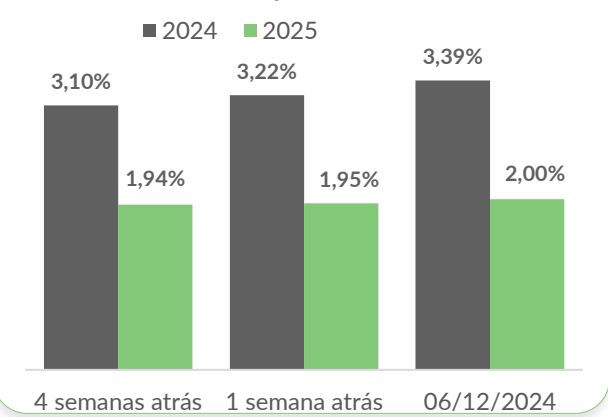
Com a deterioração no balanço de riscos para a inflação, o Focus ajustou as suas expectativas para um maior aperto monetário. As estimativas de aumento da Selic na reunião do Copom desta semana, elevaram-se de 0,50 p.p. para 0,75 p.p., o que levaria a taxa a 12,00% a.a. ao final de 2024 (11,75% a.a. há 1 mês). Em 2025, a taxa de juros aumentaria em 0,75 p.p. em janeiro, em 0,50 p.p. em março e em maio, alcançando o pico de 13,75% a.a., mantendo-se nesse nível até julho. A flexibilização na Selic só ocorreria em setembro, com um corte de -0,25 p.p.. O indicador encerraria 2025 em 13,50% a.a., ante 12,63% a.a. estimado em 29/11 (11,50% a.a. há 1 mês). Para o término de 2026, o indicador avançou de 10,50% a.a. para 11,00% a.a. (10,00% a.a.), enquanto para 2027 passou de 9,50% a.a. para 10,00% a.a. (9,25% a.a. há 1 mês).

Alinhando-se ao resultado positivo do PIB do 3T24, a mediana das projeções para a expansão da atividade econômica em 2024, no Boletim Focus, elevou-se significativamente de 3,22% em 29/11 para 3,39% em 06/12 (3,10% há 1 mês). Apesar da expectativa de um crescimento menor da economia em 2025, com o aperto nas condições financeiras, reduziu-se na semana o tamanho da desaceleração, com a expansão saindo de 1,95% para 2,00% em 2025 (1,94% há 1 mês). Para os anos de 2026 e 2027, as estimativas de elevação do PIB continuaram acomodadas em 2,00%.

Entendendo a pressão no mercado de câmbio à vista como mais duradoura, a projeção para a cotação média do dólar em dezembro de 2024 passou de R\$/US\$ 5,70 para R\$/US\$ 5,95 (R\$/US\$ 5,55 há 1 mês). Da mesma forma, saltou de R\$/US\$ 5,60 para R\$/US\$ 5,77 em dezembro de 2025 (R\$/US\$ 5,48 há 1 mês), de R\$/US\$5,60 para R\$/US\$ 5,73 para 2026 (R\$/US\$ 5,40 há 1 mês) e de R\$/US\$ 5,50 para R\$/US\$ 5,69 em dezembro de 2027 (R\$/US\$ 5,40 há 1 mês).

Mesmo com a elevação dos prêmios relativos às incertezas quanto à trajetória da dívida pública, as projeções das contas fiscais pouco se alteraram. Em relação ao PIB, o déficit primário estimado para 2024 prosseguiu em -0,50% (-0,60% há 1 mês), para 2025 em -0,70% (-0,70% há 1 mês), para 2026 em -0,60% (-0,50% há 1 mês) e para 2027 em -0,40% (-0,30% há 1 mês). Também em relação ao PIB, a estimativa para a Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) para 2024 reduziu-se de 63,40% para 63,04% (63,50% há 1 mês), ao passo que a para 2025 permaneceu em 67,00% (66,64% há 1 mês). A projeção para a DLSP para 2026 subiu de 69,80% para 70,50% (69,11% há 1 mês) e de 73,00% para 73,45% para 2027 (71,50% há 1 mês).

PIB - Mediana das expectativas (% a.a.)



Fonte: Focus/BCB. Elaboração ABBC

Internacional

Apresentando a percepção sobre as condições econômicas em cada um dos distritos do Fed, o Livro Bege indicou que, em relação à edição anterior, a atividade econômica aumentou ligeiramente na maioria das regiões, com um crescimento mais modesto em 3 regiões compensando a atividade estável ou ligeiramente em declínio em outras 2.

Até meados de novembro, os níveis de emprego permaneceram estáveis ou aumentaram apenas ligeiramente, a rotatividade de funcionários permaneceu baixa e poucas empresas relataram aumento em seu quadro de colaboradores. O crescimento dos salários diminuiu para um ritmo mais modesto na maioria dos distritos, assim como as expectativas de aumento salarial nos próximos meses. Já os preços se expandiram em um ritmo modesto em todos os distritos. Esse cenário de resiliência da economia reforça a percepção de que o Fed deverá cortar os juros de forma gradativa.

Reforçando a solidez da atividade, foram criadas 227 mil vagas de emprego em novembro (200 mil pela Reuters). Os números para out/24, afetados pelos furacões Helene e Milton e pela greve nas fábricas da Boeing, foram revisados de 12 mil para 36 mil postos. A média mensal de ganhos por hora trabalhada cresceu 0,4%, a mesma variação ocorrida em out/24. Em 12 meses, os salários avançaram 4,0%, mantendo o ritmo de out/24. Entretanto, a taxa de desocupação subiu de 4,1% em out/24 para 4,2%.

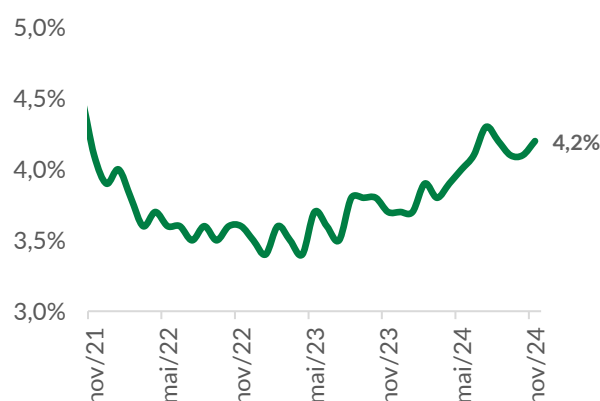
Ao longo da semana, as demais leituras de emprego nos EUA mostraram números distintos. O relatório ADP apontou a criação de 146 mil postos de trabalho em novembro, aquém das expectativas que previam 158 mil novos empregos. Por outro lado, o Jolts mostrou um aumento no número de empregos gerados em outubro, de 7,4 milhões para 7,7 milhões. Já os pedidos semanais por seguro-desemprego tiveram incremento de 9 mil, para 224 mil na semana finda em 30/11, número acima das expectativas (215 mil pela Reuters).

Ainda, o índice de sentimento do consumidor da Universidade de Michigan subiu de 71,8 em nov/24 para 74,0 na preliminar de dezembro (73,0 pelo Wall Street Journal). As expectativas de inflação para os 12 meses à frente aceleraram de 2,6% para 2,9%, enquanto as de 5 anos caíram de 3,2% para 3,1%. No mesmo sentido, o índice de gerentes de compras (PMI) dos EUA composto, medido pela S&P Global, subiu de 54,1 em out/24 para 54,9 (55,3 na leitura preliminar). O indicador para serviços subiu de 55,0 para 56,1 (57,0 pela FactSet), enquanto o para industrial avançou de 48,5 para 49,7 (48,8 pela FactSet).

Após alguns sinais de estabilização em out/24, a atividade empresarial da Zona do Euro voltou a se retrair acentuadamente, com o PMI da indústria passando de 46,0 em out/24 para 45,2, no menor nível em 2 anos. No menor patamar em 10 meses, o PMI de serviços caiu de 51,6 em out/24 para 49,5. O número composto cedeu de 50,0 para 48,3. Ao mesmo tempo, as vendas no varejo da região retraíram -0,5% entre set/24 e out/24, em linha com as previsões da FactSet. Ademais, confirmando as estimativas da FactSet e as leituras anteriores, o PIB da região cresceu 0,4% no 3T24 ante os 3 meses anteriores e 0,9% ante o 3T23.

Com um sólido aumento na produção, a atividade industrial chinesa expandiu-se em ritmo mais forte desde jun/24, ao passar de 50,3 em out/24 para 51,5 em novembro (50,2 pela Reuters). Impulsionaram o indicador o aumento nas novas encomendas de exportação, sobretudo nos segmentos de bens intermediários e de investimentos. Em contrapartida, a atividade de serviços se expandiu em ritmo mais lento, pressionada pela desaceleração de novos negócios, caindo de 52,0 para 51,5. Cabe destacar que a economia da China tem enfrentado constantes pressões em 2024, com a confiança dos consumidores e das empresas afetada por uma prolongada retração no setor imobiliário, riscos de endividamento de governos locais e enfraquecimento da demanda global.

EUA – Taxa de Desocupação



Fonte: Fread. Elaboração ABBC

Aversão ao Risco

Após uma forte elevação com o resultado da eleição presidencial e receios com as diretrizes da política econômica nos EUA, houve na semana com o aumento das apostas em ajuste gradual da política monetária, uma redução na aversão ao risco nos mercados globais.

Em 06/12, a ferramenta FedWatch, do CME Group, com 86,0% de chance, praticamente ratificou-se a expectativa de um corte de -0,25 p.p. na *Fed Funds* na reunião de dezembro. Para janeiro de 2025, as apostas atribuíam uma probabilidade de 62,9% de manutenção da taxa entre 4,25% a.a. e 4,50% a.a. e de 27,6% de uma queda de -0,25 p.p. para entre 4,00% e 4,25% a.a..

Com isso, no período, houve quedas nos retornos das *T-Notes* de: -0,03 p.p. para 4,10% a.a. na de 2 anos; -0,02 p.p. para 4,03% a.a. na de 5; de -0,03 p.p. para 4,15% a.a. na de 10 anos; e de -0,02 p.p. para 4,34% a.a. na de 30 anos.

Concomitantemente, observaram-se elevações nas principais bolsas internacionais, com altas de 3,34% na Nasdaq, de 0,96% no S&P 500, de 0,26% no FTSE 100, de 3,86% no DAX 40, de 2,31% no Nikkei 225 e de 2,33% em Xangai. A exceção ficou para a queda de -0,60% no Dow Jones.

Já no mercado de *commodities*, foram observadas movimentações em sentidos distintos. Enquanto, a cotação da saca de soja negociada em Chicago subiu 0,43% na semana, a cotação do minério de ferro na bolsa de Qingdao recuou em -0,65%. Por sua vez, apesar do ligeiro arrefecimento nas tensões geopolíticas, os temores quanto ao descompasso entre oferta e demanda por petróleo continuam impactando a cotação do barril tipo Brent que encerrou a semana em US\$ 71,12, com queda de -2,50% na semana e de -7,68% no acumulado do ano.

Já no mercado doméstico, apesar da ajuda com a melhora externa, a expectativa de uma política monetária mais contracionista e a recorrente manifestação de preocupação com a trajetória da dívida pública seguem impactando os prêmios na precificação dos ativos. Na semana, o risco soberano, medido pelo CDS de 5 anos, subiu 4,24 bps. para 167,46 bps., acumulando uma elevação de 35,03 bps. no ano. Rompendo sua trajetória de queda, o Ibovespa fechou a semana com uma ligeira alta de 0,22%, porém, permanecendo ainda no patamar dos 125 mil pontos.

Bolsas Internacionais

Bolsas	Em pts	Variação		
	06/12/2024	Semana	Mês	12 meses
Bovespa	125.946	0,22%	-3,37%	-0,05%
Nasdaq	19.860	3,34%	4,62%	38,49%
S&P	6.090	0,96%	2,72%	32,81%
Dow Jones	44.643	-0,60%	2,09%	23,60%
FTSE 100	8.309	0,26%	1,74%	10,58%
DAX 40	20.385	3,86%	7,07%	22,58%
Nikkei 225	39.091	2,31%	-0,99%	18,97%
Xangai	3.404	2,33%	0,60%	14,76%

T-Note de 10 anos

Rendimento em % a.a.



Fonte: Bloomberg. Elaboração ABBC

Câmbio

Com alguma melhora no humor dos investidores internacionais e da redução nos retornos das *T-Notes*, o dólar encerrou a semana ganhando força frente às moedas dos países desenvolvidos e perdendo frente às dos emergentes.

O *Dollar Index*, que mede o desempenho da divisa norte-americana frente a uma cesta de 6 moedas de países desenvolvidos, subiu 0,30% na semana, refletindo as depreciações de 0,09% no euro e de 0,15% no iene japonês e a apreciação de 0,07% na libra esterlina.

No sentido inverso, o índice que calcula a variação de uma cesta de moedas de países emergentes frente ao dólar subiu 0,27% no período, com destaques para as apreciações de 0,92% no peso mexicano, de 0,56% no peso colombiano e de 0,17% no rand sul-africano, além das depreciações de 0,24% na rúpia indiana e de 0,23% no peso argentino.

Na contramão da média de seus pares emergentes, mas em linha com o aumento no prêmio de risco dos ativos locais, o real encerrou a semana depreciando-se em 1,94%, com o dólar cotado a R\$ 6,09 – o maior patamar nominal desde a criação do Plano Real. Apesar do movimento, o BC segue apenas atuando no mercado de câmbio na rolagem dos *swaps* cambiais com vencimento em 02/01/2025.

Mesmo com a depreciação do real, o fluxo cambial na semana entre os dias 25 e 29/11 ficou positivo em US\$ 388 milhões, decorrente da saída líquida de US\$ -2,59 bilhões na conta financeira (US\$ 12,58 bilhões em compras e US\$ 15,17 bilhões em vendas) e da entrada líquida de US\$ 2,98 bilhões na conta comercial (US\$ 4,85 bilhões em importações e US\$ 7,83 bilhões em exportações).

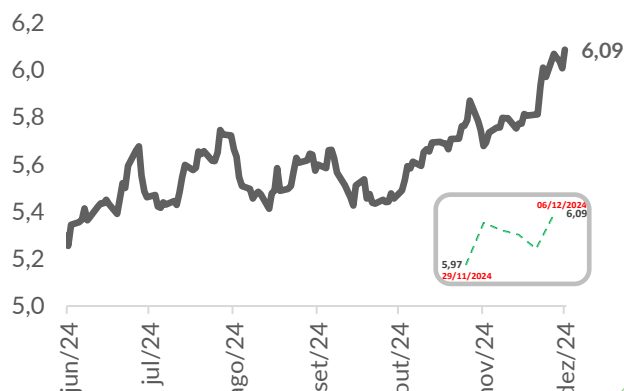
*Cesta do *Dollar Index*:

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

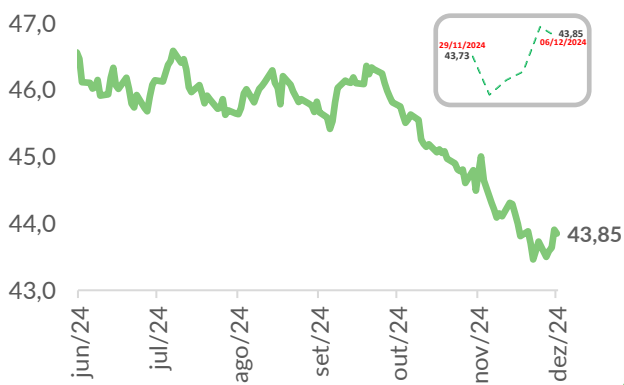
**Cesta de Moedas de países emergentes:

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

Real/US\$



Índice de Emergentes**



Dollar Index*



Fonte: Bloomberg/JP Morgan/BCB. Elaboração ABBC

Taxa de Juros

Em consonância com a maior percepção de risco refletida na abrupta depreciação cambial, a Estrutura a Termos da Taxa de Juros (ETTJ) exibiu elevação nos prêmios ao longo de toda a curva, ultrapassando a barreira de 14,0% a.a. na faixa intermediária, com o mercado precificando uma aceleração no ritmo de alta na taxa meta Selic.

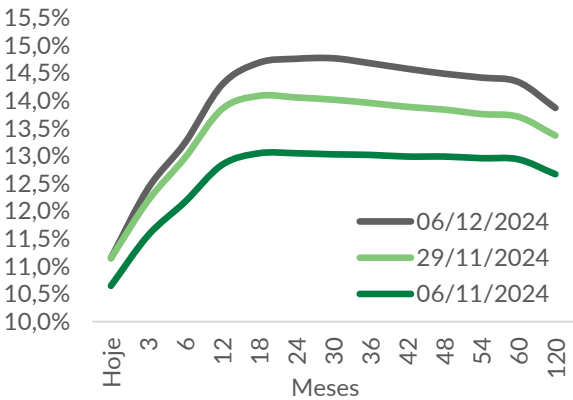
Em relação ao fechamento da semana anterior, a taxa de 3 meses subiu de 12,19% a.a. para 12,41%, a de 6 meses de 12,97% a.a. para 13,24%, a de 1 ano saiu de 13,85% a.a. para 14,29%, a de 2 anos de 14,06% a.a. para 14,76%, a de 3 de 13,96% a.a. para 14,68%, a de 4 de 13,84% a.a. para 14,49%, a de 5 de 13,71% a.a. para 14,34% e a de 10 anos aumentou de 13,37% a.a. para 13,87%.

Mesmo com a forte elevação na inflação esperada para os próximos 12 meses de 0,23 p.p. na semana para 4,64%, a taxa real de juros *ex-ante* exibiu um aumento de 0,13 p.p. para 9,22% a.a.. Com uma alta de 3,23 p.p. no acumulado do ano, o indicador adentrou-se ainda mais em patamar contracionista, quando comparado com a taxa neutra 4,75% a.a. estimada pelo BC.

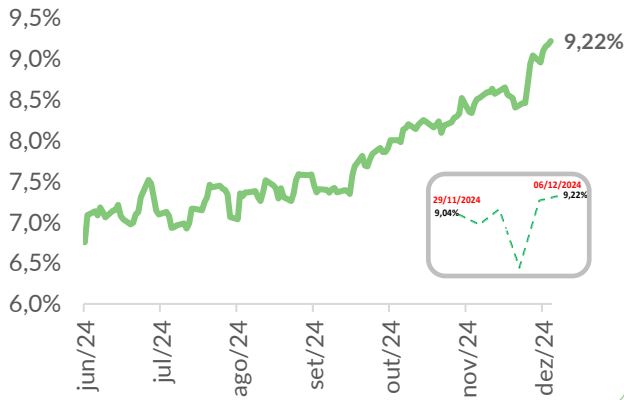
Na sexta-feira 06/12, o mercado de opções do Copom, na B3, registrava um forte aumento na probabilidade de um ajuste mais intenso nas 2 próximas reuniões, com as chances de 2 altas de 1,0 p.p. subindo para 50,0% na reunião de dezembro e 49,0% para janeiro, enquanto as possibilidades de altas de 0,75 p.p. eram, respectivamente, de 43,9% e 31,7%.

Por fim, a medida de inclinação da curva de juros, calculada pelo *spread* entre as taxas prefixadas de 10 anos e de 1 ano, negociadas na B3, subiu 0,06 p.p. na semana para -0,42 p.p.. Por sua vez, o diferencial entre as taxas pré de 10 anos e de 1 ano, na negociação de títulos públicos na Anbima, recuou -0,16 p.p. para -0,43 p.p..

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

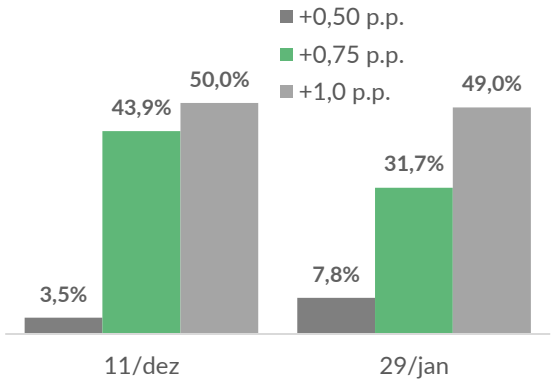


Taxa Real de Juros *ex-ante* (% a.a.)



Probabilidade Copom

Mercado de opções do Copom B3 (06/12/24)



Fonte: Bloomberg/B3. Elaboração ABBC

PIB – 3T24

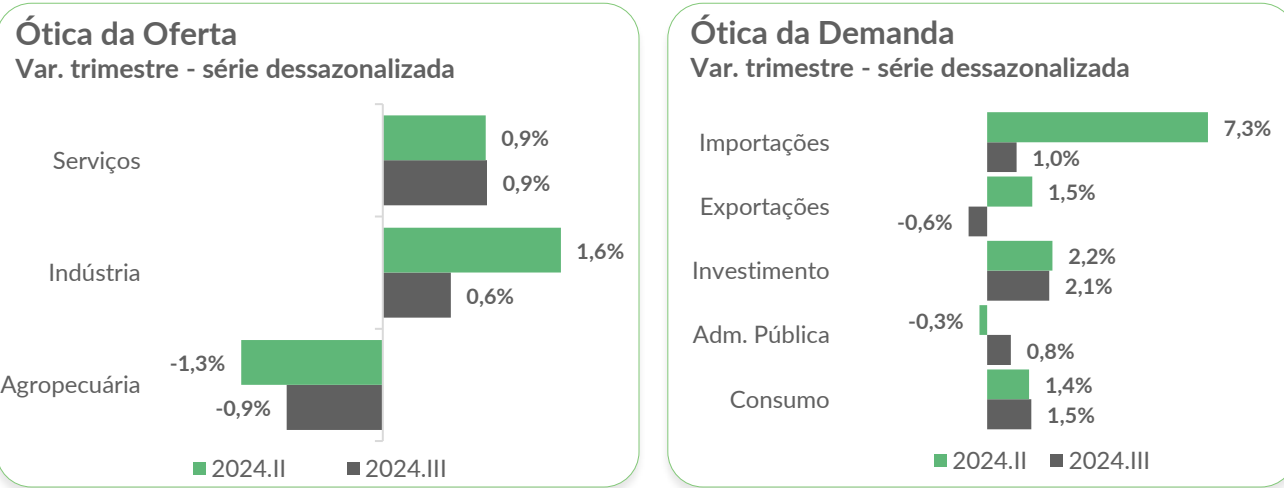
Após um crescimento de 1,4% no 2T24, o PIB cresceu 0,9% no 3T24 na série com ajuste sazonal (0,8% pelo Broadcast). Mesmo com a desaceleração a economia manteve o bom dinamismo no 3T24, graças ao desempenho da demanda doméstica e do setor de serviços. No comparativo interanual, a expansão do 3T24 foi de 4,0% e no acumulado em 4 trimestres, o crescimento foi de 3,1% no 3T24, ante 2,7% no 2T24 e 3,3% no 3T23.

Incorporando novos pesos das Contas Nacionais Anuais, o crescimento para o ano de 2023 foi revisto para cima, de 2,9% para 3,2%, com revisões, sob a ótica da produção, em Serviços (2,4% para 2,8%), Indústria (1,6% para 1,7%) e Agropecuária (15,1% para 16,3%). Pelo lado da demanda, houve revisões em despesas do governo (1,7% para 3,8%) e consumo das famílias (3,1% para 3,2%).

No trimestre, pelo lado da oferta, o setor de serviços se destacou com o crescimento de 0,9% (+0,9% no 2T24), impulsionado pelos segmentos de serviços da informação (+2,1%), serviços financeiros (+1,5%) e outros serviços (+1,7%). Alavancada pela indústria de transformação (+1,3%), a indústria total cresceu 0,6% (+1,6% no 2T24). Em contrapartida, com a deterioração das condições climáticas, a agropecuária recuou - 0,9% (-1,3% no 2T24), puxada pelo milho (-11,9%), laranja (-14,9%) e cana (-1,2%).

Pela ótica da demanda, as condições favoráveis no mercado de trabalho, o aumento da renda e o ambiente positivo no crédito levaram o consumo das famílias a crescer 1,5% no 3T24 (1,4% no 2T24). O avanço mais acelerado de 2,1% dos investimentos (2,2% no 2T24), é um importante sinal para a expansão do crescimento potencial. Com isso, a taxa de investimento ficou em 17,6% no 3T24, bem acima dos 16,4% registrados no 3T23. As despesas do governo cresceram 0,8%, após a queda de -0,3% no 2T24. Por sua vez, o setor externo contribuiu negativamente, com as importações aumentando em 1,0% no 3T24 (+7,3% no 2T24) e as exportações recuando em -0,6% (+1,5% no 2T24).

O desempenho do PIB no 3T24, além de superar as expectativas, deixou um carregue estatístico de 3,0% para o ano de 2024. Todavia, com o arrefecimento dos estímulos fiscais somado ao ambiente monetário menos favorável, à depreciação cambial e às incertezas em relação às contas públicas tornam o cenário para 2025 mais desafiador.



IGP-DI - Nov/24

Com uma alta menos intensa do que o avanço de 1,54% em out/24, o IGP-DI aumentou 1,18% em novembro, favorecido, principalmente, pela desaceleração do aumento nos preços das *commodities* agrícolas. A taxa anualizada passou de 5,91% a.a. em out/24 para 6,62% a.a. (-3,62% a.a. em nov/23).

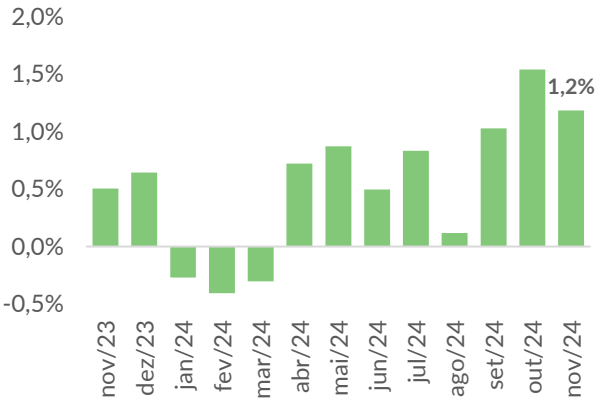
O Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA) arrefeceu o crescimento de 2,01% em out/24 para 1,66%. O movimento foi beneficiado pela expansão mais branda em minério de ferro de 11,33% para 0,99% e em bovinos de 14,31% para 10,53%. Na análise mensal por estágios de processamento, a alta dos preços dos Bens Finais variou de 1,47% para 1,33%, dos Bens Intermediários de -0,18% para 0,40% e das Matérias-Primas Brutas de 5,09% para 3,38%.

Após um aumento de 0,30% em out/24, houve uma deflação em novembro de -0,13% no Índice de Preços ao Consumidor (IPC), beneficiada pela queda na tarifa de eletricidade residencial (-8,76%) com a adoção da bandeira tarifária amarela. Entre suas classes de despesas, apresentaram desaceleração: Habitação (1,09% para -1,99%), Saúde e Cuidados Pessoais (0,25% para 0,11%) e Comunicação (0,13% para 0,06%). Por outro lado, houve avanço nas taxas de Alimentação (0,43% para 1,09%), Educação, Leitura e Recreação (-1,10% para 0,02%), Despesas Diversas (0,42% para 0,82%), Vestuário (0,02% para 0,08%) e Transportes (0,10% para 0,12%).

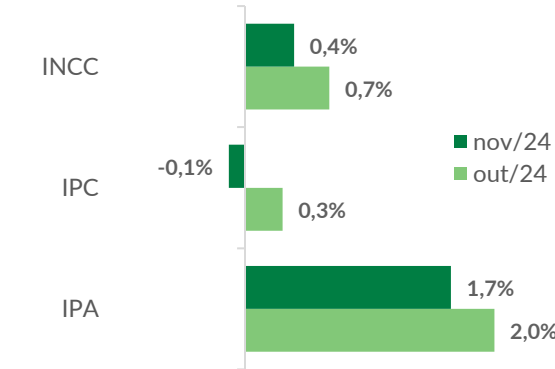
Com uma alta menos acentuada, o Índice Nacional de Custo da Construção (INCC) variou de 0,68% em out/24 para 0,40%, refletindo as desacelerações nos custos com Materiais e Equipamentos (0,73% para 0,39%), Serviços (0,56% para -0,27%) e Mão de Obra (0,63% para 0,50%).

Por fim, a taxa acumulada em 12 meses do IPA variou de 6,32% a.a. em out/24 para 7,41% a.a. em novembro (-6,36% a.a. em nov/23), o IPC passou de 4,40% a.a. para 3,98% a.a. (3,62% a.a. em nov/23) e o INCC de 5,99% a.a. para 6,34% a.a. (3,26% a.a. em nov/23).

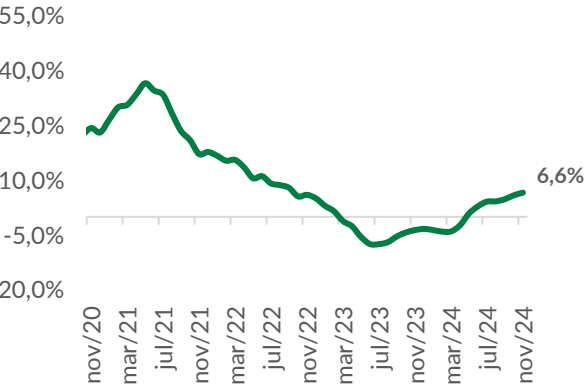
Variação Mensal



Variação Mensal Por grupos



Evolução Anual



Fonte: FGV. Elaboração ABBC

Produção Industrial - Out/24

Frustrando as expectativas de uma alta de 0,20%, a produção física industrial recuou - 0,20% em outubro, após uma alta de 1,02% em set/24, na série livre de influências sazonais. Apesar do cenário favorável com o mercado de trabalho aquecido e o aumento da renda, a perspectiva de um ciclo de juros elevados por mais tempo deverá impactar a evolução do setor.

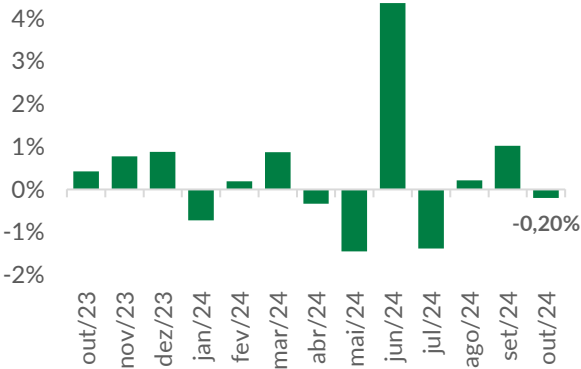
Embora tenha interrompido uma sequência de 2 meses consecutivos de crescimento, o recuo mensal concentrou-se apenas em 1 das 4 grandes categorias econômicas e 6 dos 25 ramos industriais. Após avançar 0,15% em set/24, a rubrica bens de consumo apresentou uma queda de -0,67% em out/24. Por outro lado, houve expansão na de bens de consumo duráveis (4,38%), de bens de capital (1,63%) e de bens intermediários (0,37%).

Dentre as atividades, houve impactos negativos em coque, produtos derivados do petróleo e biocombustíveis (-2,0%), bebidas (-1,1%) e indústrias extrativas (-0,2%). Em contrapartida, ocorreram elevação na produção de veículos automotores, reboques e carrocerias (7,1%), de artigos de vestuário e acessórios (14,1%), de produtos químicos (2,8%) e de máquinas, aparelhos e materiais elétricos (5,4%).

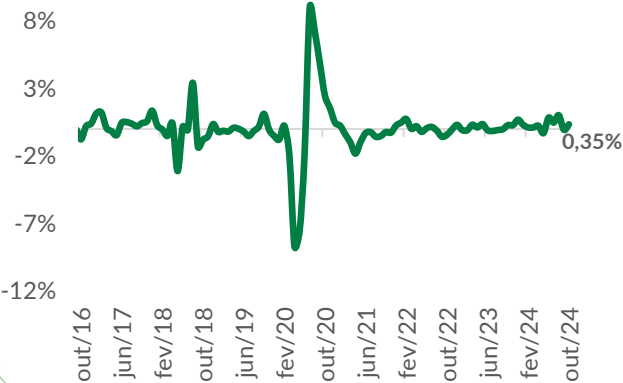
Ainda na série com ajuste, buscando capturar tendência, o crescimento da média móvel trimestral para o total da indústria passou de - 0,05% em set/24 para 0,35% em out/24. Com o resultado do mês, o carregamento estatístico para o 4T24 ficou em 0,55% (-0,87% para a extrativa mineral e +1,19% para indústria de transformação) e em 2,93% para o ano de 2024 (-0,52% na extrativa mineral e 3,61% na indústria de transformação).

Por fim, a variação anual da produção acumulada em 12 meses acelerou de 2,60% a.a. em set/24 para 3,02% (-0,02% em out/23). Em patamar 2,64% acima do período pré-pandemia (fev/20), a indústria situou-se -14,44% inferior ao ponto mais alto da série, alcançado em mai/11.

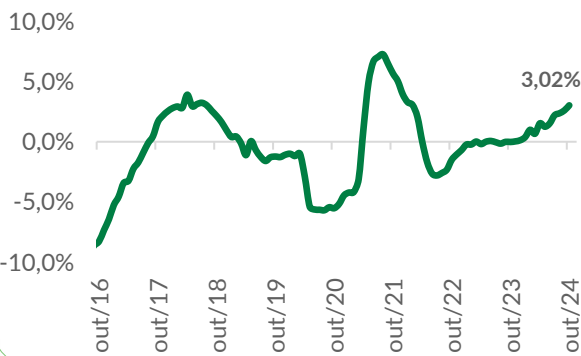
Variação Mensal



Média Móvel Trimestral



Variação Anual Acumulada em 12 meses



Fonte: IBGE. Elaboração ABBC

Balança Comercial - Nov/24

A balança comercial apresentou um superávit de US\$ 7,0 bilhões em novembro, resultado -20,0% inferior ao registrado em nov/23. Com alta interanual de 0,5%, as exportações somaram US\$ 28,0 bilhões. Já as importações cresceram 9,9% no período, alcançando US\$ 21,0 bilhões. Assim, a corrente de comércio atingiu US\$ 49,0 bilhões, com uma alta de 4,3%.

Em relação a nov/23, o volume exportado cresceu 5,5%, enquanto os preços cederam -4,7%. Na mesma base, os embarques agropecuários retraíram-se -25,2%, puxados pela soja e o milho. Alavancados pelos óleos brutos de petróleo, os da extrativa mineral aumentaram 1,6%, e os da indústria de transformação tiveram incremento de 10,5%, graças às vendas de carnes, óleos combustíveis e celulose.

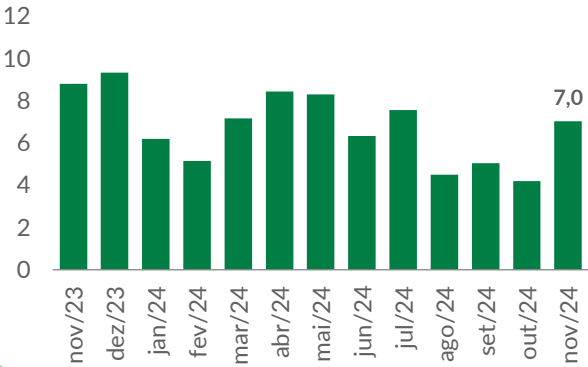
Pelo lado das importações, houve uma alta interanual de 18,8% no volume e uma queda de -6,6% no preço. As compras de bens de capital cresceram em 17,3%, as de bens intermediários em 12,2% e as de bens de consumo em 9,7%, ao passo que as de combustíveis retraíram-se em -9,9%.

No acumulado de 2024, o superávit comercial alcançou US\$ 69,9 bilhões, com queda de -22,0% a.a.. Na decomposição, com uma alta de 0,4%, as exportações somaram US\$ 312,3 bilhões, enquanto as importações alcançaram US\$ 242,4 bilhões, com uma elevação de 9,5%.

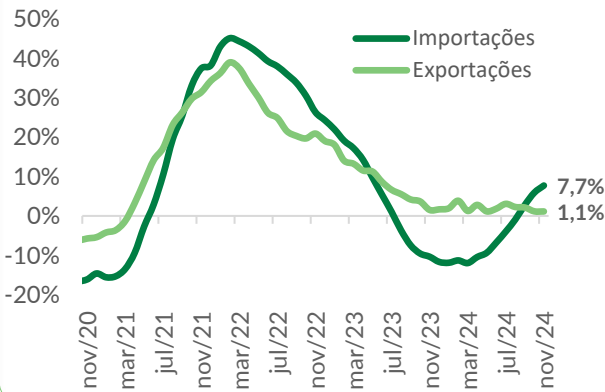
Em 12 meses, o superávit era de US\$ 79,2 bilhões, com queda de -15,9% em relação a igual período de 2023. As importações acumuladas em 12 meses saíram de uma variação interanual de -10,4% em nov/23 para 7,7%. Ainda na mesma base comparativa, as exportações fecharam com uma alta de 1,1%, ante 1,5% em nov/23.

Com a boa performance da atividade, o crescimento das importações e das exportações vem sendo provocado pelo aumento do volume, já que os preços desses bens estão em queda.

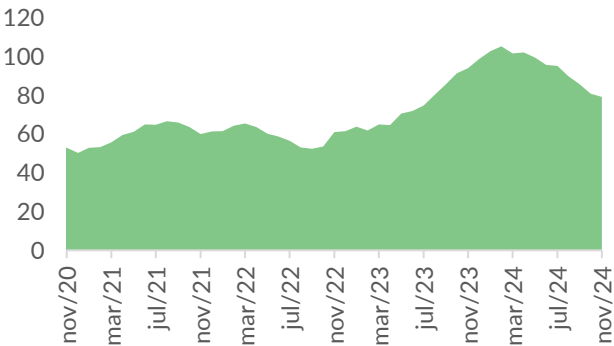
Saldo Mensal
Em US\$ bilhões



Saldo Acumulado em 12 meses



Saldo Acumulado em 12 meses
Em US\$ bilhões



Fonte: MDIC. Elaboração ABBC

PEIC – Nov/24

A Pesquisa do sentimento de Endividamento e Inadimplência do Consumidor (PEIC), divulgada pela CNC, mostrou que o percentual de famílias que se consideram endividadas aumentou levemente de 76,9% em out/24 para 77,0% (76,6% em nov/23). A despeito desse aumento, houve redução do percentual de pessoas que se consideram “muito endividadas”, de 15,5% em out/24 para 15,2% (17,8% em nov/23), o menor nível desde nov/21. O cenário reflete, possivelmente, o maior uso do crédito para compras de fim de ano, assim como uma gestão mais cautelosa do orçamento.

Contudo, o percentual de famílias com dívidas em atraso elevou-se de 29,3% em out/24 para 29,4% (29,0% em nov/23), o que representou o maior nível desde out/23. Paralelamente, o percentual de famílias que declararam não ter condições de pagar suas dívidas em atraso subiu 0,3 p.p. na margem para 12,9% (12,5% em nov/23), o maior índice desde out/23.

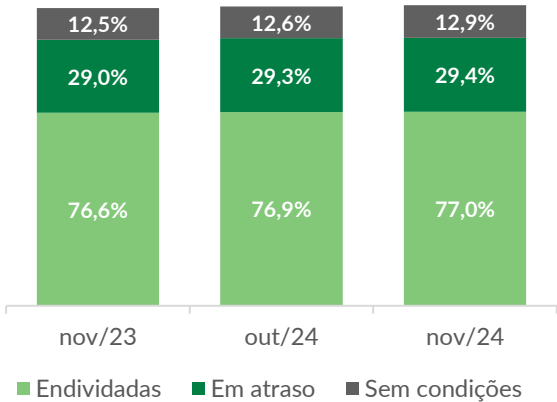
A perspectiva é de que o endividamento continuará crescendo em dezembro, impulsionado pelas compras de Natal. No entanto, a inadimplência deve permanecer estável, dado o ajuste das famílias ao cenário de juros elevados.

A classe média alta – com renda superior a 10 salários-mínimos (SM) - tem conseguido reduzir o seu nível de endividamento, alcançando 66,7%. A proporção de endividados que recebem até 3 SM ficou em 81,1%, entre 3 e 5 SM em 77,7% e entre 5 e 10 SM em 72,8%.

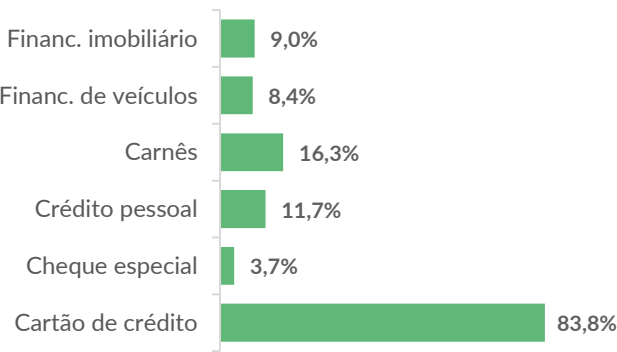
No mês, o cartão de crédito continuou sendo o tipo de dívida mais comum, representando 83,8% do total de devedores, embora tenha havido uma redução de -3,9 p.p. em comparação com nov/23. O Crédito Pessoal se destacou com um aumento de 2,5 p.p. em 12 meses para 11,7%, impulsionado pelas constantes reduções nas taxas de juros dessa modalidade. Os carnês, por outro lado, seguiram perdendo representatividade na carteira de crédito dos consumidores, caindo -0,7 p.p. frente a nov/23, mas se mantiveram como a 2ª categoria mais utilizada.

Por fim, o percentual médio de comprometimento da renda com dívidas passou de 29,9% em out/24 para 29,8% (30,3% em nov/23).

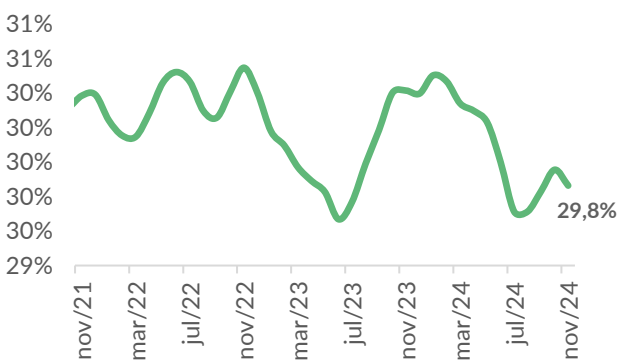
PEIC (%)



Tipo de Dívida Total (%)



Parcela da Renda Comprometida % dentre os endividados



Fonte: CNC.. 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	3,4
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	4,8
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	6,2
Taxa Selic (% fim de período)	14,25	13,75	7,00	6,50	4,50	2,00	9,25	13,75	11,75	12,0
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	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	5,95
Fiscal										
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
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