

Comportamento Semanal de Mercado

3 a 10 de janeiro



Foco na inflação

Na semana, o destaque recaiu para as divulgações dos números relativos à inflação doméstica e o mercado de trabalho nos EUA. O IPCA de dezembro apresentou elevação de 0,52%, aquém dos 0,58% esperados, mas acumulando uma expansão de 4,83% em 2024, extrapolando o limite superior do intervalo de tolerância, de 4,50%. Nas motivações para o não cumprimento da meta, o Banco Central (BC) elencou: (i) o forte ritmo de crescimento da atividade econômica e maior abertura do hiato; (ii) a expressiva depreciação cambial; (iii) os efeitos climáticos sobre os alimentos; (iv) a inércia inflacionária de 2023 (+0,52 p.p.); e (v) a maior desancoragem das expectativas inflacionárias. Por sua vez, o desvio teria sido muito maior caso não ocorresse a queda do preço internacional do petróleo no 2º semestre, amortecendo o impacto da depreciação cambial.

Em termos prospectivos, o cenário mais recente denota o quadro bastante desafiador para a convergência da inflação à meta. Na pesquisa Focus, as projeções para o IPCA para 2025 se elevaram pela 13ª semana consecutiva, com a mediana passando de 4,99% para 5,00%. No horizonte relevante para a política monetária, o final do 2T26, a projeção para o IPCA acumulado em 12 meses aumentou de 4,36% em 03/01 para 4,41% em 10/01.

Da mesma forma, nos EUA, o payroll indicou que o mercado de trabalho se mantém resiliente, com o aumento nas gerações de vagas e crescimento dos salários, o que combinado à inflação distante da meta corroboram à perspectiva de que o espaço para uma flexibilização monetária nos EUA em 2025 está cada vez menor. O monitoramento da ferramenta FedWatch, do CME Group, apontava, na sexta (10/01), probabilidade de 96,8% de manutenção na Fed Fund na faixa atual de 4,25% e 4,50% na reunião de janeiro e de 75,5% para o encontro de março.

Na semana, as principais bolsas internacionais apresentaram perdas, com destaque para as quedas de -2,34% na Nasdaq e de -1,94% no S&P 500. O rendimento das *T-Notes* de 10 anos mostrou incremento de 0,17 p.p. para 4,77% a.a., enquanto o dólar se apreciou em 0,64% ante uma cesta de 6 moedas de países desenvolvidos. Se descolando dos mercados internacionais, os ativos domésticos mostraram uma melhora na percepção de risco, com elevações de 0,27% no Ibovespa, apreciação de 1,25% no real, para R\$/US\$ 6,11, recuo de -6,03 bps. no CDS, e uma queda de -0,14 p.p. na taxa real de juros *ex-ante* para 9,58% a.a., mas ainda em patamar fortemente contracionista.

Nos próximos dias, as atenções se voltam para os indicadores de atividade de novembro, que devem ajudar o mercado a ajustar as expectativas para o desempenho da economia no 4T24, após os dados decepcionantes do varejo e da indústria. Foco nos números do IBC-Br, Monitor do PIB e no setor de serviços, além do IGP-10 de janeiro. Lá fora, destaque para os números de inflação ao consumidor e ao produtor dos EUA, produção industrial e vendas no varejo, além do PIB, balança comercial, produção industrial e varejo na China e a inflação ao consumidor e indústria na Zona do Euro.

Expectativas

Mesmo com o IPCA de dezembro aquém das expectativas, as projeções para a inflação de janeiro, no Boletim Focus, mantiveram-se, na semana, estável em 0,00%, com a aplicação da bandeira tarifária verde nas contas de energia elétrica. Todavia, as estimativas para fevereiro cresceram de 1,33% para 1,34% e as de março de 0,42% para 0,43%. Para 2025, a mediana das previsões aumentou pela 13ª edição consecutiva, de 4,99% para 5,00% (4,60% há 4 semanas), à medida que a para 2026 passou de 4,03% para 4,05% (4,00% há 4 semanas) e a para 2027 ficou estável em 3,90% (3,66% há 4 semanas). No horizonte relevante para a política monetária, o final do 2T26, a projeção para o IPCA acumulado em 12 meses aumentou de 4,36% em 03/01 para 4,41% em 10/01.

Os prêmios embutidos na curva da inflação implícita, construída com base nas negociações das NTN-Bs, mostram reduções na semana de: -0,04 p.p. para 7,52% para o prazo de 1 ano; de -0,08 p.p. para 7,06% para o de 2 anos; e de -0,06 p.p. para 6,99% para o de 3 anos.

No que se refere-se ao ciclo de aperto monetário, o Focus continuou prevendo elevações da Selic de 1,00 p.p. em janeiro e em março, seguido por altas de 0,50 p.p. em maio e de 0,25 em junho, para terminar o ano de 2025 em 15,00% a.a. (14,00% a.a. há 4 semanas). Para 2026, a previsão manteve-se em 12,00% a.a. (11,25% a.a. há 4 semanas). Já para 2027, a expectativa saiu de 10,00% a.a. para 10,25% a.a. (10,00% a.a. há 4 semanas).

Mostrando acomodação, a mediana das projeções para a expansão do PIB em 2025 continuou em 2,02% (2,01% há 4 semanas), a para 2026 em 1,80% (2,00 há 4 semanas) e a para 2027 em 2,00% (2,00% há 4 semanas).

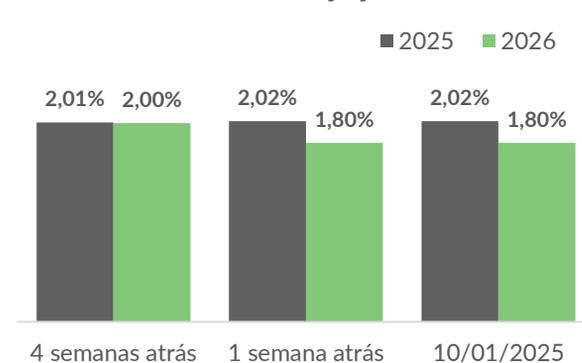
Com a pressão no mercado de câmbio, a cotação média do dólar em dezembro de 2025 permaneceu em R\$/US\$ 6,00 (R\$/US\$ 5,85 há 4 semanas), mas elevou-se de R\$/US\$ 5,90 para R\$/US\$ 6,00 para dezembro de 2026 e de R\$/US\$ 5,80 para R\$/US\$ 5,82 para dezembro de 2027.

Na seara fiscal, as expectativas para o déficit primário, em relação ao PIB, conservaram-se em -0,60% para 2025 (-0,64% há 4 semanas), em -0,50% para 2026 (-0,50% há 4 semanas) e em -0,30% para 2027 (-0,30% há 4 semanas). Já a mediana das estimativas para a Dívida Líquida do Setor Público (DLSP), também comparativamente ao PIB, permaneceu em 66,95% para 2025 (67,00% há 4 semanas), mas variou de 70,80% para 71,19% para 2026 (70,32% há 4 semanas). Por sua vez, para 2027, continuou em 74,10% do PIB (74,00% há 4 semanas).

IPCA – Mediana das Projeções (% a.a.)

	IPCA (%)		
	Mediana - agregado		
	10/01/2025	Últ. Semana	Há 4 semanas
jan/25	0,00	0,00	0,02
fev/25	1,34	1,33	1,26
mar/25	0,43	0,42	0,40
2025	5,00	4,99	4,60
2026	4,05	4,03	4,00
2027	3,90	3,90	3,66

PIB – Mediana das Projeções (% a.a.)



Fonte: BCB Focus. Elaboração ABBC

Economia Internacional

Reforçando a percepção de um mercado de trabalho robusto nos EUA, o relatório *payroll* mostrou a criação de 256 mil postos em dezembro, superando, em muito, as projeções de cerca de 160 mil pela Reuters. A taxa de desocupação recuou de 4,2% a.a. em nov/24 para 4,1% a.a., ao passo que o rendimento médio por hora trabalhada cresceu 0,3% na comparação mensal e 3,9% a.a., para US\$ 35,69. Ademais, houve revisão nos números de empregos em nov/24, de 227 mil para 212 mil e em out/24 de 36 mil para 43 mil.

Os últimos indicadores de emprego divulgados ao longo da semana mostraram direções distintas. Acima dos esperados de uma geração de 7,73 milhões, o relatório *Jolts* revelou que as vagas abertas se expandiram de 7,78 milhões em out/24 para 8,10 milhões em novembro. Em sentido contrário, a ADP mostrou que o setor privado gerou 122 mil postos em dezembro, abaixo dos 146 mil criados em nov/24 e dos 133 mil previstos. Com nova queda inesperada, os pedidos semanais por seguro-desemprego recuaram em -10 mil na semana finda em 4 de janeiro, para 201 mil (218 mil pela Reuters).

Em ata, o Federal Reserve (Fed) indicou que caso a economia dos EUA continue a operar conforme o esperado, possa ser apropriado que a política monetária continue a se mover, de forma gradual, em direção a uma postura mais neutra ao longo do tempo. A mensagem reforçou o posicionamento de alguns de seus dirigentes, que já apontavam para uma maior cautela e parcimônia na continuidade do processo de flexibilização monetária. De acordo com o documento, alguns fatores como a inflação elevada, a força contínua dos gastos dos consumidores, o mercado de trabalho e a atividade aquecidos e os riscos de alta das expectativas inflacionárias justificariam a necessidade de uma abordagem mais cautelosa nos juros. Ademais, espera-se que a inflação continue a convergir em direção à meta de 2%, embora as leituras recentes mais altas do que o esperado, e os efeitos de potenciais mudanças nas políticas comerciais e de imigração sugere que o processo poderia levar mais tempo do que o previsto anteriormente.

Dentre os indicadores, o setor de serviços continuou mostrando robustez. O índice de gerentes de compras (PMI) subiu de 56,1 pts. em nov/24 para 56,8 pts., no maior nível em 33 meses, mantendo-se acima do patamar de 50 pts. pelo 23º mês sucessivo, o que representa expansão da atividade econômica. O PMI composto, que inclui serviços e indústria, passou de 54,9 para 55,4 pts., impulsionado pela aceleração nos novos pedidos e de um crescimento no índice de emprego. Já as encomendas à indústria caíram -0,4% na margem em novembro, a US\$ 586,1 bilhões, após um ganho revisado de 0,5% em out/24. O resultado ficou levemente abaixo das estimativas (-0,3% pela FactSet).

Com uma recuperação modesta no setor de serviços não conseguindo compensar a desaceleração mais profunda na indústria, o PMI composto da Zona do Euro encerrou o ano de 2024 com contração, abaixo de 50. O indicador subiu de 48,3 em nov/24 para 49,6 em dezembro, ficando pouco acima da estimativa preliminar (49,5). O índice de serviços subiu de 49,5 em nov/24 para 51,6. O índice de preços ao consumidor (CPI) da região subiu 0,4% na margem em dezembro, com a taxa anualizada acelerando de 2,2% a.a. em nov/24 para 2,4% a.a. na leitura preliminar. Excluindo os voláteis preços de alimentos e energia, o núcleo do CPI cresceu 0,5% no mês e 2,7% a.a., estável em relação a nov/24. O aumento da inflação ocorre ao mesmo tempo em que o Banco Central Europeu (BCE) busca impulsionar a economia com cortes nos juros. Ainda, em novembro, a taxa de desemprego ficou em 6,3% a.a., permanecendo estável ante out/24.

Com os consumidores mais pessimistas com a situação econômica geral, o indicador de confiança da Zona do Euro caiu -0,7 pt. para -14,5. O indicador de sentimento econômico cedeu -1,9 pt. para 93,7, enquanto o indicador de expectativas de emprego recuou -1,4 pt. para 97,3.

Apesar de todos os esforços governamentais para alavancar o consumo, o CPI da China desacelerou de 0,2% a.a. em nov/24 para 0,1% a.a. em dezembro. Enquanto o índice de preços no atacado (PPI) recuou -2,3% a.a., menor do que o declínio de -2,5% a.a. em nov/24.



Fonte: US Bureau of Labor Statistics . Elaboração ABBC

Aversão ao Risco

Manifestando os temores de uma política monetária mais contracionista nos EUA, a semana se encerrou com uma deterioração na aversão ao risco, acentuada após os dados do *payroll* de dezembro mostrarem um mercado de trabalho ainda aquecido, com a criação de vagas acima dos esperados e a manutenção da trajetória de crescimento dos salários.

Esse quadro reforçou as apostas de uma pausa no ciclo de corte da *Fed Funds*, levando ao aumento nos retornos das *T-Notes* e as perdas nas principais bolsas internacionais. Na sexta (10/01), a ferramenta *FedWatch*, do CME Group, apontava uma probabilidade de 96,8% de manutenção da taxa de juros na reunião de janeiro (91,4% em 06/01), enquanto para o encontro de março registrava 75,5% de chance de manutenção (56,7% em 06/01) e 23,8% de possibilidade de um corte de -0,25 p.p. (40,1% em 06/01).

Assim, na semana, os retornos das *T-Notes* aumentaram em: 0,12 p.p. para 4,40% a.a. na de 2 anos; 0,18 p.p. para 4,59% a.a. na de 5 anos; 0,17 p.p. para 4,77% a.a. na de 10 anos; e 0,14 p.p. para 4,96% a.a. na de 30 anos. Ainda no período, houve reduções de -2,34% na Nasdaq, de -1,94% no S&P 500, de -1,86% no Dow Jones, de -1,77% no Nikkei 225 e de -1,34% em Xangai. As exceções ficaram para as elevações de 1,55% no DAX 40 e de 0,30% no FTSE 100, que apesar das ameaças de uma guerra tarifária, se beneficiaram das depreciações no euro e na libra esterlina, principalmente nas suas empresas exportadoras.

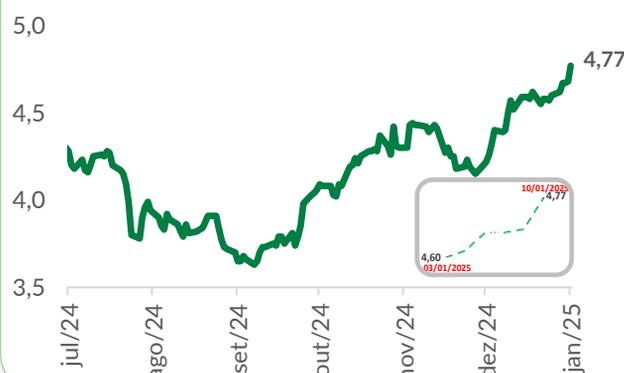
Já no mercado de *commodities*, enquanto o preço da saca de soja negociada em Chicago manteve sua trajetória crescente, com alta de 3,31% na semana, a cotação do minério de ferro na bolsa de Qingdao recuou -0,30%, refletindo as incertezas quanto ao crescimento da economia chinesa. Por sua vez, mesmo com a piora nas projeções para a demanda, os temores do aumento nas sanções às empresas russas e iranianas elevaram as preocupações quanto à oferta, levando à cotação do barril de petróleo tipo Brent subir 4,25% na semana, para US\$ 79,76.

No mercado local, apesar do aumento da aversão ao risco no cenário externo e das preocupações com a inflação acima do teto da meta, a semana acabou com uma leve melhora, com o risco soberano brasileiro, medido pelo CDS de 5 anos, recuando -6,03 bps., para 196,17 bps.. Ainda no período, o Ibovespa registrou uma ligeira alta de 0,27%, mantendo-se no patamar dos 118 mil pontos, com a alta nas ações das blues chips compensando as quedas nas das empresas mais sensíveis à taxa de juros.

Bolsas Internacionais

Bolsas	Em pts	Variação		
		10/01/2025	Semana	Mês
Bovespa	118.856	0,27%	-7,31%	-9,03%
Nasdaq	19.162	-2,34%	-2,67%	28,00%
S&P	5.827	-1,94%	-3,44%	21,90%
Dow Jones	41.938	-1,86%	-5,22%	11,21%
FTSE 100	8.248	0,30%	-0,38%	8,87%
DAX 40	20.215	1,55%	-0,56%	22,17%
Nikkei 225	39.190	-1,77%	-0,45%	11,81%
Xangai	3.169	-1,34%	-7,43%	9,76%

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



Fonte: Bloomberg. Elaboração ABBC

Câmbio

O dólar encerrou a semana com desempenho misto, ganhando força frente às divisas de países avançados, refletindo a perspectiva de uma taxa de juros mais elevada, e perdendo força em relação a uma cesta de moedas de países emergentes, com algumas delas se beneficiando da elevação nos preços das *commodities* alimentícias e energéticas.

Na semana, o *Dollar Index**, que mede a variação da divisa norte-americana em relação às de 6 países desenvolvidos, subiu 0,64%, refletindo as depreciações de 1,77% na libra esterlina, de 0,62% no euro e de 0,30% no iene japonês.

Na contramão, o índice que calcula o desempenho de uma cesta de moedas de países emergentes** em relação ao dólar subiu 0,58%, ainda que com muitas divisas registrando quedas, com destaques para as apreciações de 7,84% no rublo russo e de 0,42% no peso chileno e para as depreciações de 2,06% no rand sul-africano, de 0,44% no peso argentino, de 0,40% no peso mexicano e de 0,22% na rúpia indiana.

Com um desempenho superior à média de seus pares emergentes, o real se apreciou em 1,25% na semana, devolvendo parte do prêmio de risco adicionado recentemente, com o dólar encerrando cotado a R\$ 6,11. Com isso, a atuação do BC no mercado cambial se restringiu à rolagem dos *swaps* cambiais com vencimento em 03/02/2025.

Entre os dias 30/12 e 03/01, o fluxo cambial registrou uma saída líquida de US\$ -5,60 bilhões, decorrente da saída de US\$ -6,35 bilhões na conta financeira e da entrada de US\$ 752 milhões na comercial. Considerando os dados até o fechamento de dezembro, o fluxo cambial acumulado em 12 meses ficou negativo em US\$ -18,01 bilhões, ante US\$ -4,60 bilhões em nov/24 e US\$ 11,49 bilhões em dez/23. No período, houve entrada de US\$ 60,69 bilhões na conta comercial (2,2% a.m. e 23,7% a.a.) e retirada de US\$ -78,70 bilhões na financeira (23,0% a.m. e 109,4% a.a.).

*Cesta do *Dollar Index*:

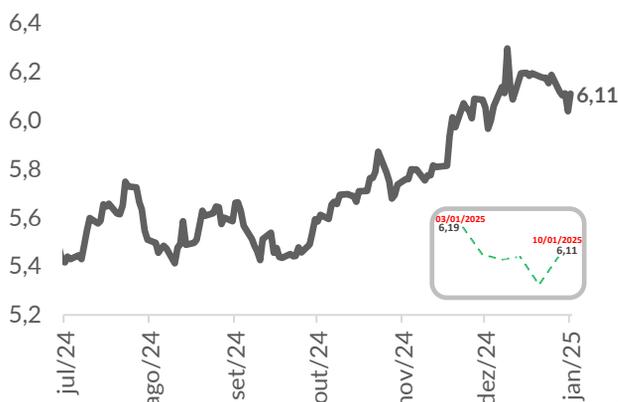
Euro; Yen; Libra Esterlina; Dólar Canadense; Coroa Sueca; e Franco Suíço.

**Cesta de Moedas de países emergentes:

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



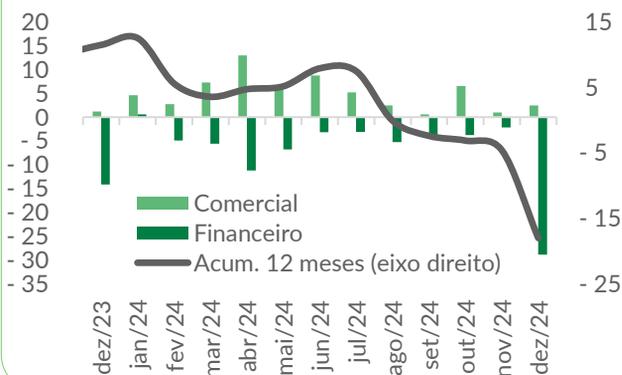
Real/US\$



Quadro Câmbio

Moeda	Cotação do US\$		Variação		
	10/01/2025	Semana	Mês	12 meses	
Real	6,11	-1,25%	0,94%	25,38%	
Euro	0,98	0,62%	2,76%	7,11%	
Libra esterlina	0,82	1,77%	4,62%	4,53%	
Iene japonês	157,73	0,30%	3,80%	8,56%	
Rand sul-africano	19,11	2,06%	7,29%	2,50%	
Peso mexicano	20,72	0,40%	2,73%	22,49%	
Peso argentino	1036,76	0,44%	2,03%	27,14%	
Peso colombiano	4345,54	-0,01%	-0,62%	10,64%	
Rúpia indiana	85,97	0,22%	1,32%	3,54%	

Fluxo Cambial Em US\$ bilhões



Fonte: Bloomberg/JP Morgan/BCB. Elaboração ABBC

Taxa de Juros

A Estrutura a Termo da Taxa de Juros (ETTJ) encerrou a semana com uma ligeira alta nos vértices mais curtos, refletindo o não cumprimento da meta de inflação em 2024, apesar do resultado do IPCA de dezembro ligeiramente abaixo da mediana das expectativas. Já os vencimentos intermediários recuaram se beneficiando de um forte leilão de títulos públicos prefixados na quinta (09/01), enquanto os mais longos registraram alta, em linha com o movimento do exterior.

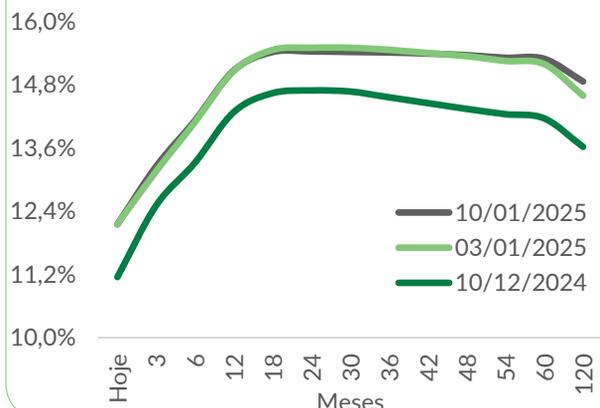
Contudo, as apostas em relação aos próximos passos da política monetária pouco se alteraram na semana, com o mercado de opções do Copom, na B3, na sexta 10/01, apontando 89,8% de probabilidade de uma elevação de 1,0 p.p. na próxima reunião em janeiro (75,5% em 03/01), em consonância à sinalização da autoridade monetária.

Em relação ao fechamento da semana anterior, a taxa de 3 meses subiu de 13,16% a.a. para 13,25%, a de 6 meses de 14,09% a.a. para 14,12% e a de 1 ano saiu de 15,06% a.a. para 15,07%. Por sua vez, a de 2 anos recuou de 15,50% a.a. para 15,43% e a de 3 anos de 15,46% a.a. para 15,41%. Já a de 4 anos subiu de 15,34% a.a. para 15,36%, a de 5 de 15,19% a.a. para 15,29% e a de 10 anos saiu de 14,59% a.a. para 14,86%.

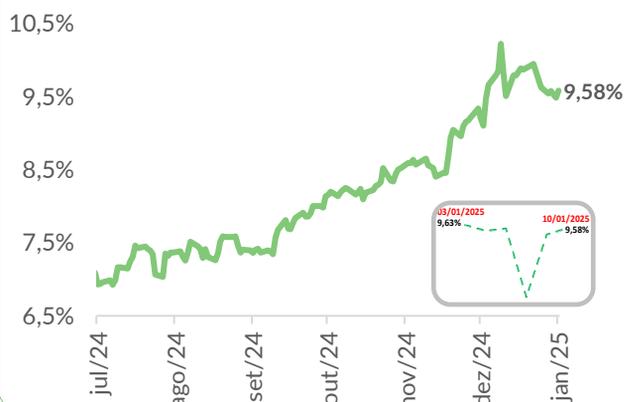
Assim, juntamente com a elevação da inflação esperada para os próximos 12 meses de 0,06 p.p. para 5,01%, a taxa real de juros *ex-ante* fechou em 9,58% a.a., após alcançar 9,48% a.a. no dia 09//01, o que representou uma diminuição de -0,14 p.p. na semana.

Por fim, a medida de inclinação da curva de juros, medida pelo *spread* entre as taxas prefixadas de 10 anos e de 1 ano, na B3, subiu 0,26 p.p. na semana para -0,21 p.p.. Em maior 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 -0,13 p.p..

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

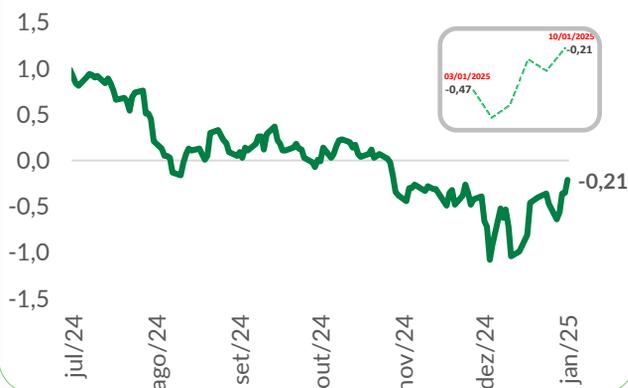


Taxa Real de Juros ex-ante (% a.a.)



Spread da Taxa de Juros

Diferencial 10 anos e 1 ano na B3 - em p.p.



Fonte: Bloomberg/B3. Elaboração ABBC

IPCA - Dez/24

Com aceleração ante alta de 0,39% em nov/24, o IPCA avançou 0,52% em dezembro (+0,58% pelo Boletim Focus). Apesar da taxa anualizada desacelerar de 4,87% a.a. em nov/24 para 4,83% a.a. (4,62% em dez/23), encerrou o ano de 2024 em 0,33 p.p. acima do teto da meta (4,50%).

Com exceção ao item Habitação, os demais grupos de produtos e serviços tiveram alta em dezembro. Com o retorno da bandeira tarifária verde, o custo da energia elétrica caiu -3,19%, ajudando para que a Habitação recuasse -0,56% em dezembro (-0,08 p.p. no índice do mês), ante -1,53% em nov/24. Por sua vez, pressionado pelos preços das carnes (+5,26%), do óleo de soja (+5,12%) e do café (4,99%), o item Alimentação e Bebidas saiu de uma alta de 1,55% em nov/24 para 1,18% (+0,25 p.p.). A alimentação no domicílio desacelerou de 1,81% para 1,17%, ao passo que a fora do domicílio aumentou de 0,88% para 1,19%.

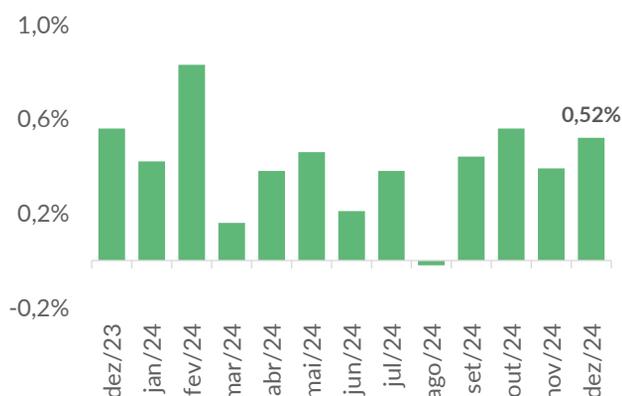
Com as elevações de 20,70% nos preços do transporte por aplicativos e de 4,54% nas passagens aéreas, o grupo Transportes saiu de uma alta de 0,89% em nov/24 para uma de 0,67% (+0,14 p.p.). Nas demais rubricas: Despesas pessoais passou de 1,43% em nov/24 para 0,62% (+0,06 p.p.); Saúde e cuidados pessoais de -0,06% para 0,38% (+0,05 p.p.); Vestuário de -0,12% para 1,14% (+0,05 p.p.); Artigos de residência de -0,31% para 0,65% (+0,02 p.p.); Comunicação de -0,10% para 0,37% (+0,02 p.p.); e Educação de -0,04% para 0,11% (+0,01 p.p.).

Em 2024, os maiores impactos sobre a inflação vieram dos grupos Alimentação e Bebidas (+7,69% a.a. e +1,63 p.p.); Saúde e cuidados pessoais (+6,09% a.a. e +0,81 p.p.) e Transportes (+3,30% e +0,69 p.p.).

Ademais, os indicadores qualitativos retrataram 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 do IPCA arrefeceu de 5,51% a.a. em nov/24 para 4,51% a.a.. Contudo, também com ajuste sazonal, a MM3 dos 5 núcleos acompanhados pelo BC acelerou de 5,24% a.a. em nov/24 para 5,55% a.a..

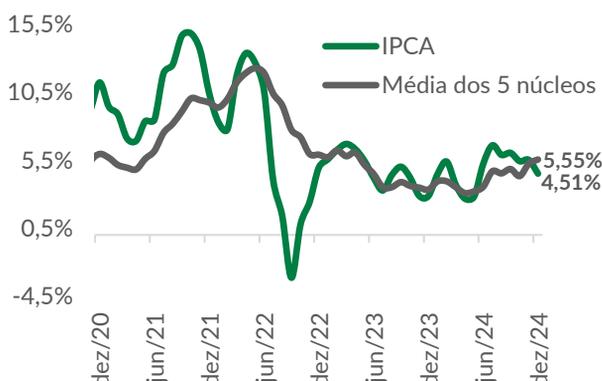
Em termos anualizados, dentre as medidas subjacentes, houve avanço de 5,67% a.a. em nov/24 para 5,84% a.a. em serviços, objeto de preocupação do BC, e de 6,10% a.a. para 7,16% a.a. na alimentação no domicílio. Acompanhando a forte depreciação do real, os bens industriais aceleraram de 2,14% a.a. para 2,42% a.a..

Variação Mensal



Variação Anual

MM3M - dessazonalizada



Fonte: IBGE. Elaboração ABBC

IGP-DI - Dez/24

Com uma elevação menos intensa do que o avanço de 1,18% em nov/24, o IGP-DI cresceu 0,87% em dezembro, ajudado, sobretudo, pela desaceleração do aumento nos preços das *commodities* agrícolas. Ainda assim, a taxa anualizada acelerou de 6,62% em nov/24 para 6,86% (-3,30% em dez/23).

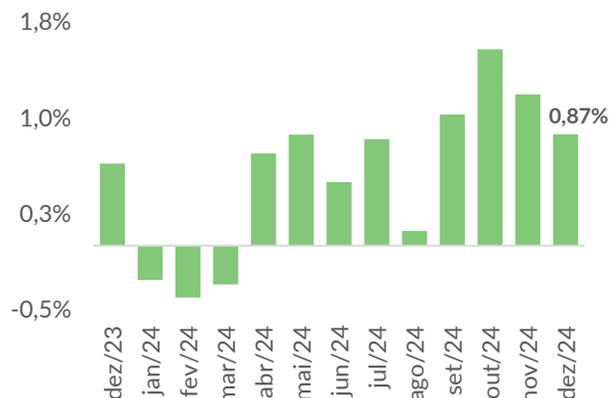
Após um aumento de 1,66% em nov/24, o Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA) arrefeceu o crescimento para 1,08%. O movimento foi favorecido pelo expressivo recuo nas taxas dos bovinos de 10,53% para -2,04%, da soja de 3,34% para -3,63% e do milho de 7,88% para 0,25%. Na análise mensal por estágios de processamento, o aumento dos preços dos Bens Finais variou de 1,33% para 0,79%, dos Bens Intermediários de 0,40% para 0,92% e das Matérias-Primas Brutas de 3,38% para 1,52%.

Por sua vez, o Índice de Preços ao Consumidor (IPC) saiu de uma queda de -0,13% em nov/24 para uma alta de 0,31%, influenciado, dentre outros fatores, pela alta nos preços dos alimentos. Dentre os componentes das classes de despesas, 6 de 8 registraram acréscimo em suas taxas: Habitação (-1,99% para -0,46%), Transportes (0,12% para 0,33%), Saúde e Cuidados Pessoais (0,11% para 0,34%), Educação, Leitura e Recreação (0,02% para 0,17%), Alimentação (1,09% para 1,14%) e Vestuário (0,08% para 0,33%). Em contrapartida, os grupos Despesas Diversas (0,82% para 0,53%) e Comunicação (0,06% para -0,01%) registraram decréscimo em suas taxas de variação.

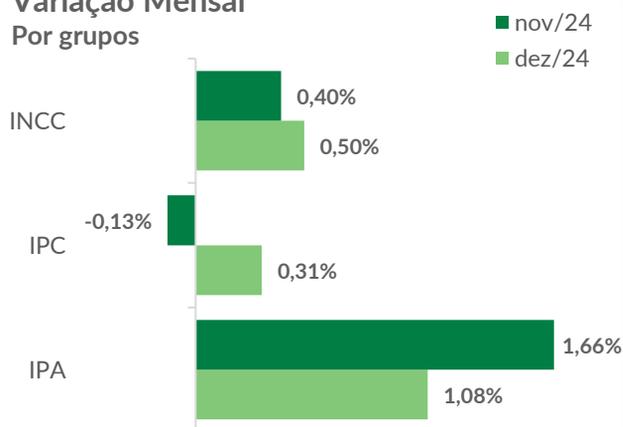
Com uma alta mais acentuada, o Índice Nacional de Custo da Construção (INCC) variou de 0,40% em nov/24 para 0,50%, refletindo a aceleração nos custos com Materiais e Equipamentos (0,39% para 0,58%), além da alta menos intensa na Mão de Obra (0,50% para 0,49%) e da menor queda em Serviços (-0,27% para -0,09%).

Por fim, a taxa acumulada em 12 meses do IPA variou de 7,41% a.a. em nov/24 para 7,72% a.a. em dezembro (-5,92% a.a. em dez/23), o IPC passou de 3,98% a.a. para 3,99% a.a. (3,55% a.a. em dez/23) e o INCC de 6,34% a.a. para 6,54% a.a. (3,49% a.a. em dez/23).

Variação Mensal



Variação Mensal Por grupos



Evolução Anual



Fonte: FGV. Elaboração ABBC

Índice de Commodities - Dez/24

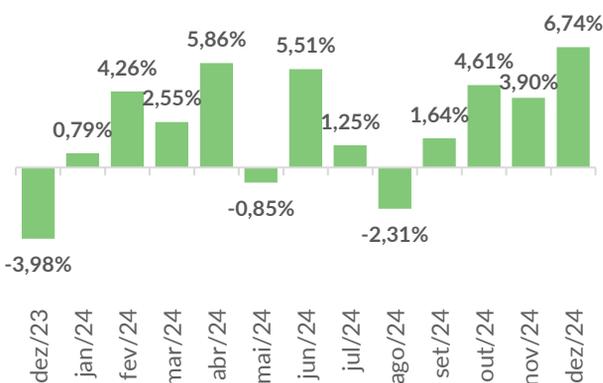
Em dezembro, o Índice de Commodities composto do BC (IC-Br), acelerou seu ritmo de crescimento de 3,90% a.m. em nov/24 para 6,74% a.m. (-3,98% a.m. em dez/23), sendo a 4ª alta mensal consecutiva.

O desempenho do mês foi alavancado pela elevação de 8,32% a.m. na agropecuária (5,46% a.m. em nov/24), seguido pelas altas de 3,67% a.m. em metal (-0,96% a.m. em nov/24) e de 3,47% a.m. em energia (2,54% a.m. em nov/24).

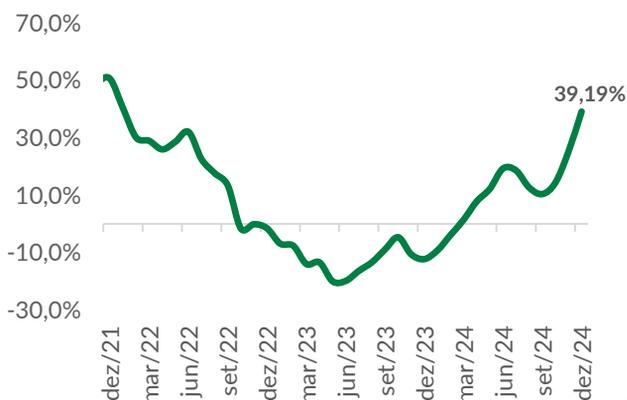
Com isso, o índice composto alcançou uma elevação de 39,19% a.a., ante 25,21% a.a. em nov/24 e -12,28% a.a. em dez/23.

Considerando o desempenho em 2024, os destaques ficaram para as expressivas elevações de 44,40% a.a. em metal (39,33% a.a. em nov/24) e -12,09% a.a. em dez/23) e de 41,40% a.a. em agropecuária (25,61% a.a. em nov/24 e -4,88% a.a. em dez/23), além da alta de 24,15% a.a. em energia (10,33% a.a. em nov/24 e -31,89% a.a. em dez/23).

IC-Br - Variação Mensal

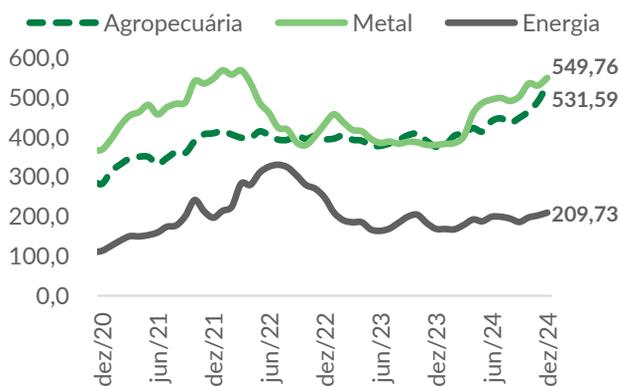


IC-Br - Variação Anual



IC-Br - Por setor

Em R\$ média mensal - dez/05 = 100



Fonte: BCB. Elaboração ABBC

Arrecadação Federal – Nov/24

Com alta real de 11,21% a.a. em novembro, a arrecadação federal somou R\$ 209,2 bilhões, após a entrada de R\$ 248,9 bilhões em out/24 (R\$ 188,1 bilhões em nov/23), possibilitando o cumprimento da meta fiscal para 2024. Foi o 2º melhor resultado para o mês desde o início da série histórica em 1995. O resultado veio ligeiramente abaixo de pesquisa da Reuters (R\$ 210,0 bilhões).

Considerando apenas o total da receita administrada pela União, o total foi de R\$ 203,1 bilhões em novembro (12,26% a.a., em termos reais), ao passo que as administradas por outros órgãos, com peso grande dos royalties sobre a exploração de petróleo, recuaram de R\$ 22,7 bilhões em out/24 para R\$ 6,1 bilhões (-15,23% a.a.).

O resultado mensal refletiu o crescimento de variáveis macroeconômicas, o retorno da tributação do PIS/Cofins sobre combustíveis, pela tributação dos fundos exclusivos e o desempenho dos tributos do comércio exterior em função do aumento do volume das importações, das alíquotas médias e da taxa de câmbio. No mês, a arrecadação com PIS/Pasep e Cofins totalizou R\$ 46,1 bilhões (17,66% a.a.), alavancada pelo aumento real de 8,82% no volume de vendas do comércio e de 6,33% em serviços. Ainda em novembro, a receita previdenciária totalizou R\$ 54,4 bilhões (3,79% a.a.), impulsionada pelo crescimento real de 7,15% da massa salarial. O recolhimento do imposto em importação e o IPI vinculado cresceu 58,52%, descontado a inflação, para R\$ 10,64 bilhões. Já os ganhos com impostos de renda de empresas e CSLL somaram R\$ 32,7 bilhões (+12,41% a.a.).

No acumulado do ano, a arrecadação federal alcançou R\$ 2,43 trilhões, o que representou uma elevação real de 9,82% frente ao mesmo período do ano anterior. Em 12 meses, o resultado acumulou R\$ 2,50 trilhões, levando a série com a evolução real, descontada o IPCA, manter sua tendência crescente, saindo de 8,49% a.a. em out/24 para 9,38% a.a. em novembro (-0,37% a.a. em nov/23). Por fim, no mês, o governo deixou de arrecadar R\$ 10,1 bilhões em desonerações. No ano, as desonerações alcançaram R\$ 112,9 bilhões, sendo as principais fontes de renúncia fiscal o PIS/Cofins sobre combustíveis, produtos da cesta básica, transporte público coletivo e a desoneração da folha de pagamento

Impostos + Previdência

Em R\$ bi



Variação Interanual - deflacionada pelo IPCA



Evolução Anual Real

Impostos + previdência acumulados em 12 meses



Fonte: Receita Federal. Elaboração ABBC

Produção Industrial – Nov/24

A produção industrial mensal registrou nova queda em novembro, na série com ajuste sazonal, saindo de -0,20% em out/24 para -0,60%, refletindo a ligeira alta de 0,13% na indústria extrativa mineral (-0,20% a.m. em out/24) e a redução de -0,96% na indústria de transformação (0,07% em out/24).

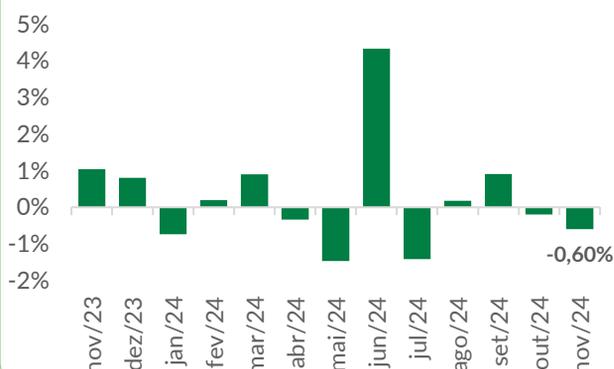
As principais categorias econômicas apresentaram queda no mês, na série dessazonalizada, com bens de consumo semi e não duráveis caindo -2,80%, bens de consumo duráveis -2,10%, bens de capital -1,72% e bens intermediários -0,69%.

Houve também um declínio em 19 dos 25 ramos industriais pesquisados. As maiores influências negativas vieram de veículos automotores, reboques e carrocerias (-11,5%), coque, produtos derivados do petróleo e biocombustíveis (-3,5%), produtos alimentícios (-1,2%), confecção de artigos do vestuário e acessórios (-8,5%), produtos químicos (-2,1%), celulose, papel e produtos de papel (-3,9%), produtos farmoquímicos e farmacêuticos (-5,4%), artefatos de couro, artigos para viagem e calçados (-6,6%), máquinas, aparelhos e materiais elétricos (-3,8%), produtos do fumo (-16,3%), bebidas (-2,7%) e móveis (-5,7%). O único setor com um crescimento notável foi o de máquinas e equipamentos, com um aumento de 2,3%.

Ainda assim, a variação anual do indicador acumulado em 12 meses manteve sua trajetória crescente, saindo de 3,03% a.a. em out/24 para 3,05% a.a. (0,03% a.a. em nov/23). Na abertura por tipo de indústria, na mesma base comparativa, a extrativa desacelerou de 3,66% a.a. em out/24 para 2,09% a.a. (5,35% a.a. em nov/23), enquanto a de transformação intensificou sua alta para 3,22% a.a., ante 2,91% a.a. em out/24 e -0,93% a.a. em nov/23.

Com as 2 quedas mensais seguidas, o índice apresentou um carregamento estatístico de 0,07% para o 4T24 (-0,77% para a extrativa mineral e 0,37% na de transformação) e de 2,78% para o acumulado do ano (-0,47% na extrativa mineral e 3,36% na de transformação).

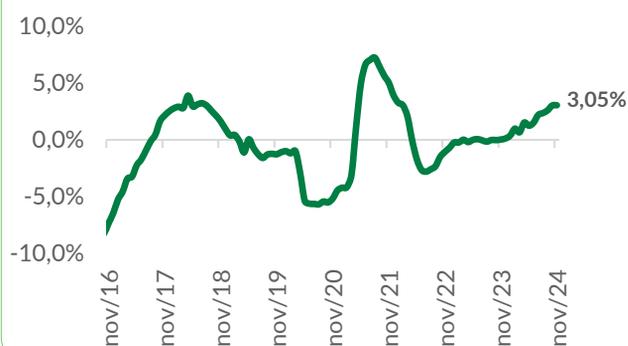
Varição Mensal Com ajuste sazonal



Varição Mensal Por tipo de indústria – com ajuste sazonal



Varição Anual Acumulada em 12 meses



Fonte: IBGE. Elaboração ABBC

Pesquisa Mensal do Comércio - Nov/24

O setor do varejo registrou desempenho negativo em novembro, refletindo o aperto das condições financeiras, a despeito do bom momento do mercado de trabalho, com o volume do comércio restrito recuando -0,4% na margem, após alta de 0,4% no mês anterior, na série com ajuste sazonal.

No mês, 5 dos 8 grupos registraram quedas, sendo de -2,8% em eletrodomésticos, de -2,2% em artigos farmacêuticos, de -1,5% em papelaria, de -0,1% em supermercados e de -1,0% em outros artigos. Já 3 segmentos apresentaram crescimento na margem, sendo de 3,5% em materiais para escritório, de 1,5% em combustíveis e de 1,4% em vestuário.

Ainda no mês, nas séries dessazonalizadas, refletindo as reduções mensais de -7,6% em veículos e de -1,4% em materiais para construção, o varejo ampliado recuou -1,8% na margem, após elevação de 0,8% no mês anterior.

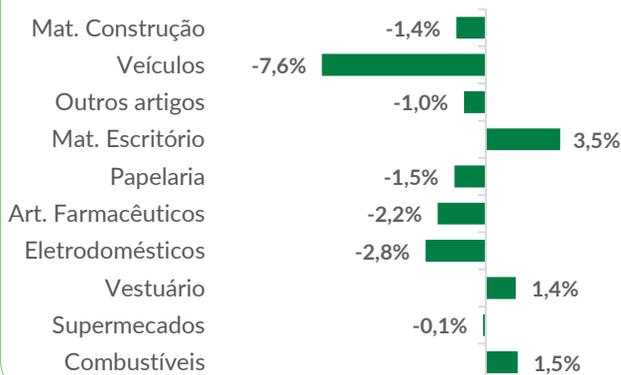
Com isso, a variação anual do volume do varejo restrito acumulado em 12 meses manteve sua trajetória crescente, saindo de 4,4% em out/24 para 4,6% (1,6% em nov/23). Por sua vez, a expansão do varejo ampliado perdeu força, encerrando com uma alta de 4,0% a.a., ante 4,2% a.a. no mês anterior (2,2% a.a. em nov/23).

Após o resultado negativo no mês, o varejo restrito apontou um carregamento estatístico de 0,5% para o 4T24 e de 4,4% para o ano de 2024, enquanto o ampliado apontou carregamento de 0,1% para 4T24 e de 3,8% para o ano.

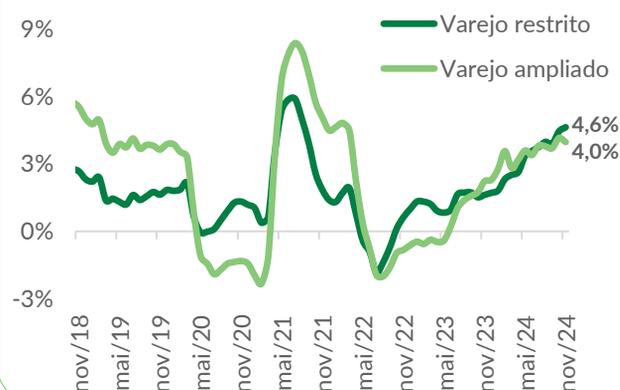
Variação Mensal Com ajuste sazonal



Variação Mensal Por segmento - com ajuste sazonal



Variação Anual Acumulado em 12 meses



Fonte: IBGE. Elaboração ABBC

Balança Comercial – Dez/24

O saldo mensal da balança comercial recuou de US\$ 6,87 bilhões em nov/24 para US\$ 4,80 bilhões em dezembro, decorrente da US\$ 24,90 bilhões em exportações (-10,5% a.m.) e US\$ 20,10 bilhões em importações (-4,1% a.m.).

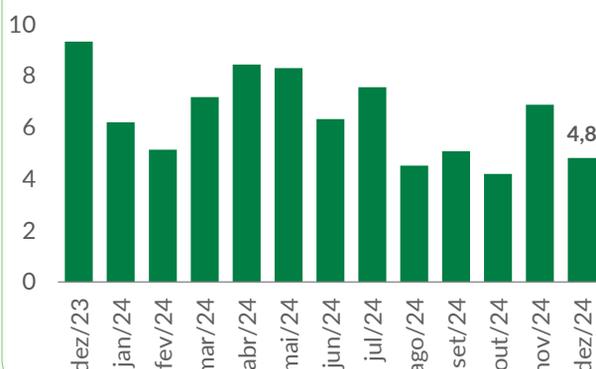
No mês, a corrente de comércio totalizou US\$ 45,01 bilhões, o que representou contrações de -7,8% na margem e de -6,7% frente a dez/23.

Comparando com o mesmo mês do ano anterior, dentre as exportações, destaques para as retrações de -23,2% na agropecuária e de -34,8% na indústria extrativa. Já nas importações, na mesma base comparativa, ressaltam-se as elevações de 25,1% na agropecuária e de 3,3% em produtos da indústria de transformação, além da queda de -10,5% na extrativa.

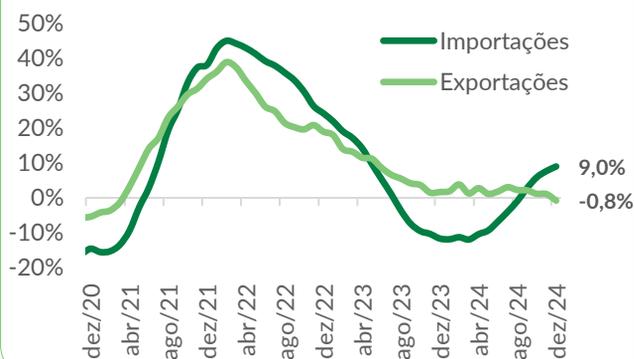
Com isso, o saldo acumulado em 12 meses manteve trajetória cadente, encerrando o ano em US\$ 74,55 bilhões, o que representou quedas de -5,7% na margem e de -24,6% a.a., contra -16,0% a.a. em nov/24 e 60,8% a.a. em dez/23.

A perda de força do saldo da balança comercial em 2024 se deveu ao forte crescimento das importações, que encerraram com uma elevação de 9,0% a.a., ante 7,7% a.a. em nov/24 e -11,7% a.a. em dez/23, além do pior desempenho das exportações, com uma queda de -0,8% a.a., contra 1,1% a.a. em nov/24 e 1,7% a.a. em dez/23.

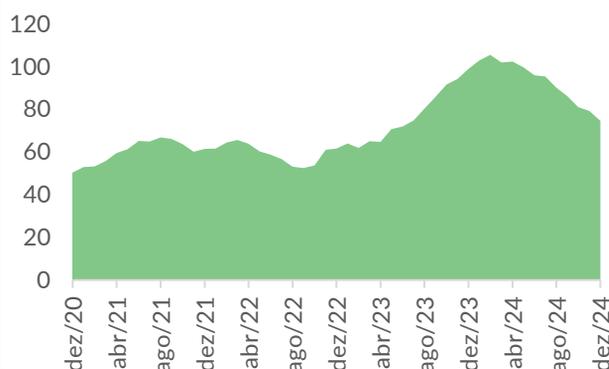
Saldo Mensal
Em US\$ bilhões



Evolução Anual
Acumulada em 12 meses



Saldo Acumulado em 12 Meses
Em US\$ bilhões



Fonte: MDIC.. Elaboração ABBC

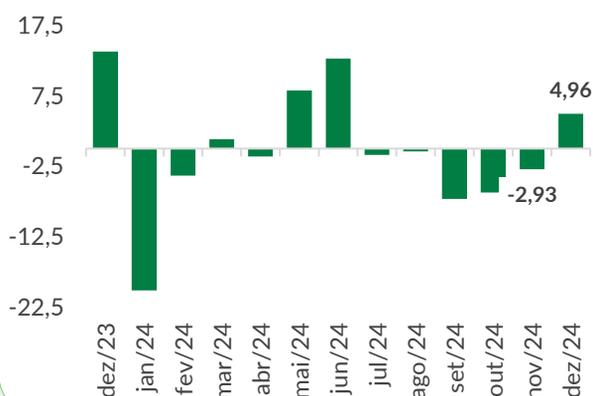
Caderneta de Poupança – Dez/24

As novas captações em caderneta de poupança superaram os saques em R\$ 4,96 bilhões em dezembro, ante uma saída de R\$ -2,93 bilhões no mês anterior. O resultado adveio de um total de R\$ 400,14 bilhões em depósitos e R\$ 395,18 bilhões em retiradas. No período, os recursos da caderneta aplicados em crédito imobiliário (SBPE) registraram entrada líquida de R\$ 2,67 bilhões, enquanto no crédito rural (SBPR) houve o ingresso de R\$ 2,29 bilhões. Adicionou-se ao saldo o rendimento de R\$ 5,59 bilhões creditados no mês.

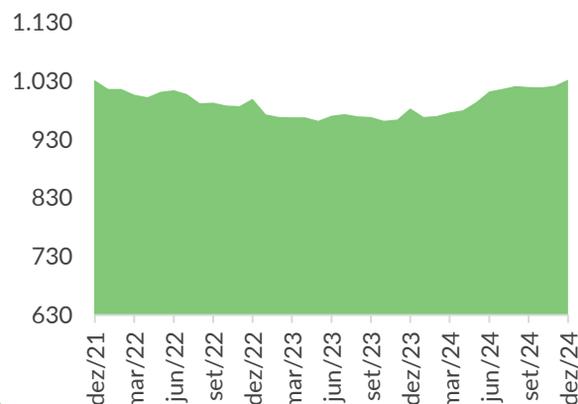
No ano de 2024, a poupança acumulou uma saída líquida de R\$ -15,47 bilhões, apresentando ao longo do ano captação líquida positiva somente em março (R\$ 1,34 bilhão), em maio (R\$ 8,23 bilhões), junho (R\$ 12,76 bilhões) e em dezembro. O montante total da poupança encerrou 2024 em R\$ 1,03 trilhão, representando altas de 1,03% na margem e de 4,97% a.a.. A menor retirada de recursos da caderneta de poupança tem relação com o cenário de melhora da economia, com o mercado de trabalho aquecido e o crescimento robusto do nível de atividade. Contudo, em termos prospectivos, a conjuntura de um menor crescimento econômico, inflação elevada, juros mais altos e o endividamento elevado das famílias sugere que o saques da poupança pode aumentar nesse ano.

Pela regra atual, a caderneta remunera TR + 0,50% ao mês. Em dezembro, a rentabilidade ficou em 0,58% a.m. (7,03% a.a.), aquém de outras opções de renda fixa como os depósitos a prazo (0,77% a.m. e 9,24% a.a.) e os títulos indexados ao CDI (0,93% a.m. e 10,88% a.a.).

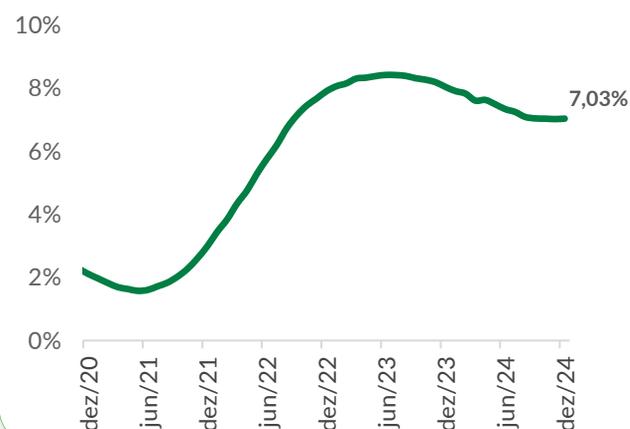
Captação Líquida SBPE + Rural – R\$ bilhões



Saldo SBPE + Rural – R\$ bilhões



Rentabilidade (Acumulada em 12 meses)



Fonte: BCB.. 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	4,83	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	6,54	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	74,6	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	6,18	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



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