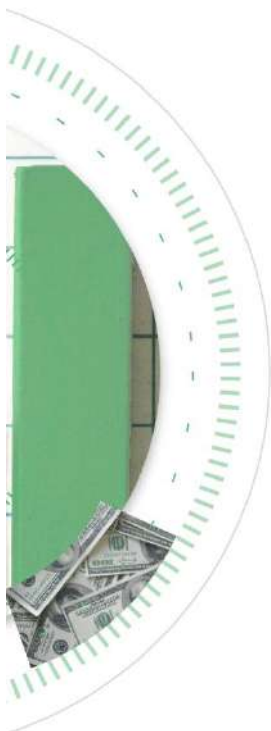


Comportamento Semanal de Mercado

20 a 27 de dezembro





Risco em alta

O ano fechou com a aversão ao risco em alta, em meio a uma redução na liquidez e o ambiente repleto de incertezas para 2025. Na semana, o dólar fortaleceu-se no mercado de câmbio internacional. Com a atuação do Banco Central (BC) no câmbio apenas para atender a demanda por saída de recursos do país, o real depreciou-se -1,77% na semana, com um desempenho inferior ao indicador de moedas emergentes. O Ibovespa acumulou uma queda de -1,50% no período, voltando ao nível de 120 mil pts.. Ademais, o risco soberano medido pela cotação do CDS de 5 anos avançou 13,87 bps., para 211,19 bps..

Acompanhando o aumento da rentabilidade dos *treasuries*, as taxas de juros locais subiram ao longo de toda a curva. Como consequência, a taxa real de juros *ex-ante* para 1 ano era 9,87% a.a. em 27/12, acumulando elevação de 0,38 p.p. na semana, alcançando patamar fortemente contracionista, quando comparado à taxa neutra de 5,0% a.a. estimada pelo BC.

Com a sinalização do BC de que a régua é alta para qualquer alteração no *guidance* para a evolução da política monetária, reduziram-se as apostas em um aperto monetário mais significativo em janeiro e consolidaram-se as apostas de uma alta de +1,0 p.p.. De forma compatível, a pesquisa Focus continuou indicando aumentos da Selic de +1,00 p.p. em janeiro e março, sucedidos por elevações de +0,50 p.p. em maio e +0,25 p.p. em junho, atingindo a máxima de 15,00% a.a..

A despeito da surpresa com o IPCA-15 de dezembro, a dinâmica dos indicadores qualitativos reforçou o tamanho do esforço para que haja a convergência da inflação à meta de 3,0%. Em patamar muito próximo ao observado em dez/23, a taxa anualizada desacelerou de 4,77% a.a. em nov/24 para 4,71% a.a.. Com a expressiva depreciação cambial, o movimento de ampliação da desancoragem nas expectativas continua, apesar das projeções de um aperto monetário maior e mais duradouro. Assim, no horizonte relevante, a inflação acumulada em 12 meses ao final do 2T26 saiu de 4,27% em 20/12 para 4,31% em 27/12.

Em consonância com o diagnóstico de uma taxa de juros ainda mais contracionista, os dados de emprego evidenciaram a pressão no mercado de trabalho. Pela PNAD, a taxa de desocupação recuou para 6,1% da força de trabalho no trimestre findo em novembro, no menor nível da série histórica iniciada em fev/12. O total de pessoas ocupadas alcançou 103,9 milhões (+1,4 p.p. no trimestre), enquanto os desocupados caíram para 6,8 milhões (-7,0 p.p. no trimestre). Os rendimentos mantiveram trajetória de alta, subindo 3,1% a.a. para R\$ 3.183,00.

O setor público consolidado registrou um déficit primário de R\$ -6,62 bilhões em novembro, assim o resultado acumulado em 12 meses ficou em -1,65% do PIB, o que representou uma queda de -0,28 p.p. na margem, mas com uma alta de 0,43 p.p. em 12 meses.

Na semana que se adentra, a agenda é pouco movimentada com destaque para a divulgação do indicador de incerteza econômica da FGV e o índice de confiança empresarial no Brasil, além dos números de atividade como o PMI industrial nos EUA, China e Zona do Euro.

Expectativas

Ajustando-se apenas parcialmente à surpresa com o resultado do IPCA-15 de dezembro, a projeção do indicador cheio, na pesquisa Focus, reduziu-se de 0,60% em 20/12 para 0,59% em 27/12. Com isso, a expectativa para 2024 passou de 4,91% para 4,90% (4,71% há 4 semanas). Com o cenário da adoção da bandeira tarifária de energia elétrica verde, a previsão para janeiro ficou estável na semana em 0,0%. Contudo, para fevereiro, ampliou-se de 1,30% para 1,32%.

Reforçando o cenário extremamente desafiador para a convergência da inflação à meta, a mediana das projeções para o IPCA de 2025 saltou de 4,84% para 4,96% (4,40% há 4 semanas), ao passo que para a de 2026 aumentou de 4,00% para 4,01% (3,81% há 4 semanas) e a de 2027 de 3,80% para 3,83% (3,50% há 4 semanas). No horizonte relevante para a política monetária, a projeção para o IPCA acumulado em 12 meses para o final do 2T26 saiu de 4,27% em 20/12 para 4,31% em 27/12.

Com o aumento da volatilidade no mercado de NTN-Bs, os prêmios de riscos embutidos na curva da inflação implícita elevaram-se novamente na semana, de modo que houve altas de +0,25 p.p. para uma taxa de 7,50% para o prazo de 1 ano, de +0,63 p.p. para 7,20% para o de 2 anos e de +0,75 p.p. para 7,18% para o de 3 anos.

Compatível com as sinalizações do BC para a trajetória futura da taxa básica de juros, a Focus continuou indicando aumentos da Selic de +1,00 p.p. em janeiro e março, sucedidos por elevações de +0,50 p.p. em maio e +0,25 p.p. em junho, atingindo a máxima de 15,00% a.a.. A pesquisa continua ainda indicando uma redução de -0,25 p.p. em dezembro, de modo que a Selic terminaria 2025 em 14,75% a.a. (12,63% a.a. há 4 semanas). Para 2026, a projeção saiu de 11,75% a.a. para 12,00% a.a. (10,50% há 4 semanas), enquanto para 2027 permaneceu em 10,00% a.a. (9,50% a.a. há 4 semanas).

No que tange à atividade, a previsão para a expansão do PIB para 2024 manteve-se em 3,49% (3,22% há 4 semanas). Contemplando o aperto nas condições financeiras, a projeção para 2025 reduziu-se de 2,02% para 2,01% (1,95% há 4 semanas). Para 2026, a desaceleração foi mais expressiva, saindo de 1,90% para 1,80% (2,00% há 4 semanas). Por fim, para 2027 o indicador permaneceu em 2,00%.

Com a trajetória do câmbio à vista, a estimativa para a cotação média do dólar em dez/24 subiu de R\$/US\$ 6,00 para R\$/US\$ 6,05 (R\$/US\$ 5,70 há 4 semanas). Com a expectativa de manutenção da pressão cambial, o indicador aumentou de R\$/US\$ 5,90 para R\$/US\$ 5,96 em dez/2025 (R\$/US\$ 5,60 há 4 semanas) e de R\$/US\$ 5,84 para R\$/US\$ 5,90 para 2026 (R\$/US\$ 5,60 há 4 semanas). Por sua vez, para dezembro de 2027 continuou em R\$/US\$ 5,80 (R\$/US\$ 5,50 há 4 semanas).

Apesar das incertezas em relação à trajetória das contas públicas, o déficit primário projetado para 2024 prosseguiu em -0,50% do PIB (-0,50% há 4 semanas), para 2025 em -0,60% (-0,70% há 4 semanas), para 2026 em -0,50% (-0,60% há 4 semanas) e para 2027 em -0,30% (-0,40% há 4 semanas).

Finalizando, também em relação ao PIB, a projeção para a Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) para 2024 elevou-se de 62,70% para 62,80% (63,40% há 4 semanas), entretanto para 2025 continuou em 67,00% (67,00% há 4 semanas). Já para 2026, a expectativa para a DLSP ampliou-se de 70,70% para 70,80% (69,80% há 4 semanas), enquanto para 2027, reduziu-se de 74,10% para 74,05% (73,00% há 4 semanas).

IPCA - Mediana das Projeções (% a.a.)

	IPCA (%)		
	Mediana - agregado		
	27/12/2024	Últ. Semana	Há 4 semanas
dez/24	0,59	0,60	0,52
jan/25	0,00	0,00	0,44
fev/25	1,32	1,30	0,73
2024	4,90	4,91	4,71
2025	4,96	4,84	4,40
2026	4,01	4,00	3,81

Fonte: Focus/BCB. Elaboração ABBC

Internacional

Especialmente por conta das preocupações com as condições futuras dos negócios, a confiança do consumidor nos EUA enfraqueceu inesperadamente em dezembro. Abaixo das expectativas, o índice do Conference Board passou de 112,8 em nov/24 para 104,7 (114,0 pela FactSet). Dessa forma, o índice de expectativas reduziu-se fortemente de 92,3 para 81,1, quase no limite de 80,0 que indica recessão à frente. Por sua vez, de forma consistente com o comportamento favorável dos dados recentes de emprego, o indicador de situação atual aumentou de 140,9 para 145,2.

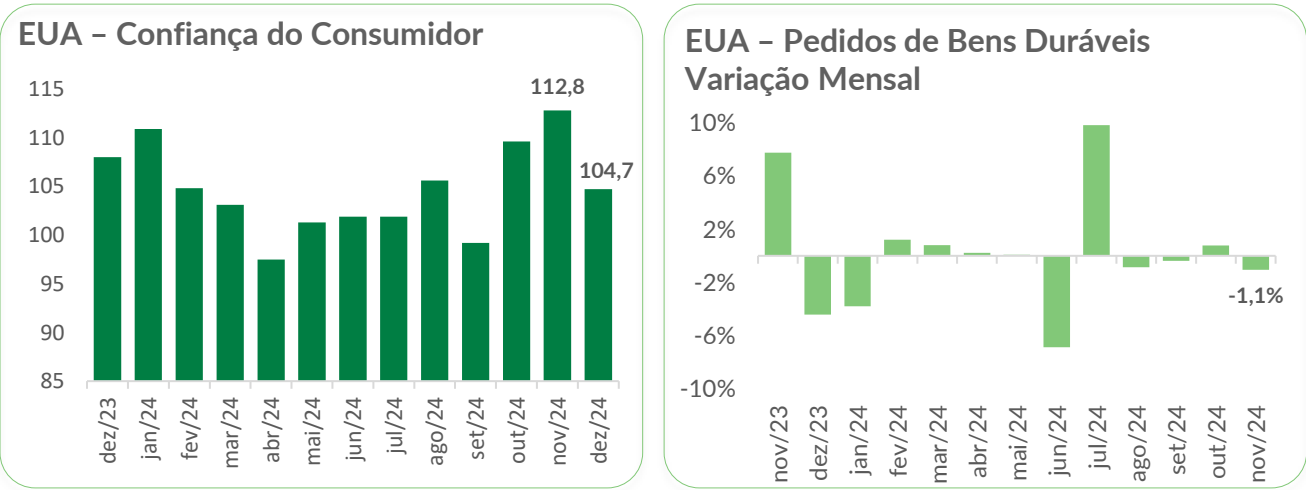
Ratificando a solidez das condições no mercado de trabalho, os pedidos semanais por seguro-desemprego recuaram em -1 mil na semana finda em 21 de dezembro, para 219 mil (223 mil pela FactSet).

Com queda acima da prevista, as encomendas de bens duráveis recuaram -1,1% na margem em novembro, na série com ajuste sazonal (-0,3% pela FactSet). Excluindo-se o setor de transportes, as encomendas caíram -0,1% no período.

Após terem sido afetadas por furacões em out/24, as vendas de novas casas unifamiliares recuperaram-se em novembro. Contudo, o aumento das taxas de juros das hipotecas pode prejudicar os negócios. Em novembro, as vendas de casas aumentaram 5,9%, para 664 mil unidades, ficando acima do previsto (660 mil pela Reuters). Adicionalmente, os números de out/24 foram revisados para cima, de 610 mil para 627 mil.

Por fim, em linha com as expectativas de mercado, o Banco Popular da China (PBoC) manteve a taxa de juros da linha de crédito de médio prazo de um ano estável em 2,0%. Ainda, a autoridade retirou um total líquido de 1,15 trilhão de yuans (US\$ 158,0 bilhões) do sistema financeiro com a ferramenta, o maior valor desde 2014.

De acordo com o seu relatório de estabilidade financeira de 2024, o PBoC pretende implementar uma política monetária "moderadamente acomodatória", usando de forma abrangente uma variedade de instrumentos e mantendo uma "ampla liquidez". Acrescentou, ainda, que buscará manter a taxa de câmbio do yuan "basicamente estável" e garantir que o avanço do financiamento social e da base monetária fique em linha com metas projetadas de crescimento econômico e de inflação.



Fonte: Conference Board | Fred Economic Data. Elaboração ABBC

Aversão ao Risco

Sem grandes novidades na agenda internacional em termos de dados econômicos, o Departamento do Tesouro dos EUA leiloou US\$ 44 bilhões em *T-notes* de 7 anos, com juro máximo de 4,532%. A taxa *bid-to-cover*, um indicativo da demanda, ficou em 2,76 vezes, revelando uma forte demanda pelos títulos.

Sem a divulgação de indicadores de grande impacto e declarações dos membros do Comitê de Política Monetária do Fed, não houve grandes especulações acerca da trajetória futura da política monetária.

Ainda que o Fed possa em 2025 reduzir as taxas de juro mais do que se esperam, à medida que a inflação caia e o desemprego aumente, a aposta majoritária é que a taxa dos *Fed Funds* seja mantida no atual patamar na reunião de janeiro. Assim, a ferramenta *FedWatch*, do CME Group, apontava em 27/12 uma probabilidade de 89,3% da taxa de juros ficar entre 4,25% e 4,50% a.a. (93,6% no dia 23/12). Para a reunião de março apontava 50,0% de chances de manutenção nesta faixa (56,2% no dia 23/12) e 45,3% de um corte de -0,25 p.p. (41,3% no dia 23/12).

Com esse quadro, houve elevações nos retornos das *T-Notes* de: 0,01 p.p. para 4,31% a.a. nos de 2 anos; 0,08 p.p. para 4,45% a.a. nos de 5; 0,10 p.p. para 4,62% a.a. nos de 10; e 0,10 p.p. para 4,82% a.a. nos de 30 anos.

Paralelamente, houve na semana ganhos nos indicadores das principais bolsas internacionais, com altas de: 0,76% no Nasdaq; 0,67% no S&P 500, de 0,35% no Dow Jones; de 0,81% no FTSE 100; de 0,50% no DAX 40; de 4,08% no Nikkei 225; e de 0,95% em Xangai.

Já o mercado de *commodities* exibiu sinais distintos. A cotação da saca de soja em Chicago subiu 0,56%. Com os agentes econômicos receosos quanto à efetividade dos estímulos econômicos e financeiros na China, o preço do minério de ferro na bolsa de Qingdao recuou em -0,98%. Já a cotação do barril de petróleo tipo Brent subiu 1,69%, refletindo a queda mais pronunciada no estoque da commodity nos EUA e a piora das tensões no Oriente Médio.

No ambiente doméstico, as incertezas, que permeiam a dinâmica fiscal, elevaram o prêmio de risco dos ativos locais. Na semana, o risco soberano brasileiro, medido pelo CDS de 5 anos, subiu 13,87 bps. para 211,19 bps., acumulando uma alta de 78,76 bps. no ano. Com uma queda de -1,50% no período, o Ibovespa manteve sua trajetória cadente, voltando ao patamar de 120 mil pts..

Bolsas Internacionais

Bolsas	Em pts	Variação		
	27/12/2024	Semana	Mês	12 meses
Bovespa	120.269	-1,50%	-5,80%	-10,37%
Nasdaq	19.722	0,76%	3,47%	30,65%
S&P	5.971	0,67%	-0,47%	24,83%
Dow Jones	42.992	0,35%	-3,87%	14,01%
FTSE 100	8.150	0,81%	-1,51%	5,53%
DAX 40	19.984	0,50%	3,75%	19,66%
Nikkei 225	40.281	4,08%	5,63%	20,10%
Xangai	3.400	0,95%	2,73%	15,08%

T-Note de 10 anos

Rendimento em % a.a.



Fonte: Bloomberg. Elaboração ABBC

Câmbio

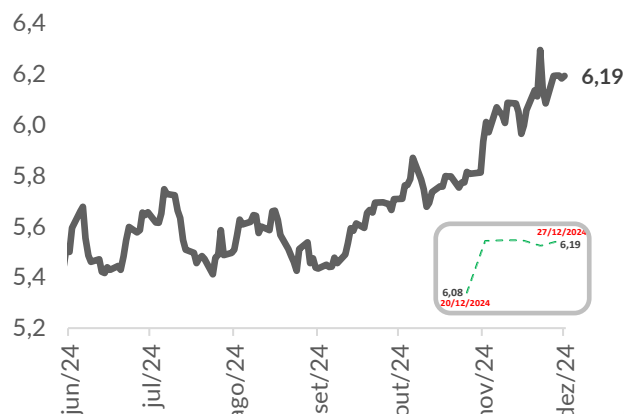
Na esteira do aumento do retorno das *treasuries*, o dólar manteve a sua trajetória de apreciação. O *Dollar Index*, que mede o desempenho da divisa norte-americana frente a uma cesta de 6 moedas de países desenvolvidos, subiu 0,35% na semana, refletindo as depreciações de 1,00% no iene japonês e de 0,04% no euro, além da apreciação de 0,06% na libra esterlina. Ao evitar dar um guidance para a decisão de política monetária de janeiro, o Banco do Japão enfraqueceu o iene. Contudo, os dados mais recentes da economia apresentando números mais fortes elevam ainda mais as expectativas de aumento de juros na próxima reunião.

Em consonância, o índice que calcula a variação de uma cesta de moedas de países emergentes em relação ao dólar recuou -0,74% na semana, com destaques para as depreciações de 2,17% no rand sul-africano, de 1,26% no peso mexicano, de 0,63% no peso argentino, de 0,61% na rúpia indiana e de 0,41% no peso colombiano.

Na semana, o real exibiu um desempenho pior do que a média de seus pares emergentes, a despeito de mais 1 intervenção do BC no mercado à vista. O BC vendeu US\$ 3,0 bilhões à vista, pela taxa Ptax, em 26/12. Esta atuação visou fundamentalmente suprir a saída sazonal de recursos nesta época do ano. Assim, o real depreciou-se em -1,77%, com o dólar fechando cotado a R\$ 6,19. Ainda na semana, houve da rolagem dos *swaps* cambiais com vencimento em 03/02/25.

Evidenciando a pressão no mercado de câmbio, entre os dias 16 e 20/12, o fluxo cambial ficou negativo em US\$ -11,64 bilhões, decorrente da entrada líquida de US\$ 504 milhões na conta comercial e da saída líquida de US\$ -12,14 bilhões na financeira. Em dezembro, os segmentos acumularam déficits de US\$ -221 milhões e de US\$ -18,2 bilhões, na ordem. No mês, o fluxo está negativo em US\$ -18,4 bilhões. Com relação ao fluxo financeiro, as saídas foram superiores ao esperado, segundo a sazonalidade do mês. Na comparação com dezembro de 2023, o saldo do fluxo financeiro está mais negativo em aproximadamente US\$ 10 bi. Por conta das exportações, o diferencial entre o câmbio contratado e físico em dezembro era de US\$ -1,5 bilhão.

Real/US\$



Dollar Index*



Índice de Emergentes**



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.

Taxa de Juros

Apesar do resultado do IPCA-15 de dezembro abaixo da mediana das expectativas de mercado, houve um aumento maior nos prêmios de riscos implícitos nos vértices mais curtos da Estrutura a Termo da Taxa de Juros (ETTJ).

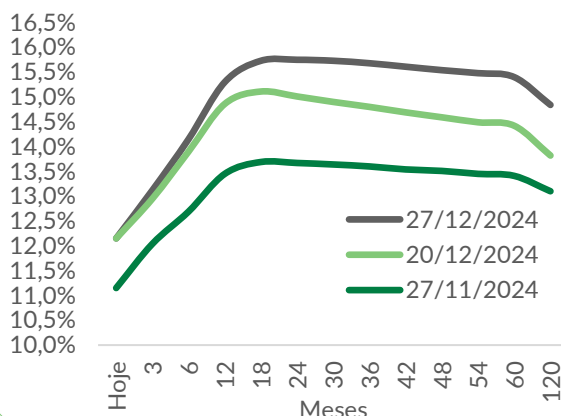
Com a sinalização do BC de que a régua é alta para qualquer alteração no *guidance* para a evolução da política monetária, consolidaram-se as apostas de uma alta de +1,0 p.p. na meta Selic em janeiro, de modo que o mercado de opções de Copom da B3 indicavam, em 27/12, 70,0% de probabilidade.

Frente ao encerramento da semana anterior, a ETTJ indicava que a taxa de 6 meses saiu de 13,90% a.a. para 14,15%, a de 1 ano subiu de 14,86% a.a. para 15,30%, a de 2 anos de 15,01% a.a. para 15,75%, a de 3 de 14,80% a.a. para 15,68%, a de 4 de 14,59% a.a. para 15,54%, a de 5 de 14,42% a.a. para 15,40% e a de 10 anos subiu de 13,82% a.a. para 14,84%.

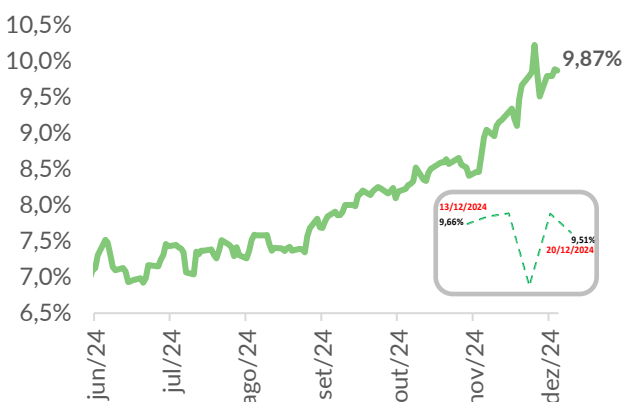
Considerando-se a elevação de 0,06 p.p. na semana para 4,94% na inflação esperada para os próximos 12 meses, a taxa real de *juros ex-ante* para 1 ano era de 9,87% a.a. em 27/12. Acumulando elevações de 0,38 p.p. na semana e de 3,94 p.p. no ano, patamar fortemente contracionista, quando comparado à taxa neutra de 5,0% a.a. estimada pelo BC.

Por fim, a medida de inclinação da curva de juros, calculado pelo *spread* entre as taxas prefixadas de 10 anos e de 1 ano, negociadas na B3, subiu 0,58 p.p. na semana para -0,46 p.p.. Em menor intensidade, o diferencial entre as taxas pré de 10 anos e de 1 ano, na negociação de títulos públicos na Anbima, aumentou 0,28 p.p. para -0,43 p.p..

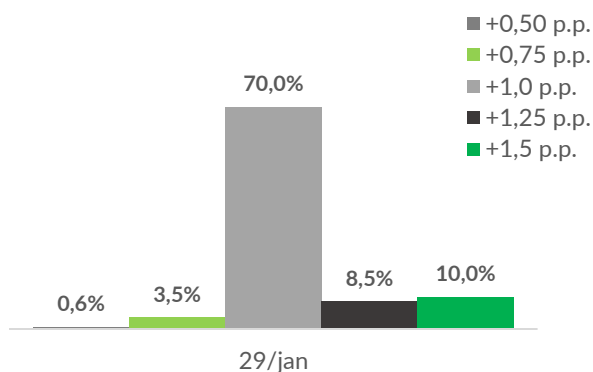
Estrutura a Termo da Taxa de Juros (% a.a.)



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



Mercado de Opções do Copom No dia 27/12/2024



Fonte: Bloomberg/B3. Elaboração ABBC

IPCA-15 - Dez/24

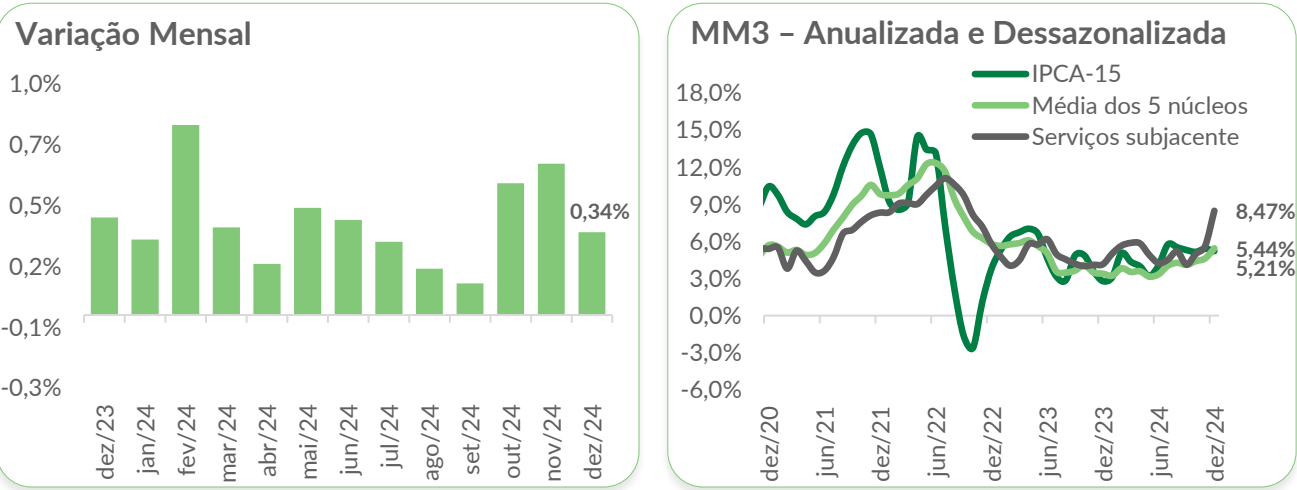
Com uma alta abaixo da esperada, a inflação pelo IPCA-15 reduziu-se de 0,62% em nov/24 para 0,34% em dezembro (0,45% pela Reuters). Assim, o ritmo de avanço da taxa anualizada arrefeceu de 4,77% a.a. para 4,71% a.a. (4,72% a.a. em dez/23).

Dos 9 grupos de produtos e serviços pesquisados, apenas 2 apresentaram aceleração significativa. Com o aumento da alimentação no domicílio saindo de 1,65% em nov/24 para 1,56% em dezembro e o do fora do domicílio de 0,57% para 1,23%, o aumento de preços na rubrica Alimentação e Bebidas passou de 1,34% em nov/24 para 1,47%, contribuindo com +0,32 p.p. na elevação do índice cheio. Já a variação de preços no grupo Despesas Pessoais acelerou de 0,83% para 1,36%, representando +0,14 p.p. no total, alavancada pela alta de 12,78% no cigarro, devido ao aumento da alíquota de Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI), incidente sobre o produto.

Saindo de uma elevação de 0,82% em nov/24 para uma alta de 0,46% em dezembro, o item Transportes contribuiu com +0,09 p.p., com destaque para a desaceleração de 22,56% para 4,43% nas passagens aéreas. Com a vigência da bandeira tarifária verde, a variação dos custos com energia elétrica residencial passou de 0,13% para -5,72%, favorecendo que a inflação do item Habitação passasse de 0,22% para -1,32% e retirando -0,20 p.p. da inflação no mês.

A média dos 5 núcleos acompanhados pelo BC acelerou de 3,95% a.a. em nov/24 para 4,09% a.a.. A inflação dos preços administrados recuou de 5,97% a.a. para 4,59% a.a., enquanto a dos preços livres passou de 4,35% a.a. para 4,75% a.a.. Nas medidas subjacentes, as acelerações foram de: 5,11% a.a. para 6,35% a.a. na alimentação no domicílio; de 5,33% a.a. para 5,66% a.a. em serviços; e de 1,85% a.a. para 2,14% a.a. em bens industriais.

Por sua vez, a média móvel trimestral anualizada das taxas mensais dessazonalizadas (MM3) do IPCA-15, apurada pela MCM Consultores Associados, passou de 5,40% a.a. em nov/24 para 5,21% a.a., enquanto a média dos 5 núcleos acelerou de 4,62% a.a. para 5,44% a.a.. No mesmo critério, a MM3 dos serviços subjacentes, objeto de preocupação do BC, acelerou significativamente de 5,61% a.a. para 8,47% a.a.. Apesar da surpresa positiva no índice cheio, a dinâmica menos favorável nos indicadores qualitativos reforça os desafios para a convergência da inflação à meta de 3,0% no horizonte relevante para a política monetária.



IGP-M- Dez/24

Abaixo das expectativas, o IGP-M desacelerou de uma elevação de 1,30% em nov/24 para 0,94% em dezembro (1,10% pela Reuters). Todavia, pressionado pela depreciação do real e pelos preços das commodities, a alta anualizada no índice acelerou de 6,33% a.a. em nov/24 para 6,54% a.a. (-3,18% a.a. em dez/23).

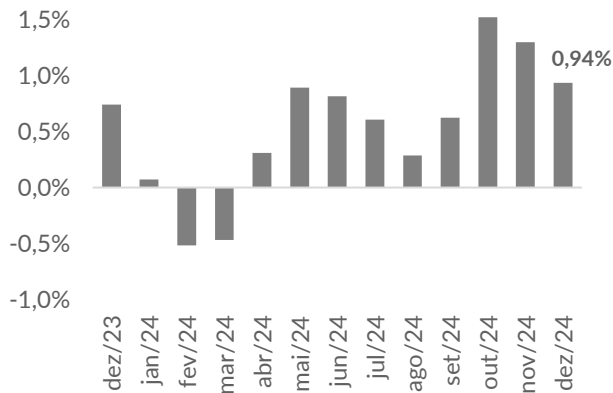
Além da taxa de câmbio, o preço do café sofreu o impactado do clima, registrando uma alta de 28,82% em dezembro. Com essa contribuição, o IPA elevou-se em 1,21%, ante um aumento de 1,74% em nov/24. A taxa anualizada do IPA saltou 6,99% a.a. em nov/24 para 7,24% a.a. (-5,60% a.a. em dez/23).

Analisando-se os diferentes estágios de processamento, o incremento em Bens finais passou de 1,25% para 0,83%, o dos Bens intermediários de 0,22% para 0,47% e o das Matérias-Primas Brutas de 3,90% para 2,35%.

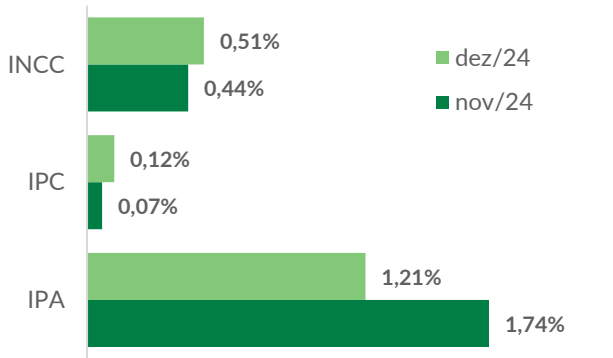
O IPC passou de uma alta de 0,07% em nov/24 para 0,12% em dezembro, alavancado pelos preços monitorados, com destaque para os cigarros (+6,43%) e as carnes (+7,91%). Entre as classes de despesas, houve avanços nas taxas de Transportes (0,14% para 0,30%), Educação, Leitura e Recreação (-0,16% para -0,02%), Alimentação (1,01% para 1,09%), Despesas Diversas (0,49% para 0,85%), Saúde e Cuidados Pessoais (0,16% para 0,20%) e Comunicação (0,03% para 0,06%). Por sua vez, os grupos Habitação (-0,93% para -1,08%) e Vestuário (0,04% para -0,11%) exibiram quedas. Em 12 meses, o IPC ficou praticamente estável, saindo de 4,04% a.a. em nov/24 para 4,02% a.a. (3,40% a.a. em dez/23).

Com uma alta superior à taxa de 0,44% registrada em nov/24, o INCC aumentou 0,51%. Entre seus 3 grupos constituintes, houve arrefecimento em Mão de obra (0,54% para 0,53%) e Serviços (0,09% para -0,25%), enquanto Materiais e Equipamentos acelerou de 0,40% para 0,57%. Em 12 meses, a taxa acumulada passou de 6,08% a.a. em out/24 para 6,34% a.a. (3,32% a.a. em dez/23).

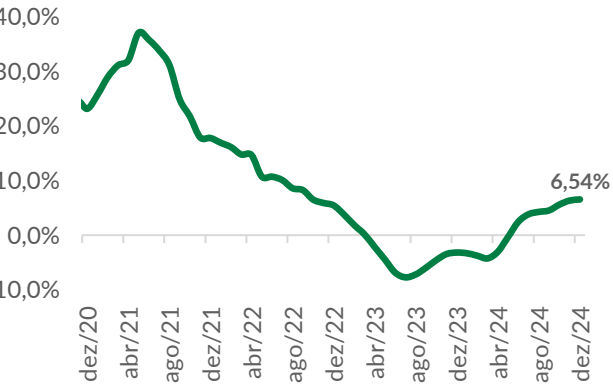
Variação Mensal



Variação Mensal
Por componentes



Variação Anual



Fonte: FGV. Elaboração ABBC

Emprego – Nov/24

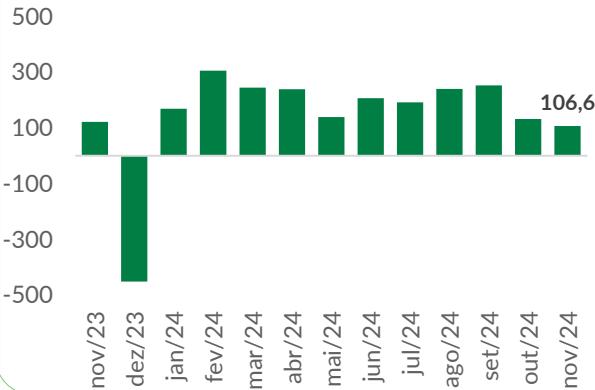
Resultante de 1,87 milhão de desligamentos e de 1,98 milhão de contratações, o novo Caged reportou a criação líquida de 106,6 mil vagas de emprego em novembro. Com isso, foram geradas 2,22 milhões de vagas no acumulado de 2024, o que significou uma alta de 15,9% em relação a igual período de 2023.

No mês, os destaques positivos ficaram para as criações de 94,57 mil postos no comércio e de 71,78 mil vagas no setor de serviço. Do lado negativo, foram observados -30,09 mil desligamentos na construção civil e -18,89 mil na agropecuária. Apesar da redução de -0,3% na margem, o salário médio real ficou em R\$ 2.152,89, com uma elevação de 1,3% a.a..

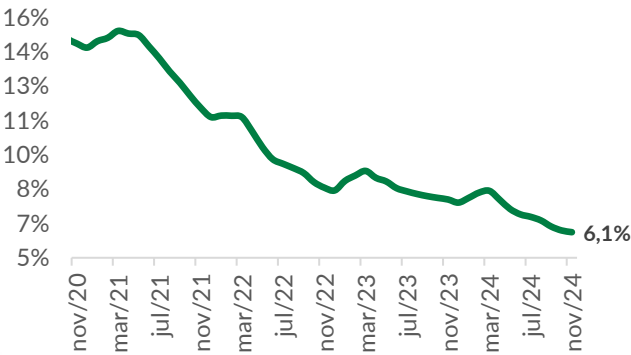
No trimestre findo em novembro, a taxa de desocupação foi para 6,1% da força de trabalho, o menor nível da série histórica iniciada em fev/12, com quedas de -0,5 p.p. frente ao trimestre imediatamente anterior e de -1,4 p.p. em relação ao mesmo período do ano anterior. O total de pessoas ocupadas alcançou 103,9 milhões, com elevações de 1,4% no trimestre e de 3,4% a.a., enquanto o montante de desocupados recuou -7,0% no trimestre e -17,5% a.a. para 6,8 milhões pessoas. Entretanto, a taxa de participação segue em 62,6%, permanecendo abaixo da média de 63,7% em 2019.

Dentro do setor privado, os empregos sem carteira crescem a uma taxa mais alta, embora sigam em menor patamar, totalizando 14,4 milhões, com altas de 3,7% no trimestre e de 8,4% a.a.. Os com carteira assinada totalizaram 39,1 milhões, com elevações de 1,5% no trimestre e de 4,3% a.a.. Com um total de 40,3 milhões na informalidade, a taxa ficou em 38,7% ante 39,2% em nov/23. A população desalentada fechou em 3,0 milhões, o menor patamar desde abr/16, o que representou uma queda de -10,3% a.a., sendo 2,7% da força de trabalho. Já a taxa composta de subutilização encerrou em 15,2%, o que representou quedas de -0,7 p.p. no trimestre e de -2,1 p.p. no ano. Por fim, o rendimento médio habitual manteve sua trajetória de recuperação, com altas de 0,7% no trimestre e de 3,4% a.a. para R\$ 3.285, o que levou a massa salarial subir 2,1% no trimestre e 7,2% a.a. para R\$ 336,7 bilhões, evolução que favorece a demanda interna.

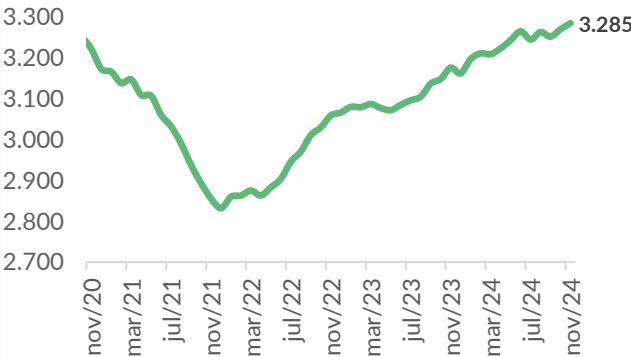
Criação de Emprego no Mês
Saldo líquido – em milhares de pessoas



Taxa de Desemprego
Trimestre móvel – em % da força de trabalho



Rendimento Médio Habitual
Em R\$



Fonte: Pnad/Caged. Elaboração ABBC

Estatísticas Fiscais – Nov/24

Após um superávit de R\$ 36,88 bilhões em out/24, o setor público consolidado registrou déficit primário de R\$ -6,62 bilhões em novembro (R\$ -37,27 bilhões em nov/23). Na decomposição, os resultados foram de: R\$ -5,68 bilhões no governo central; R\$ -1,34 bilhão nas empresas estatais; e de R\$ +405,0 milhões nos governos regionais.

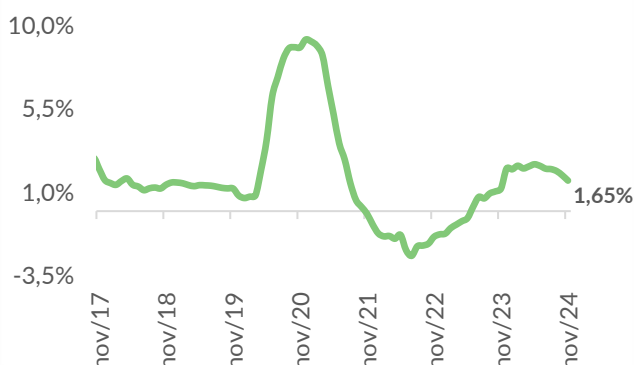
Apropriados por competência, os gastos com juros nominais reduziram-se de R\$ 111,56 bilhões em out/24 para R\$ 92,46 bilhões em novembro (R\$ 43,62 bilhões em nov/23). Já o déficit nominal mensal aumentou de R\$ -74,68 bilhões para R\$ -99,08 bilhões (R\$ -80,89 bilhões em nov/23).

O déficit primário acumulado em 12 meses ficou em 1,65% do PIB (R\$ -192,87 bilhões), o que representou uma queda de -0,28 p.p. na margem, porém com uma alta de 0,43 p.p. em 12 meses. Na mesma métrica, os gastos com juros nominais somaram R\$ 918,16 bilhões, elevando-se de 7,48% do PIB em out/24 para 7,84% (6,61% em nov/23). Assim, o déficit nominal acumulado atingiu R\$ 1,11 trilhão, fechando em 9,50%, após alcançar 9,41% em out/24, o que significou uma elevação de 1,68 p.p. em 12 meses.

Com aumentos de 0,29% na margem e de 11,36% em relação a nov/23, a Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) acumulada em 12 meses totalizou R\$ 7,15 trilhões em novembro. Em proporção do PIB, considerando o acumulado em 12 meses, finalizou em 61,18%, o que representou uma queda de -0,28 p.p. no mês, mas com alta de 2,10 p.p. em 12 meses. Em R\$ 9,09 trilhões, a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) acumulada registrou elevações de 0,66% na margem e de 14,03% a.a.. Em relação ao PIB, a DBGG acumulada em 12 meses fechou em 77,75%, o que significou uma ligeira queda de -0,07 p.p. na margem, mas uma elevação de 4,43 p.p. em 12 meses.

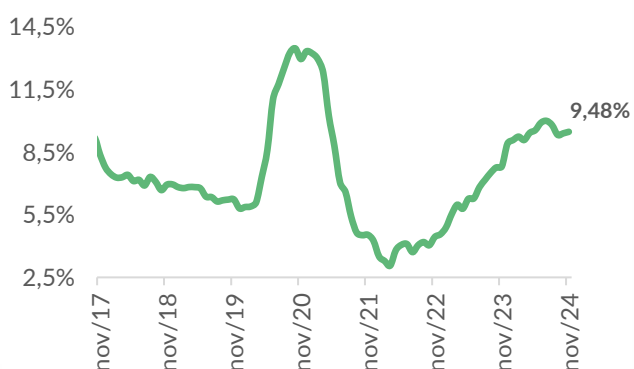
Déficit Primário

Acumulado em 12 meses – em % do PIB



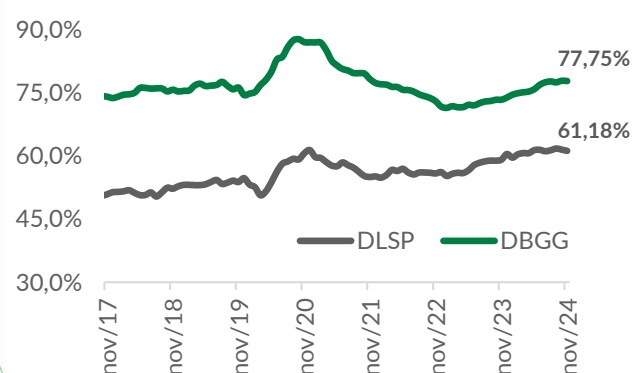
Déficit Nominal

Acumulado em 12 meses – em % do PIB



Dívida Pública

Acumulada em 12 meses – em % do PIB



Fonte: BCB. Elaboração ABBC

Sondagens da FGV – Dez/24

Ao piorar as condições financeiras para os próximos meses, a alta da taxa de juros e a inflação em itens como alimentos contribuíram para o aumento do pessimismo em dezembro.

Em razão da piora nas expectativas e na percepção da situação atual, e com um maior impacto nas famílias de renda mais baixa, o Índice de Confiança dos Consumidores da FGV caiu de 95,6 pts. em nov/24 para 92,0 pts. em dezembro, na série com ajuste sazonal.

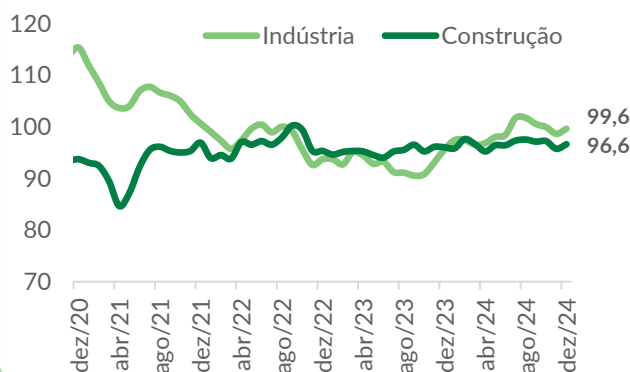
O Índice de Confiança do Comércio subiu 0,6 pt. em dezembro, alcançando 93,3 pts., na série dessazonalizada, o maior nível desde abr/24. O movimento se deu devido ao mercado de trabalho aquecido e à melhora na renda das famílias, com avaliações do momento atual atingindo níveis pré-pandemia. Porém, incertezas relacionadas ao câmbio, taxa de juros e cenário fiscal, continuam preocupando os empresários.

O Índice de Confiança de Serviços caiu -0,6 pt., chegando a 94,3 pts., com ajuste sazonal, o menor nível desde set/24. As expectativas para o próximo ano pioraram, especialmente no segmento de famílias, enquanto a percepção da situação atual melhorou pelo 3º mês seguido.

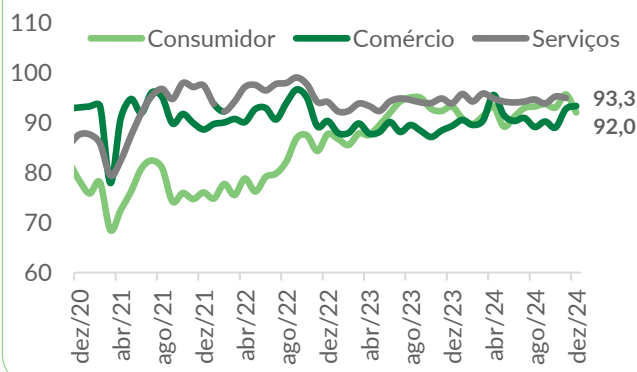
O Índice de Confiança da Construção saiu de 95,7 pts. em nov/24 para 96,6 pts., terminando o ano ligeiramente acima do nível de dez/23 (96,0 pts.), mostrando pessimismo moderado, apesar de um mercado de trabalho aquecido. Em 2024, houve aumento nos investimentos em infraestrutura e no mercado imobiliário, impulsionando o setor e projetando impactos positivos para 2025. A confiança oscilou devido à dificuldade de contratação, mas em dezembro foi positiva, com o percentual de empresas que espera crescimento na demanda superior aos que esperam queda. Já o Nível de Utilização da Capacidade Instalada (NUCI) do segmento recuou -0,1 p.p. na margem para 78,9%, ligeiramente acima dos 78,8% verificados em dez/23.

Em dezembro, a confiança da indústria teve sua 1ª alta após 3 quedas mensais, mostrando uma leve melhora após meses de desaceleração, saindo de 98,6 pts. em nov/24 para 99,6 pts.. Indicadores da situação atual pioraram e sugerem um ritmo mais fraco no fim do ano. Já as expectativas melhoraram, especialmente nos segmentos de bens de consumo. No mês, o NUCI com ajuste sazonal fechou em 81,1% ante 81,6% em nov/24, o menor nível desde fev/24 (80,8%).

Indicador de Confiança
Dessazonalizado - em pontos



Indicador de Confiança
Dessazonalizado - em pontos



Fonte: FGV.. Elaboração ABBC

Projeções Macroeconômicas - ABBC

Indicadores	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E
Atividade, Inflação e Juros										
PIB Real (% a/a)	-3,28	1,32	1,78	1,2	-3,9	4,6	2,9	2,9	3,5	2,0
Crédito (% a/a)	-3,50	-0,40	5,10	6,4	15,6	16,5	14,0	7,9	10,5	9,1
Desocupação (% fim de período)	12,20	11,90	11,70	11,1	14,2	11,1	7,9	7,4	6,4	7,4
IPCA (% a/a, fim de período)	6,29	2,95	3,75	4,3	4,5	10,1	5,8	4,6	4,9	4,4
IGP-M (% a/a, fim de período)	7,17	-0,52	7,54	7,3	23,1	17,8	5,5	-3,2	6,4	4,5
Taxa Selic (% fim de período)	13,75	7,00	6,50	4,50	2,00	9,25	13,75	11,75	12,25	15,0
Setor Externo e Câmbio										
Balança Comercial - (US\$ bi)	40,2	56,0	46,6	35,2	50,4	61,4	61,8	98,6	75,0	75,0
Conta Corrente (US\$ bi)	-24,5	-22,0	-51,5	-65,0	-24,5	-28,1	-56,0	-28,6	-50,0	-48,6
Investimento Direto no País (US\$ bi)	74,3	68,9	78,2	69,2	37,8	53,3	90,6	61,9	70,5	70,0
Taxa de Câmbio (R\$/US\$, fim de período)	3,3	3,3	3,9	4,0	5,2	5,7	5,3	4,8	6,00	5,9
Fiscal										
Resultado Primário (% PIB)	-2,5	-1,7	-1,5	-0,8	-9,4	0,7	1,3	-2,3	-0,5	-0,7
Resultado Nominal (% PIB)	-9,0	-7,8	-7,0	-5,8	-13,6	-4,4	-4,7	-8,9	-7,8	-8,1
Dívida Líquida do Setor Público (% PIB)	46,1	51,4	52,8	54,7	62,5	57,2	57,5	60,0	63,0	67,0
Dívida Bruta do Setor Público (% PIB)	69,8	73,7	75,3	74,4	88,6	80,3	73,4	74,3	78,0	80,0

Atualização do cenário: 23/12/24



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