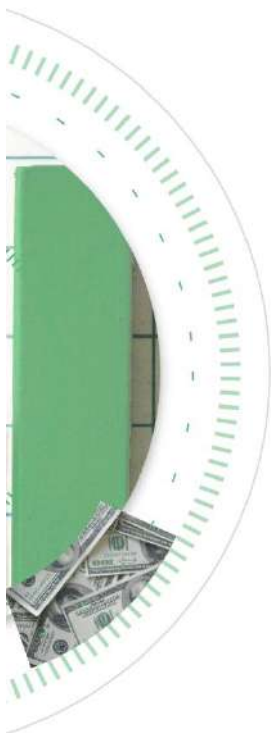


Comportamento Semanal de Mercado

6 a 13 de dezembro





Choque na Selic

Com uma parte do mercado esperando por um aumento de 0,75 p.p., o Comitê de Política Monetária (Copom) elevou a taxa Meta Selic em 1,00 p.p., para 12,25% a.a.. De forma mais surpreendente, o Copom praticou um choque na taxa de juros, sinalizando ainda mais 2 aumentos de mesma magnitude nas próximas reuniões, com o indicador devendo alcançar pelo menos 14,25% a.a. em março.

Combinando uma forte depreciação cambial, desancoragem adicional das expectativas de inflação, elevação das projeções inflacionárias, dinamismo acima do esperado na atividade e maior abertura do hiato do produto, o ambiente doméstico mostra-se mais adverso para o balanço de riscos da inflação. Assim, por conta da materialização de riscos se fez necessária uma política monetária ainda mais contracionista, como desdobramento a taxa real de juros *ex-ante* subiu 0,25 p.p na semana, para 9,66% a.a..

Com uma piora qualitativa em sua composição, o IPCA de novembro avançou 0,39% no mês, acelerando a alta de 4,76% a.a. para 4,87% a.a., afastando-se ainda mais do teto da meta de 4,5%. Evidenciando ainda mais o desconforto no curto prazo e o desafio para a convergência da inflação, a média dos 5 núcleos ampliou-se de 4,00% a.a. para 4,21% a.a., ao passo que para os serviços subjacentes, mais sensíveis às condições de demanda, o avanço acelerou de 5,32% a.a. para 5,67% a.a..

Reiterando o bom dinamismo econômico, o índice de atividade do Banco Central (IBC-Br) avançou 0,14% na margem em outubro, impulsionado pelos serviços e o comércio, acelerando os ganhos em 12 meses de 2,98% a.a. para 3,43% a.a. e deixando um carregamento estatístico de 3,52% para 2024.

Há uma significativa volatilidade no mercado de ativos, condicionada por vetores como: (i) os temores com a trajetória da dívida pública; (ii) o grande desafio para a ancoragem das expectativas em torno da meta da inflação em um cenário de forte depreciação cambial; e (iii) o forte ajuste na curva futura de juros após a sinalização do Copom.

Descolando-se das moedas emergentes, o real se apreciou 0,49% na semana. Ademais, com um aumento no patamar das taxas futuras de juros, reduziu-se a inclinação da curva. Por fim, o Ibovespa cedeu -1,06%, no patamar de 124 mil pts..

A aceleração no ritmo de crescimento do índice de preços ao consumidor (CPI) e a surpresa no índice de preços ao produtor (PPI) nos EUA em novembro alimentaram ao longo da semana a volatilidade nas cotações dos ativos financeiros. Com o mercado visualizando uma estratégia gradualista na flexibilização monetária, a ferramenta *FedWatch* do CME Group indicava em 13/12 uma probabilidade de 96,0% para um corte de -0,25 p.p. na taxa básica de juros em dezembro, para a faixa entre 4,25% a.a. e 4,50% a.a.. Para janeiro, as chances de manutenção nesse limite subiram de 65,4% em 09/12 para 78,3%.

Para a semana que se adentra, as atenções estarão centradas na Ata do Copom e no Relatório Trimestral de Inflação, que trarão mais detalhes e fundamentos sobre a decisão recente e o cenário econômico. Na agenda internacional, além da decisão de política monetária do Federal Reserve (Fed), ocorrerá também reuniões no Reino Unido, Japão, China, Rússia, México e Colômbia. Serão divulgados nos EUA também o PMI manufatura e serviços, vendas no varejo, produção industrial, números do setor imobiliário, confiança do consumidor e o deflator de gastos com consumo (PCE). Na Europa, saem o PMI manufatura e serviços, CPI e confiança do consumidor.

Expectativas

Após o IPCA de novembro superar as expectativas, a inflação esperada para dezembro no Boletim Focus ampliou-se de 0,57% em 06/12 para 0,58% em 13/12. Consequentemente, a estimativa para o indicador em 2024 saltou de 4,84% para 4,89% (4,64% há 1 mês). Com a adoção da bandeira tarifária de energia elétrica verde, a estimativa para janeiro reduziu-se de 0,04% para 0,02%. Contudo, para fevereiro houve uma alta de 1,20% para 1,26%.

Apesar da dura mensagem do Copom indicando um choque na taxa de juros, o movimento de desancoragem persiste, reforçando o cenário extremamente desafiador para a convergência das expectativas à meta de 3,0%. No horizonte relevante da política monetária, final do 2T26, a projeção para o IPCA acumulado em 12 meses manteve-se em 4,13%. Para 2025 aumentou de 4,59% para 4,60% (4,12% há 1 mês). Para 2026, manteve-se em 4,00% (3,70% há 1 mês), ao passo que para 2027 saltou de 3,58% para 3,66% (3,50% há 1 mês).

Após as significativas elevações ocorridas na semana anterior, os prêmios de riscos embutidos na curva da inflação implícita, construída com base nas negociações de NTN-Bs, mostraram pequenas variações: +0,01 p.p. para 6,84% no prazo de 1 ano; -0,04 p.p. para 6,46% no de 2 anos; e -0,03 p.p. para 6,47% no de 3 anos.

Com a sinalização do Copom, os analistas de mercado ajustaram as suas estimativas em relação à trajetória da política monetária que agora contempla aumentos de +1,00 p.p. em janeiro, de +0,75 p.p. em março e de +0,50 p.p. em maio. Após alcançar a máxima de 14,25% a.a., o indicador seria mantido nesse patamar até a redução de -0,25 p.p. em dezembro, finalizando 2025 em 14,00% a.a., ante os 13,50% a.a. estimados em 06/12 (12,00% há 1 mês). Para o final de 2026, as expectativas saltaram de 11,00% a.a. para 11,25% a.a. (10,00% a.a. há 1 mês). Por sua vez, para 2027, as projeções continuaram em 10,00% a.a. (9,25% a.a. há 1 mês).

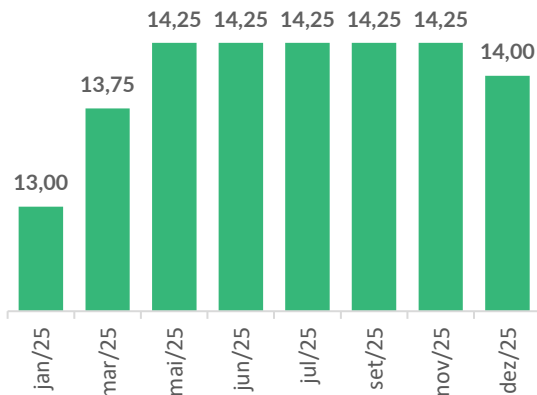
Alinhando-se ao resultado do PIB do 3T24 e aos indicadores de atividade mais recentes, a projeção para o crescimento em 2024 aumentou de 3,39% para 3,42% (3,10% há 1 mês). A despeito de uma menor expansão esperada para o PIB em 2025, por causa do aperto nas condições financeiras, a expansão estimada passou de 2,00% para 2,01% (1,94% há 1 mês). Para os anos de 2026 e 2027, as expectativas continuaram em 2,00%.

Acompanhando a pressão no mercado de câmbio, as projeções para a cotação média do dólar mantiveram-se pressionadas. A de dezembro de 2024 elevou-se de R\$/US\$ 5,95 para R\$/US\$ 5,99 (R\$/US\$ 5,60 há 1 mês). Da mesma forma, saltou de R\$/US\$ 5,77 para R\$/US\$ 5,85 em dezembro de 2025 (R\$/US\$ 5,50 há 1 mês), de R\$/US\$ 5,73 para R\$/US\$ 5,80 para 2026 (R\$/US\$ 5,47 há 1 mês) e de R\$/US\$ 5,69 para R\$/US\$ 5,70 em dezembro de 2027 (R\$/US\$ 5,45 há 1 mês).

Por fim, as projeções para as contas fiscais mostraram uma tímida melhora. Em relação ao PIB, o déficit primário projetado para 2024 continuou em -0,50% (-0,60% há 1 mês), ao passo que para 2025 recuou de -0,70% para -0,64% (-0,70% há 1 mês), para 2026 de -0,60% para -0,50% (-0,50% há 1 mês) e para 2027 de -0,40% para -0,30% (-0,30% há 1 mês).

Também em relação ao PIB, a expectativa para a Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) para 2024 reduziu-se de 63,04% para 63,00% (63,50% há 1 mês), enquanto para 2025 prosseguiu em 67,00% (66,65% há 1 mês). A expectativa para a DLSP para 2026 caiu de 70,50% para 70,32% (69,28% há 1 mês). Já para 2027, aumentou de 73,45% para 74,00% (72,00% há 1 mês).

Selic - Mediana das Projeções (% a.a.)



Fonte: Focus/BCB. Elaboração ABBC

Economia Internacional

Alinhando-se às expectativas, e após uma alta de 0,2% em out/24, o CPI dos EUA subiu 0,3% em novembro. Entretanto, a taxa anualizada acelerou de 2,6% a.a. em out/24 para 2,7% a.a.. Excluindo os itens alimentos e energia, o indicador avançou 0,3% no mês, o mesmo patamar dos últimos 3 meses, também em linha com o consenso. Assim, a medida de núcleo manteve a expansão de 3,3% a.a., com crescimento de 12,7% a.a. nos preços do seguro de veículos, de 3,1% a.a. na assistência médica, de 4,2% a.a. na educação e de 1,5% a.a. de lazer.

Alimentando a volatilidade de mercado, o PPI subiu mais do que o esperado. Após um aumento de 0,3% em out/24, o PPI cresceu 0,4% na margem em novembro (0,3% pela FactSet). Como consequência, a taxa anualizada acelerou de 2,6% a.a. para 3,0% a.a. (2,6% a.a. pela FactSet). Porém, a taxa mensal do núcleo do PPI, que exclui alimentos, energia e serviços comerciais, desacelerou de 0,3% em out/24 para 0,1%. Em 12 meses, o indicador manteve o crescimento de 3,4% a.a. (3,2% a.a. pela FactSet).

O comportamento do PPI reforça o sentimento de que o processo desinflacionário ainda se depara com alguns obstáculos, com alguns sinais de que a inflação está se estabilizando em um patamar acima da meta. Este cenário conjugado com um mercado de trabalho ainda bastante robusto, podem comprometer o processo de flexibilização monetária em 2025.

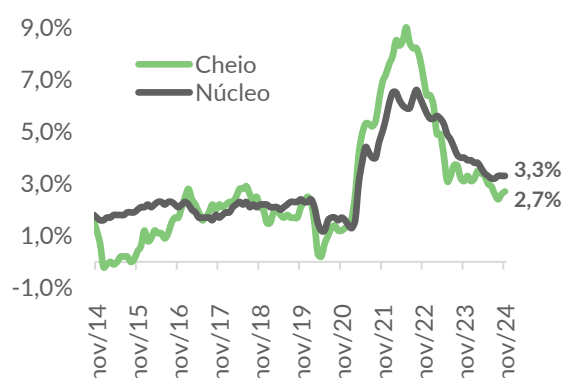
Por sua vez, os pedidos semanais por seguro-desemprego aumentaram em 17 mil na semana finda em 07/12 para 242 mil solicitações, resultado bem acima das expectativas de 220 mil. Assim, a média móvel de 4 semanas cresceu em 5,75 mil, para 224.250 pedidos. Ademais, os estoques no atacado tiveram uma alta de 0,2% na margem em outubro, em linha com as expectativas da FactSet, enquanto os estoques totais cresceram 0,9% em relação ao nível revisado de out/23.

O Banco Central Europeu (BCE) reduziu as taxas de juros em -0,25 p.p., colocando as em 3,00% a.a. nos depósitos, 3,15% a.a. nos refinanciamentos e 3,40% a.a. nos empréstimos. Para a presidente da autoridade monetária, a inflação doméstica continua elevada, reflexo da pressão salarial e de serviços, embora o crescimento econômico esteja perdendo força, com a recuperação da economia se mostrando mais lenta do que a esperada. Ademais, os riscos à estabilidade financeira continuam elevados.

De acordo com o BCE, as condições de financiamento estão mais frouxas, à medida que as recentes reduções das taxas de juro tornam gradualmente os novos empréstimos mais baratos para as famílias e as empresas, embora ainda continuem elevados por conta da política monetária ainda restritiva e os aumentos anteriores das taxas de juro ainda repercutindo no mercado de crédito. Após uma queda de -1,5% em set/24, a produção industrial da Zona do Euro ficou estável em outubro (-0,2% pelo The Wall Street Journal). Em base anual, o indicador caiu -1,2% a.a. (-2,1% a.a. pelo The Wall Street Journal)

Mantendo as preocupações em relação ao risco deflacionário, após um avanço de 0,3% a.a. em out/24, o CPI da China cresceu 0,2% a.a. em novembro (0,5% a.a. pelo The Wall Street Journal). Em deflação por 26 meses consecutivos, o PPI caía no ritmo de -2,5% a.a., em linha com as expectativas, após uma baixa de -2,9% a.a. em out/24. Nas contas externas, o superávit comercial somou US\$ 97,44 bilhões em novembro, acima dos US\$ 95,27 bilhões registrados em out/24. As exportações cresceram 6,7% a.a., menos do que o previsto (+8,4% a.a. pela Dow Jones Newswires). Devido à falta de fôlego da demanda interna, as importações tiveram um comportamento pior do que o previsto, recuando em -3,9% a.a. (+0,8% a.a. pela Dow Jones Newswires).

EUA – Inflação ao Consumidor (% a.a.)



Fonte: US Bureau of Labor Statistics . Elaboração ABBC

Aversão ao Risco

A aceleração no ritmo de crescimento do CPI e a surpresa no PPI nos EUA alimentaram ao longo da semana a volatilidade nas cotações dos ativos financeiros. Com o mercado visualizando uma estratégia gradualista na flexibilização monetária, a ferramenta *FedWatch* do CME Group indicava em 13/12 uma probabilidade de 96,0% para um corte de -0,25 p.p. na taxa básica de juros em dezembro, para a faixa entre 4,25% a.a. e 4,50% a.a.. Para janeiro, as chances de manutenção nesse limite subiram de 65,4% em 09/12 para 78,3%.

Com esse cenário, houve significativas elevações nos retornos das *T-Notes*: de 0,15 p.p. para 4,25% a.a. na de 2 anos; de 0,22 p.p. para 4,25% a.a. na de 5; de 0,25 p.p. para 4,40% a.a. na de 10; e de 0,27 p.p. para 4,61% a.a. na de 30 anos.

Por sua vez, as principais bolsas internacionais exibiram resultados distintos no período, enquanto a Nasdaq subiu 0,34%, o Dow Jones e a S&P 500 recuaram, respectivamente, em -1,82% e -0,64%. O FTSE 100 caiu -0,10% e o DAX 40 subiu 0,10%, com a redução da taxa básica de juros pelo BCE. Na Ásia, enquanto o índice Nikkei 225 subiu 0,97%, a bolsa de Xangai decresceu -0,36%, refletindo os temores com a capacidade de crescimento da China e o risco de deflação.

Já no mercado de *commodities*, o minério de ferro na bolsa de Qingdao subiu 0,85%, enquanto o preço da saca de soja negociada em Chicago caiu -0,55%. Ainda em consonância com o aumento do risco geopolítico e com os temores de descasamento entre oferta e demanda, a cotação do barril de petróleo tipo Brent cresceu 4,74% na semana, fechando em US\$ 74,49, entretanto ainda acumulando uma queda de -3,31% no ano.

No mercado doméstico, a aceleração da inflação corrente, permanecendo acima do teto da meta, o posicionamento mais duro do Copom e os temores com a trajetória da dívida pública pressionaram o prêmio de risco dos ativos locais. Na semana, o Ibovespa recuou -1,06%, retornando ao patamar dos 124 mil pontos. O risco soberano brasileiro, medido pelo CDS de 5 anos, subiu 5,93 bps. para 173,39 bps., acumulando uma alta de 40,96 bps. no ano.

Bolsas Internacionais

Bolsas	Em pts	Variação		
	13/12/2024	Semana	Mês	12 meses
Bovespa	124.612	-1,06%	-2,44%	-4,76%
Nasdaq	19.927	0,34%	3,62%	34,99%
S&P	6.051	-0,64%	1,10%	28,21%
Dow Jones	43.828	-1,82%	-0,30%	17,66%
FTSE 100	8.300	-0,10%	3,36%	8,52%
DAX 40	20.406	0,10%	7,38%	21,81%
Nikkei 225	39.470	0,97%	1,93%	20,76%
Xangai	3.392	-0,36%	-1,38%	14,63%

T-Note de 10 anos

Rendimento em % a.a.



Fonte: Bloomberg. Elaboração ABBC

Câmbio

Com o entendimento de que o ciclo de flexibilização monetária nos EUA será gradual e a consequente elevação nos retornos das *T-Notes*, o dólar ganhou força no mercado de câmbio internacional. O *Dollar Index*, que mede o desempenho da divisa norte-americana frente a uma cesta de 6 moedas de países desenvolvidos, avançou 0,89% na semana, refletindo as depreciações de 2,43% no iene japonês, de 0,99% na libra esterlina e de 0,64% no euro.

Em consonância, apesar da recuperação nos preços das *commodities* metálicas e energéticas, o índice que calcula a variação de uma cesta de moedas de países emergentes em relação ao dólar recuou -0,36% no período, com destaques para as depreciações de 0,52% no peso argentino e de 0,12% na rúpia indiana, além das apreciações de 0,86% no rand sul-africano, de 0,31% no peso mexicano e de 2,06% no peso colombiano.

Na semana marcada pela sinalização de uma política monetária mais austera, o comportamento do real descolou-se dos seus pares emergentes apreciando-se em 0,49%, com o dólar fechando o período cotado a R\$ 6,06.

Visando dar liquidez para as remessas sazonais de final de ano, o BC em 12/12 promoveu 2 leilões de linha (venda com compromisso de recompra) que totalizaram US\$ 4,0 bilhões. Em 13/12, houve um leilão extraordinário, com a venda de US\$ 845 milhões no mercado à vista, sendo aceitas 9 propostas a R\$/US\$ 6,02 e o início à rolagem dos contratos de *swap* cambial com vencimento em 03/02/25, no montante de US\$ 15,7 bilhões. Em 16/12, houve uma oferta adicional de US\$ 3 bilhões em leilão de linha.

Por fim, na semana entre os dias 02/12 e 06/12, o fluxo cambial registrou uma saída líquida de US\$ 2,64 bilhões, fruto da entrada líquida de US\$ 612 milhões na conta comercial e de saída líquida de US\$ -3,25 bilhões na financeira.

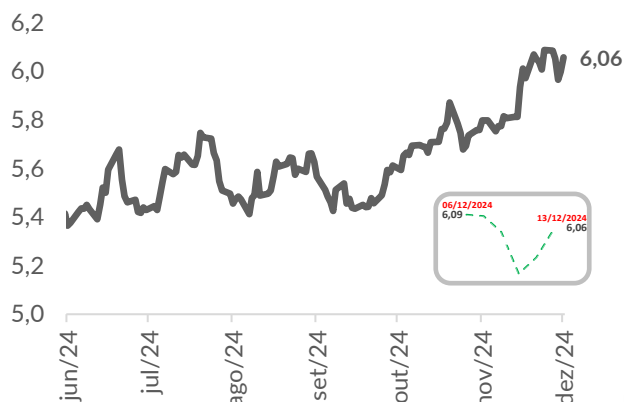
*Cesta do *Dollar Index*:

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

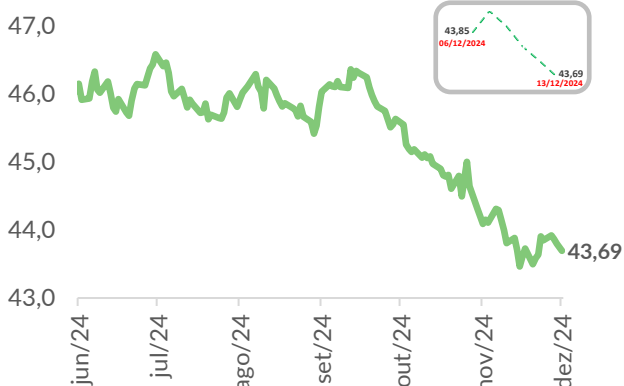
**Cesta de Moedas de países emergentes:

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

Copom - Dez/24

Entendendo a decisão como compatível para a convergência da inflação para o redor da meta ao longo do horizonte relevante, especificadamente o 2T26, o Copom intensificou o ritmo de aperto monetário, elevando a taxa Meta Selic em 1,00 p.p., para 12,25% a.a.. Apesar de contrariar a expectativa de parte dos analistas que esperava por um aumento de 0,75 p.p., a grande surpresa adveio da sinalização de mais 2 aumentos de mesma magnitude nas próximas reuniões, caso o cenário atual seja mantido.

Contudo, o Copom não se comprometeu com a magnitude total do ciclo, que será ditada pelo firme compromisso de convergência da inflação à meta e dependente da dinâmica inflacionária, em especial dos componentes mais sensíveis à atividade econômica e à política monetária, das projeções de inflação, das expectativas de inflação, do hiato do produto e do balanço de riscos.

O entendimento do Copom é de que o cenário externo permanece desafiador, sobretudo, em função da conjuntura econômica nos EUA, o que suscita maiores dúvidas sobre os ritmos da desaceleração, da desinflação e, conseqüentemente, sobre a postura do Fed, demandando-se cautela por parte dos países emergentes.

Internamente, o conjunto dos indicadores de atividade econômica e do mercado de trabalho continua apresentando dinamismo, com destaque para a divulgação do PIB do 3º trimestre, que veio mais alto do que o esperado, indicando uma abertura adicional do hiato do produto. Ademais, a inflação cheia e as medidas subjacentes têm se situado acima da meta.

Por conta da materialização de riscos, o Copom avalia que o ambiente se mostra menos incerto e mais adverso do que na reunião anterior, persistindo a assimetria altista no balanço de riscos para a inflação, destacando como vetores: (i) a desancoragem das expectativas de inflação por um período mais prolongado; (ii) a maior resiliência na inflação de serviços do que a projetada em função de um hiato do produto mais apertado; e (iii) a conjunção de políticas econômicas externa e interna com impacto inflacionário, particularmente com a manutenção de uma taxa de câmbio mais depreciada.

Na pesquisa Focus, as expectativas de inflação para 2024 e 2025 elevaram-se de maneira relevante, e encontravam-se, respectivamente, em torno de 4,8% e 4,6%. Na comparação com o encontro de nov/24, a taxa de câmbio utilizada como parâmetro no cenário de referência saltou de R\$ 5,75 para R\$ 5,95 por US\$. Assim, mesmo com uma expectativa de um maior aperto monetário no levantamento, houve elevação nas projeções no cenário de referência, saindo de 4,6% para 4,9% para 2024 e de 3,9% para 4,5% para 2025. No horizonte relevante de política monetária, a estimativa para o 2T26, neste cenário, passou de 3,6% para 4,0%.

Por fim, o Copom reafirmou que a percepção do mercado sobre o recente anúncio fiscal afetou de forma relevante as expectativas e os preços dos ativos, contribuindo para uma dinâmica inflacionária mais adversa. O conjunto de fatores como a desancoragem adicional das expectativas de inflação, a elevação das projeções de inflação, o dinamismo acima do esperado na atividade e a maior abertura do hiato do produto demandam uma política monetária ainda mais contracionista.

Projeção de Inflação no Cenário de Referência

Variação do IPCA acumulada em 4 trimestres (%)

Índice de preços	2024			2025			2T26		
	nov/24	Var	dez/24	nov/24	Var	dez/24	nov/24	Var	dez/24
IPCA	4,6%	↑	4,9%	3,9%	↑	4,5%	3,6%	↑	4,0%
IPCA livres	4,5%	↑	5,0%	3,8%	↑	4,5%	3,4%	↑	3,8%
IPCA administrados	4,9%	↓	4,6%	4,2%	↑	4,5%	4,3%	↑	4,6%

Fonte: BCB Elaboração ABBC

Taxa de Juros

Em uma semana marcada pela elevada volatilidade, com o Copom adotando uma postura ainda mais contracionista e a elevação da rentabilidade das *treasuries*, a Estrutura a Termo da Taxa de Juros (ETTJ) encerrou o período com altas nas taxas de juros em todos os vértices, em especial nos mais curtos e intermediários, ultrapassando o nível de 15,0% a.a. em algumas situações.

Com a dura mensagem do BC, o mercado de opções do Copom na B3 indicava em 13/12 a probabilidade de: 67,5% para uma nova alta de 1,0 p.p.; 14,0% para uma de 1,25 p.p.; e 9,5% para uma de 1,50 p.p...

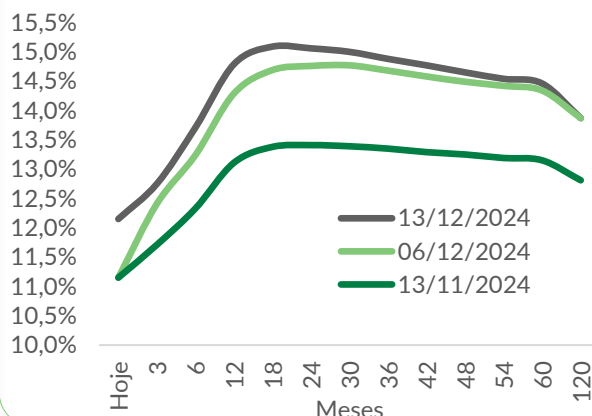
Frente ao encerramento da semana anterior, a taxa de 3 meses subiu de 12,41% a.a. para 12,75%, a de 6 meses de 13,24% a.a. para 13,71%, a de 1 ano saiu de 14,29% a.a. para 14,79%, a de 2 anos de 14,76% a.a. para 15,06%, a de 3 de 14,68% a.a. para 14,88%, a de 4 de 14,49% a.a. para 14,65%, a de 5 de 14,34% a.a. para 14,46% e a de 10 anos permaneceu em 13,87% a.a..

Considerando-se a elevação de 0,03 p.p. na semana para 4,68% na inflação esperada para os próximos 12 meses, a taxa real de juros *ex-ante* encerrou em 9,66% a.a., o que representou uma elevação de 0,25 p.p. no período, adentrando-se em terreno ainda mais contracionista como apregoado pelo Copom, quando comparado com a taxa neutra de 4,75% a.a. estimada pelo BC.

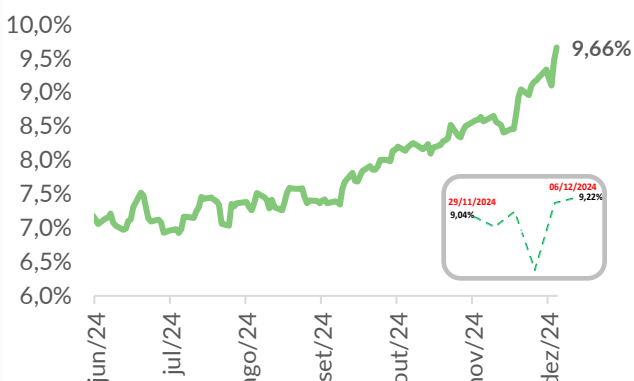
Alegando que continuará monitorando as condições de mercado e atuará de forma a assegurar o bom funcionamento do mercado de títulos públicos, o Tesouro Nacional comunicou em 13/12 que ofertará lotes de apenas 50 mil títulos para cada um dos vencimentos de NTN-B, LFT, LTN, e NTN-F nos leilões de 17/12 e de 19/12.

Por fim, com um aumento no patamar, reduziu-se a inclinação da curva de juros. Calculada pelo *spread* entre as taxas prefixadas de 10 anos e 1 ano, negociadas na B3, a medida caiu -0,50 p.p. na semana para -0,92 p.p.. Em linha, o diferencial das taxas pré de 10 anos e 1 ano, na negociação de títulos públicos na Anbima, recuou -0,42 p.p. para -0,92 p.p..

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

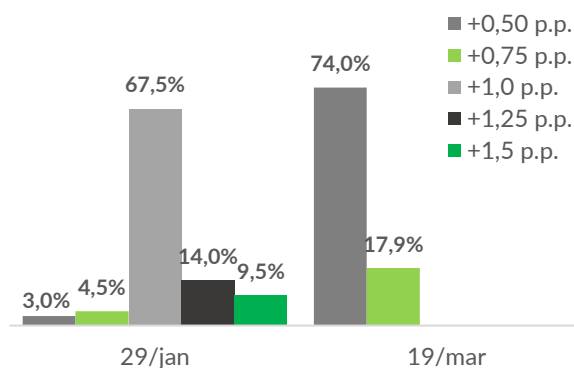


Taxa Real de Juros *ex-ante* (% a.a.)



Probabilidade Copom

Mercado de opções do Copom B3 (13/12/24)



Fonte: Bloomberg/B3. Elaboração ABBC

IPCA – Nov/24

Com desaceleração em relação à alta de 0,56% em out/24, o IPCA subiu 0,39% em novembro (+0,35% pelo Boletim Focus). Com isso, a taxa anualizada acelerou de 4,76% a.a. em out/24 para 4,87% a.a. (4,68% em nov/23), afastando-se ainda mais do teto da meta de 4,5%.

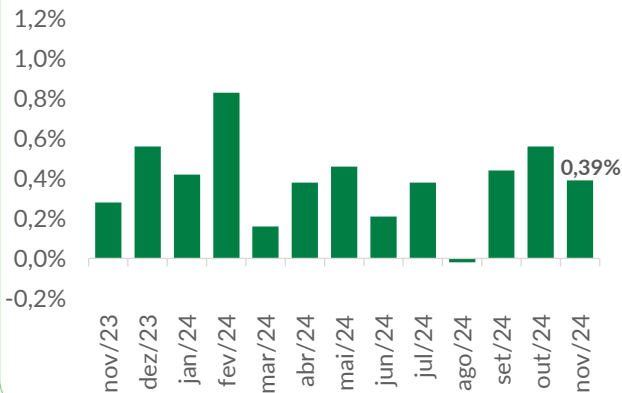
Dos grupos de produtos e serviços pesquisados, 3 dos 9 apresentaram em novembro aceleração nos aumentos. Pressionado pelos preços das carnes (+8,02%), óleo de soja (+11,00%) e café (2,33%), o item Alimentação e Bebidas avançou de uma alta de 1,06% em out/24 para 1,55% (+0,33 p.p. no índice do mês). A alimentação no domicílio passou de 1,22% para 1,81%, ao passo que a fora do domicílio aumentou de 0,65% para 0,88%.

Com aumento de 22,65% nos preços das passagens aéreas, o grupo Transportes saiu de uma queda de -0,38% em out/24 para uma alta de 0,89% (+0,18 p.p.). Com o significativo aumento nos impostos dos produtos industrializados (IPI) incidente sobre os cigarros, a rubrica Despesas Pessoais avançou de 0,70% em out/24 para 1,43% (+0,14 p.p.). Em contrapartida, com a vigência da bandeira amarela os preços das contas de energia elétrica recuaram -6,27%, contribuindo para que o item habitação desacelerasse de 1,49% para -1,53% em novembro (-0,24 p.p.).

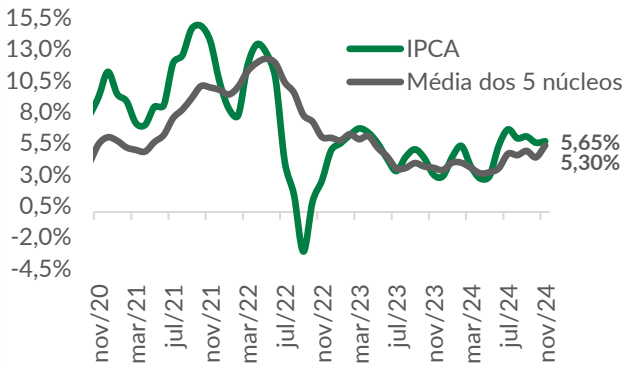
Nas demais rubricas: Saúde e cuidados pessoais passou de 0,38% para -0,06% (-0,01 p.p.); Artigos de residência de 0,43% em out/24 para -0,31% (-0,01 p.p.); Vestuário de 0,37% para -0,12% (0,00 p.p); Educação de 0,04% para -0,04% (0,00 p.p.) e Comunicação de 0,52% pra -0,10% (0,00 p.p).

Os indicadores qualitativos evidenciaram não só o desconforto no curto prazo, mas também o tamanho do desafio para a convergência da inflação à meta de 3,0%. De acordo com os cálculos da MCM Consultores, a média móvel trimestral (MM3), anualizada e dessazonalizada, acelerou de 5,53% a.a. em out/24 para 5,65% a.a.. Também com ajuste sazonal, a MM3 dos 5 núcleos acompanhados pelo BC aumentou de 4,36% a.a. para 5,30% a.a.. Em termos anualizados, dentre as medidas subjacentes, houve avanço de 5,32% a.a. em out/24 para 5,67% a.a. em serviços e de 5,05% a.a. para 6,10% a.a. na alimentação no domicílio. Acompanhando a depreciação do real, os bens industriais aceleraram de 1,71% a.a. para 2,14% a.a..

Variação Mensal



Variação Anual
MM3M - dessazonalizada



Fonte: IBGE. Elaboração ABBC

IGP-10 - Dez/24

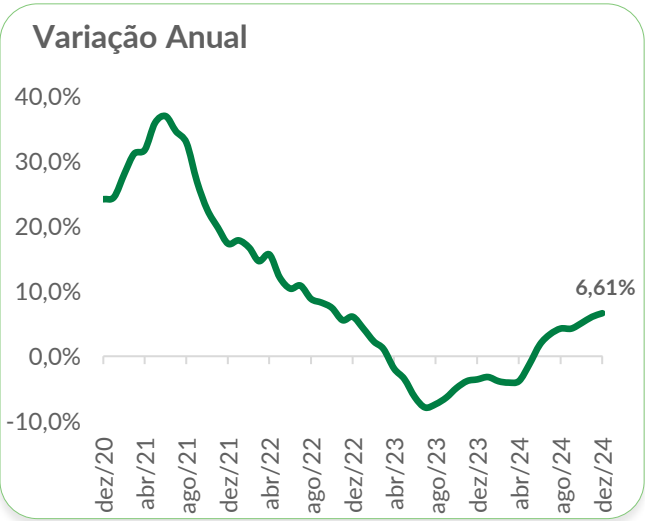
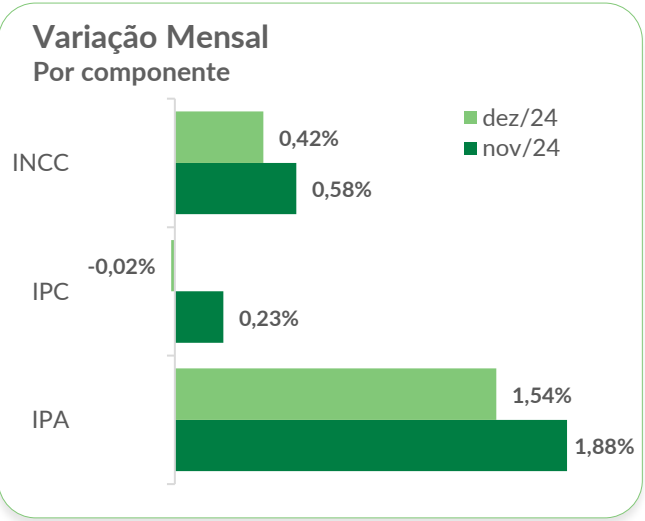
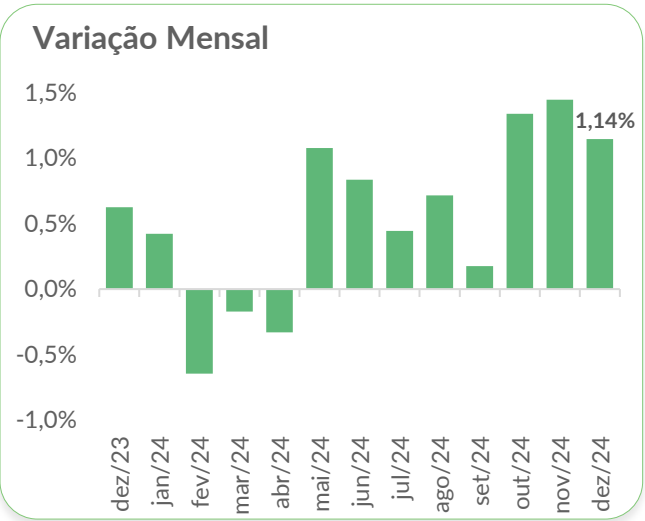
Favorecido pela menor pressão de preços em algumas *commodities* e adoção de bandeira tarifária de energia de menor custo, o IGP-10 subiu 1,14% em dezembro, desacelerando em relação a alta de 1,45% em nov/24. Contudo, a taxa anualizada avançou de 6,07% a.a. em nov/24 para 6,61% a.a. (-3,56% a.a. em dez/23).

Com a reversão das altas ocorridas nos últimos meses nos preços dos bovinos e milho em grão, o aumento do Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA) reduziu-se de 1,88% em nov/24 para 1,54%. Na análise mensal por estágios, o aumento dos preços dos Bens Finais variou de 1,14% para 1,29%, dos Bens Intermediários de 0,01% para 0,57% e das Matérias-Primas Brutas de 4,69% para 2,81%.

O Índice de Preços ao Consumidor (IPC) passou de uma alta de 0,23% em nov/24 para uma queda de -0,02%, beneficiando-se da desaceleração nos preços de energia elétrica residencial. Entre suas classes de despesas, apresentaram desaceleração: Habitação (0,04% para -1,57%), Vestuário (0,26% para -0,26%), Saúde e Cuidados Pessoais (0,26% para 0,11%) e Comunicação (0,08% para 0,06%). Em contrapartida, os grupos Alimentação (0,74% para 1,12%), Despesas Diversas (0,21% para 1,02%), Educação, Leitura e Recreação (-0,27% para -0,09%) e Transportes (0,17% para 0,23%) apresentaram avanço em suas taxas de variação.

Já o Índice Nacional de Custo da Construção (INCC) mostrou uma alta menos acentuada em dezembro, reduzindo-se de 0,58% em nov/24 para 0,42%. Houve desaceleração nos seus 3 grupos componentes, sendo: Materiais e Equipamentos de 0,58% para 0,46%, Serviços de 0,32% para -0,24% e Mão de Obra de 0,62% para 0,48%.

Finalizando, a taxa acumulada em 12 meses do IPA subiu de 6,54% a.a. em nov/24 para 7,31% a.a. em dez/24 (-6,02% a.a. em dez/23), o IPC passou de 4,35% a.a. para 4,11% a.a. (3,43% a.a. em dez/23) e o INCC de 5,91% a.a. para 6,35% a.a. (3,04% a.a. em dez/23).



Fonte: FGV.. Elaboração ABBC

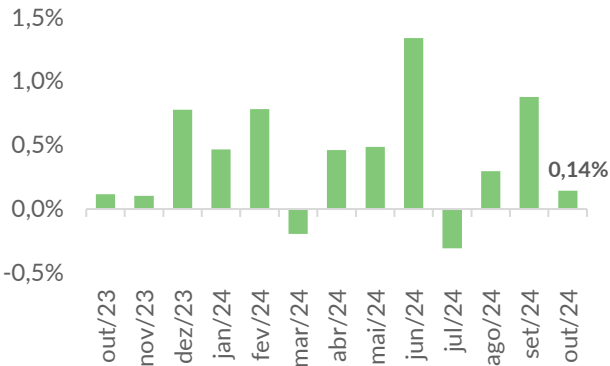
IBC-Br – Out/24

Depois de subir 0,88% na margem em set/24, o índice de atividade do Banco Central (IBC-Br) subiu apenas 0,14% em outubro, na série livre de influências sazonais. Em consonância com o aperto das condições financeiras, o resultado refletiu a queda mensal de -0,20% na indústria e a desaceleração de 0,61% para 0,41% no varejo restrito.

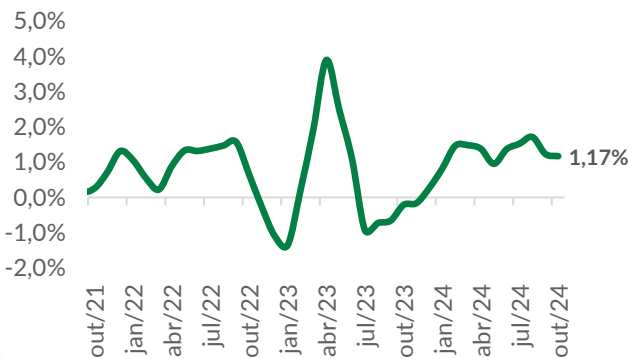
Ratificando o processo de perda de intensidade no último trimestre do ano, a série com a variação trimestral, com ajuste sazonal, diminuiu de 1,23% em set/24 para 1,17%.

Contudo, a variação anual do indicador acumulado em 12 meses prosseguiu avançando, passando de 2,98% a.a. em set/24 para 3,43% a.a. (2,42% a.a. em out/23). Indicando uma expansão significativa no 4T24, o carregó estatístico para o período é de 0,83% e de 3,52% para 2024.

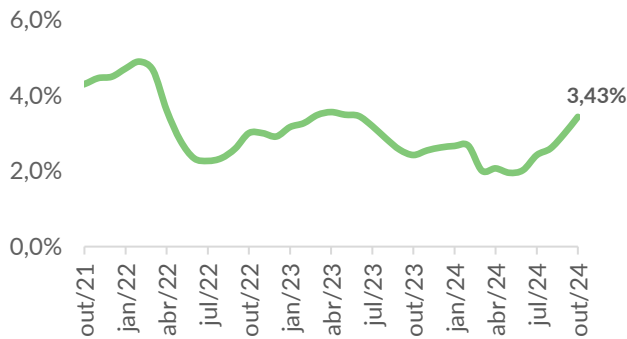
Varição Mensal
Com ajuste sazonal



Varição Trimestral
Com ajuste sazonal



Varição Anual
Acumulado em 12 meses



Fonte: BCB. Elaboração ABBC

Pesquisa Mensal de Serviços – Out/24

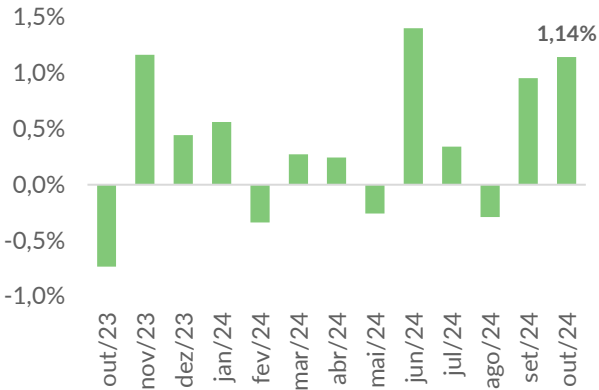
Acelerando-se em relação a alta de 0,96% em set/24, o volume no setor de serviços cresceu 1,14% na margem em outubro, na série com ajuste sazonal. Dessa forma, atingiu o novo recorde da série histórica, situando-se 17,78% acima do nível pré-pandemia (fev/20).

O bom momento para o setor foi alavancado pela expansão de 4,11% nos serviços de Transportes, que mostraram taxas positivas em seus 4 modais: terrestre (1,63%); aquaviário (0,72%); aéreo (27,11%) e armazenagem, serviços auxiliares dos transportes e correio (2,57%), além da alta de 1,59% nos serviços profissionais. Por outro lado, houve recuos de -1,44% em outros serviços, -1,03% em serviços de informação e -0,06% em serviços prestados às famílias.

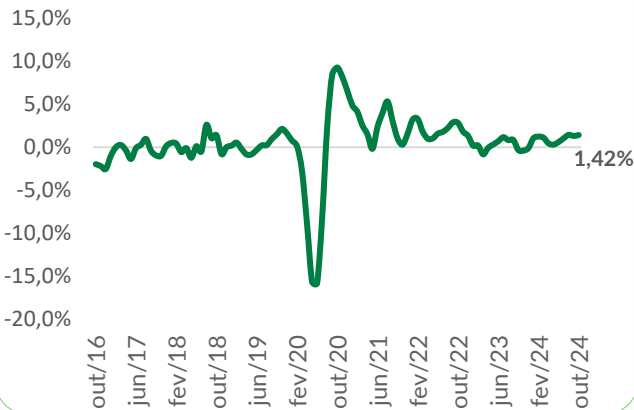
Com o resultado, o setor de serviços acelerou o seu ritmo de crescimento na comparação trimestral, na série dessazonalizada, de 1,31% em out/24 para 1,42%. Destaque para os crescimentos de 1,85% nos serviços profissionais, administrativos e complementares, de 1,47% em Transportes, serviços auxiliares aos transportes e correio, de 1,22% em serviços de informação e comunicação e de 1,08% em serviços prestados às famílias.

A série indicou um carregue estatístico de um crescimento de 3,21% para 2024 (2,91% em 2023). O volume de serviços acumulado em 12 meses intensificou o seu ritmo de crescimento, saindo de 2,25% a.a. em set/24 para 2,70% a.a. (3,93% a.a. em out/23). No mesmo critério, houve elevações de: 7,28% a.a. nos serviços profissionais (5,99% a.a. em out/23); 5,54% a.a. nos serviços de informação (3,41% a.a. em out/23); e de 5,07% a.a. nos serviços prestados às famílias (5,19% a.a. em out/23). Ainda, ocorreu uma queda de -1,92% a.a. nos serviços de transportes (4,07% a.a. em out/23).

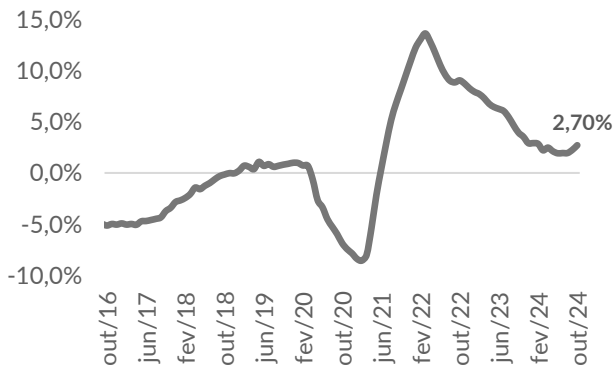
Variação Mensal



Variação Trimestral



Variação Anual
Acumulado em 12 meses



Fonte: IBGE.. Elaboração ABBC

Pesquisa Mensal de Comércio – Out/24

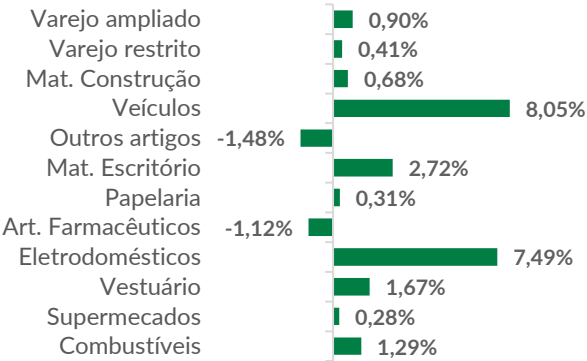
Após o avanço de 0,61% em set/24, o volume de vendas do comércio restrito aumentou 0,41% na margem em outubro, na série com ajuste sazonal. No comércio varejista ampliado, que inclui veículos, material de construção e atacado de produtos alimentícios, a variação saiu de 1,90% para 0,90%.

Considerando o varejo restrito, 6 das 8 atividades apresentaram altas mensais: 7,49% em móveis e eletrodomésticos; 2,72% em equipamentos e material para escritório, informática e comunicação; 1,67% em tecidos, vestuário e calçados; 1,29% em combustíveis e lubrificantes; 0,28% em hiper, supermercados, produtos alimentícios, bebidas e fumo (0,3%); e 0,31% em livros, jornais, revistas e papelaria. Por sua vez houve quedas em: artigos farmacêuticos, médicos, ortopédicos e de perfumaria (-1,12%); e outros artigos de uso pessoal e doméstico (-1,48%). No varejo ampliado, as 2 atividades apresentaram alta: 8,05% em veículos e motos, partes e peças; e 0,68% em material de construção.

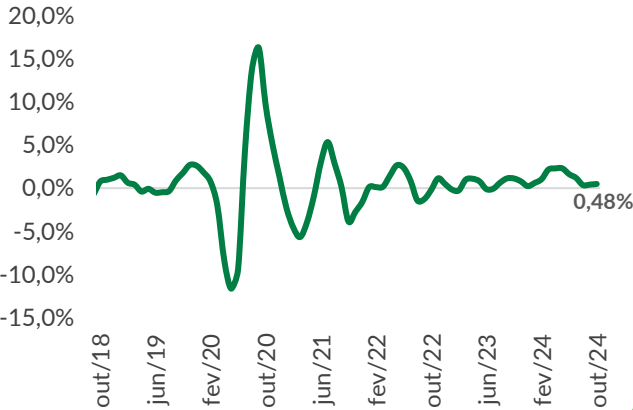
Na comparação trimestral, o varejo restrito elevou o crescimento de 0,41% em set/24 para 0,48%, ao passo que o ampliado acelerou de 0,90% para 1,26%. No período, destaques para as elevações de 5,18% em veículos, 3,54% em materiais para construção, 1,50% em combustíveis e 1,16% em supermercados.

No acumulado em 12 meses, o crescimento do varejo restrito saiu de 3,90% a.a. em set/24 para 4,43% a.a. em outubro (1,52% a.a. em out/23). Alavancado pelo segmento de veículos, o varejo ampliado passou de uma alta de 3,80% a.a. para 4,34% a.a. (1,74% em out/23). Com o setor devendo apresentar uma importante contribuição positiva no PIB de 2024, as séries apontam um carregamento estatístico para 2024 de 4,54% para o comércio restrito e de 4,67% para o ampliado.

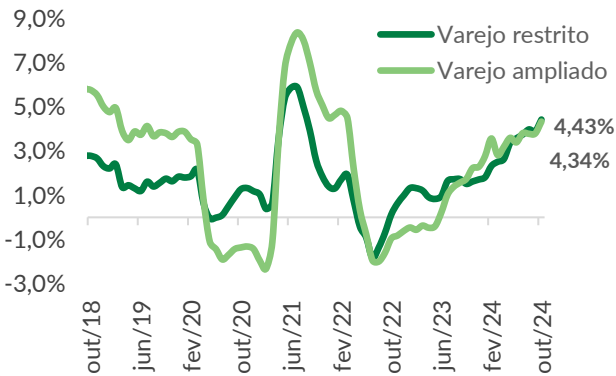
Variação Mensal
Por segmento



Variação Trimestral



Variação Anual
Acumulado em 12 meses



Fonte: IBGE.. Elaboração ABBC

Caderneta de Poupança – Nov/24

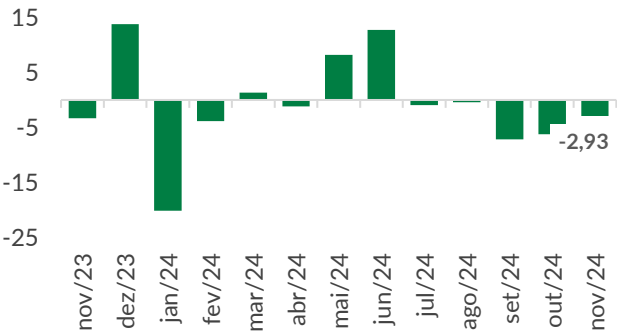
Com a retirada de R\$ 343,42 bilhões e o ingresso de R\$ 340,49 bilhões, a caderneta de poupança apresentou em novembro uma saída líquida de R\$ -2,93 bilhões, ante R\$ -6,26 bilhões em out/24.

Considerando-se o rendimento de R\$ 5,63 bilhões no mês, o saldo da poupança aumentou de R\$ 1,018 trilhão em out/24 para R\$ 1,021 trilhão, apresentando uma alta de 0,27% a.m. e de 5,96% a.a. e mantendo-se acima do patamar de R\$ 1 trilhão pelo 6º mês consecutivo.

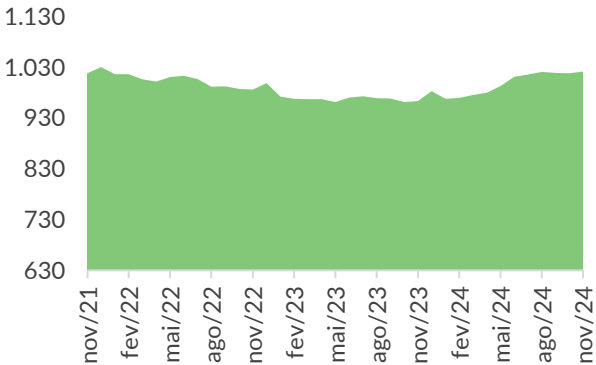
Pesando a menor rentabilidade da poupança em relação a outros investimentos, o aumento da Selic e a necessidade financeira da população, houve no acumulado do ano um saque líquido de R\$ -20,43 bilhões, influenciado, principalmente, pela retirada de R\$ -20,15 bilhões em jan/24 e R\$ -7,14 bilhões em set/24. Considerando-se os últimos 12 meses, o saque líquido foi de R\$ -6,65 bilhões.

Por fim, a remuneração da caderneta de poupança foi de 0,57% ao mês em novembro (7,00% a.a.). Atualmente, o rendimento é composto pela Taxa Referencial (TR) mais uma taxa fixa mensal de 0,50%.

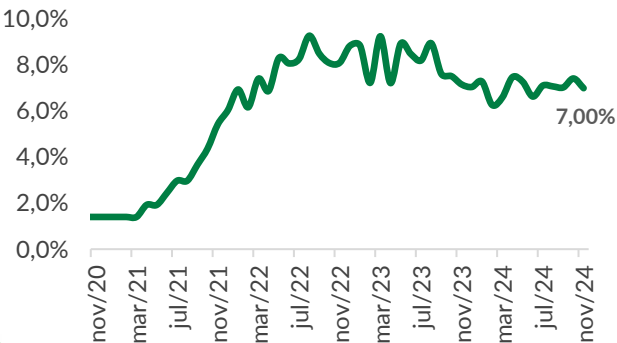
Captação Líquida
(SBPE + Rural – R\$ bilhões)



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



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



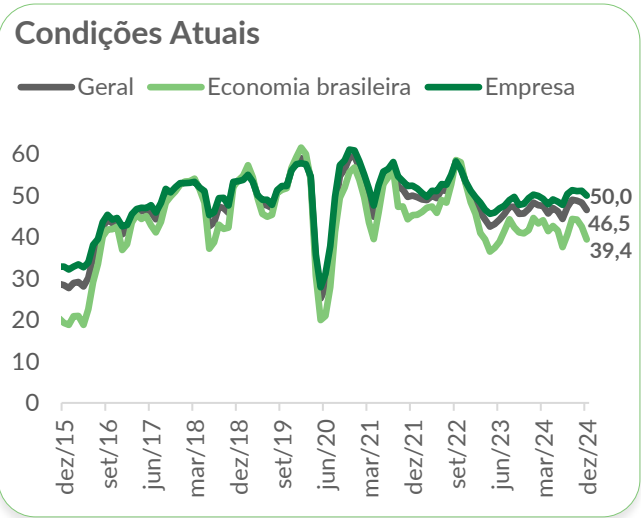
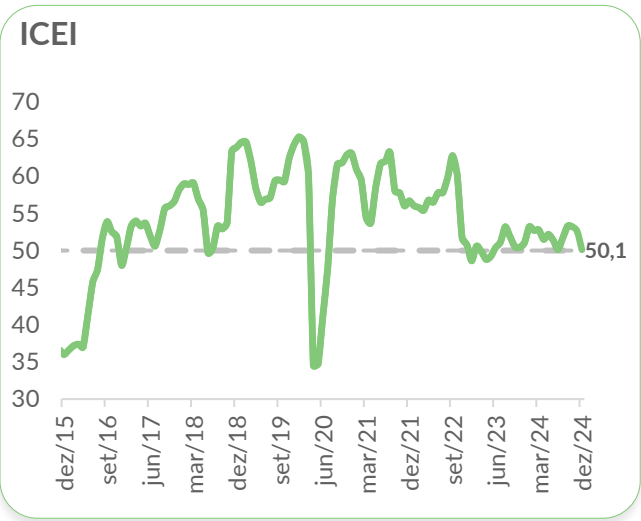
Fonte: BCB.. Elaboração ABBC

ICEI - Dez/24

Em dezembro, o índice de Confiança do Empresário Industrial (ICEI) da CNI recuou -2,5 pts., chegando a 50,1 pts., bem próximo da linha divisória de 50,0 pts. que indica uma transição de um estado de confiança para um estado neutro. O índice recuou pelo 3º mês consecutivo, acumulando uma retração de -3,2 pts. desde set/24.

Entre seus componentes, o Índice de Condições Atuais (CA) recuou -1,8 pt. na margem, chegando ao valor de 46,5 pts., puxado pelas perspectivas mais pessimistas dos empresários quanto à situação atual da economia brasileira (-3,1 pts. para 39,4pts.) e das empresas (-1,2 pt. para 50,0 pts.) se comparado ao 1º semestre de 2024.

Ao mesmo passo, o componente de Expectativa trouxe valores em queda, recuando em -2,8 pts. para 51,9 pts. Em consonância, as expectativas sobre a economia brasileira caíram -3,4 pts. para 43,3 pts., enquanto para as empresas, recuaram -2,4 pts. para 56,2 pts..



Fonte: CNI. Elaboração ABBC

Veículos – Nov/24

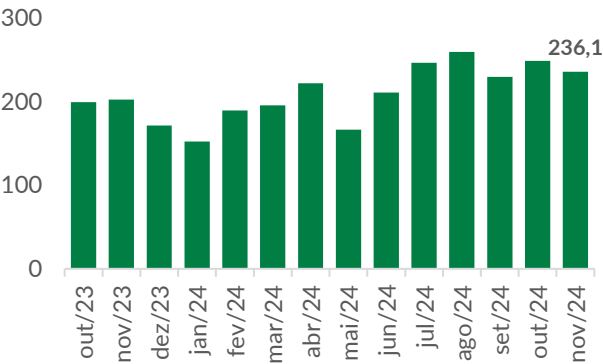
Segundo a Anfavea, foram produzidas 236,1 mil unidades de autoveículos em novembro, após as 249,1 mil unidades verificadas em out/24 (202,7 mil em nov/23). No mês, houve quedas na produção de -4,6% para 174,8 mil unidades de automóveis, de -6,1% para 45,7 mil unidades de comerciais leves e de -11,0% para 13,2 mil unidades de caminhões, ao passo que a produção de ônibus subiu 1,2% para 2,4 mil unidades.

Paralelamente, de acordo a Fenabreve, as vendas de autoveículos no mercado interno recuaram -7,3% na margem em novembro para 407,2 mil unidades (350,7 mil em nov/23). Ainda no mês, foram vendidas 193,7 mil unidades de automóveis (-0,7% a.m.), 47,5 mil unidades de comerciais leves (-13,2% a.m.), 10,0 mil unidades de caminhões (-16,0% a.m.), 2,3 mil unidades de ônibus (-26,4% a.m.), 147,0 mil unidades de motocicletas (-11,8% a.m.) e 6,7 mil unidades de implementos rodoviários (-13,1% a.m.).

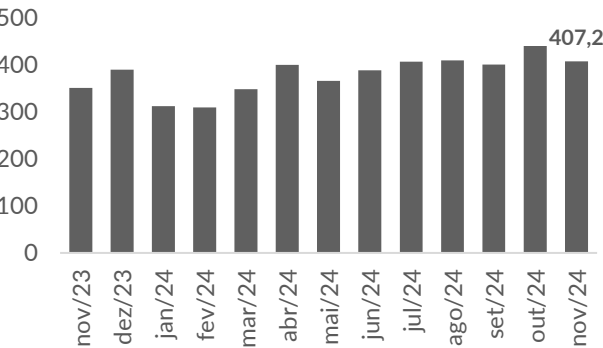
Considerando-se a evolução entre janeiro e novembro, a produção acumulada ficou em 2.359,5 mil unidades, com uma elevação de 9,6% frente ao mesmo período de 2023. Na mesma base comparativa, as vendas acumuladas no ano alcançaram 4.183,0 mil unidades, com uma alta de 16,5% contra o mesmo período de 2023.

Com isso, a evolução anual da produção de veículos acumulada em 12 meses manteve sua trajetória crescente, saindo de 5,9% a.a. em out/24 para 7,9% a.a. (-1,9% a.a. em nov/23). Na mesma base comparativa, as vendas acumuladas cresceram 15,8% a.a. contra 14,9% a.a. em out/24 (12,1% a.a. em nov/23). Apesar das reduções na margem, tanto da produção, quanto das vendas, o setor deverá contribuir positivamente nos desempenhos da indústria e do varejo no ano.

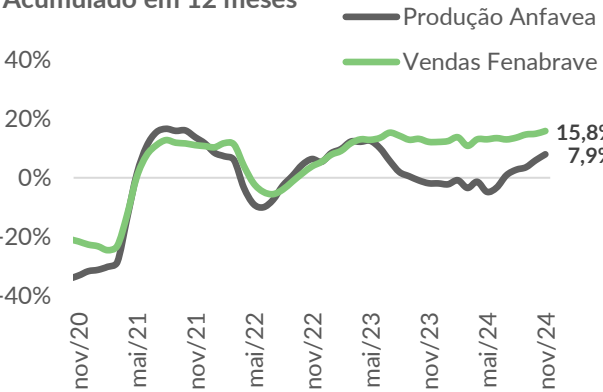
Produção Mensal
Em mil unidades



Vendas no Mês
No mercado interno – em mil unidades



Variação Anual
Acumulado em 12 meses



Fonte: ANFAVEA/FENABREVE.. 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	12,25
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	-0,5
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