



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

Resultado do PIB do 3T24 é o destaque da semana

Na agenda local, as atenções da semana estarão voltadas para o resultado do PIB do 3º trimestre, que deve mostrar expansão de 0,8%, indicando que a economia seguiu crescendo de forma robusta no período, sem grandes sinais de desaceleração. O resultado será divulgado pelo IBGE na terça-feira (3). Pelo lado da demanda, a expansão deve ser liderada pelo consumo das famílias e os investimentos, impulsionados pelo aumento da renda das famílias, expansão do crédito e impulsos fiscais, que tem mantido a demanda interna bastante aquecida. Já pelo lado da oferta, o crescimento deve vir da indústria e dos serviços, enquanto o setor agro deve mostrar retração, prejudicado por questões climáticas. Caso se confirme, o resultado deve manter o viés de alta nas projeções para o crescimento do PIB em 2024, que podem se aproximar de 3,5%.

Ainda no campo da atividade, será conhecido o desempenho da indústria de outubro, trazendo os primeiros números oficiais do último trimestre do ano. O resultado será divulgado pelo IBGE na sexta (6), com o consenso projetando alta de 0,2% no mês, impulsionado pelas atividades mais cíclicas, como as indústrias de bens duráveis e de capital, que seguem beneficiadas pela demanda interna aquecida.

A semana ainda traz dados da balança comercial e de inflação. A Secex divulga o resultado da balança comercial de novembro na quinta (5), que deve mostrar superávit de US\$ 7,3 bi, se mantendo abaixo do registrado em nov/23 (US\$ 8,8 bi), diante do forte aumento das importações ao longo do ano. No acumulado em 12 meses, o saldo deve ficar em US\$ 70,3 bi. No campo inflacionário, a FGV divulga o IGP-DI de novembro na sexta (6), que deve subir 1,02% no mês, ainda com forte pressão dos preços agropecuários no atacado. Em 12 meses, o índice deve acumular alta de 6,43% (ante +5,91%).

Na agenda internacional, destaque para os dados do mercado de trabalho nos EUA, que ajudarão os agentes a calibrarem as expectativas para a última reunião do Fed no ano. A expectativa é que o payroll registre a criação de 200 mil vagas de emprego em novembro, devolvendo parte da surpresa negativa do mês anterior, quando foram geradas apenas 12 mil vagas, por conta dos furacões. A taxa de desemprego, por sua vez, deve ficar estável em 4,1%, se mantendo em baixo nível. Os dados serão divulgados na sexta-feira (6). Uma surpresa positiva, que mostre que o mercado de trabalho segue aquecido no país, pode elevar as apostas em uma pausa no processo de flexibilização monetária.

A semana também traz as leituras finais dos índices PMIs para as principais economias do mundo referentes ao mês de novembro. Nos EUA, serão conhecidos os indicadores (ISM e PMI) da indústria e dos serviços, na segunda (2) e quarta-feira (4), respectivamente, além da divulgação do último Livro Bege de 2024 na quarta (4). As mesmas datas valem para a Zona do Euro, onde será divulgado o PMI de ambos os setores, com atenção especial para o indicador de serviços, cuja queda na leitura prévia elevou as chances de uma aceleração no ritmo de cortes pelo BCE a partir da reunião de dezembro.

Na China, foi divulgado ontem à noite (1) o índice PMI Caixin da indústria de novembro. O indicador atingiu 51,5 pts (ante 50,3 pts em out/24), maior nível desde junho, dando sinais de recuperação diante dos estímulos implementados até o momento por Pequim. Durante a semana será divulgado o número do setor de serviços, que também deve mostrar alguma melhora.



INDICADORES DA SEMANA

NACIONAL

Data	Indicadores Nacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
03/dez	IBGE: PIB	3º tri/24	0,8% t/t-1 3,9% t/t-4	1,4% t/t-1 3,3% t/t-4
03/dez	Fenabreve: Emplacamento de Veículos	Nov/24	-	% a/a
04/dez	IBGE: Produção Industrial (PIM)	Out/24	0,2% m/m 6,3% a/a	1,1% m/m 3,4% a/a
05/dez	Secex: Balança Comercial	Nov/24	US\$ 7,3 bi	US\$ 4,3 bi
06/dez	FGV: IGP-DI	Nov/24	1,02% m/m 6,43% a/a	1,54% m/m 5,91% a/a

Fonte: Bloomberg.

INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
01/dez	China	PMI Caixin Manufatura	Nov/24	50,6 pts	50,3 pts
02/dez	Zona do Euro	PMI Manufatura	Nov/24 – final	45,2 pts	46,0 pts
02/dez	EUA	ISM / PMI Manufatura	Nov/24 – final	47,6 pts / 49,0 pts	46,5 pts / 48,5 pts
03/dez	China	PMI Caixin Serviços	Nov/24	52,4 pts	52,0 pts
04/dez	Zona do Euro	PMI Serviços	Nov/24 – final	49,2 pts	51,6 pts
04/dez	EUA	ISM / PMI Serviços	Nov/24 – final	55,5 pts / 57,0 pts	56,0 pts / 55,0 pts
04/dez	EUA	Livro Bege	-	-	-
05/dez	Zona do Euro	Vendas no varejo	Out/24	-0,3% m/m	0,5% m/m
06/dez	Zona do Euro	PIB	3º tri/24 – 3ª leitura	0,4% t/t-1	0,2% t/t-1
06/dez	EUA	Dados do Mercado de Trabalho Geração de Vagas /Taxa de Desemprego	Nov/24	200 mil / 4,1%	12 mil / 4,1%
06/dez	EUA	Confiança do consumidor (Univ. Michigan)	Dez/24 – prévia	73,3 pts	71,8 pts

Fonte: Bloomberg.



ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

INDICADORES ECONÔMICOS

Pacote de redução de gastos do governo frustra os agentes econômicos

Após algum período de discussão, os Ministérios da Fazenda e do Planejamento divulgaram na última semana o pacote de medidas para reduzir o crescimento dos gastos públicos e fortalecer o novo arcabouço fiscal (e reduzir o déficit público).

Contudo, as medidas foram consideradas modestas, dado o quadro fiscal do país, e foram complementadas (e de certa forma, ofuscadas) pelo anúncio de uma proposta de mudança na regra do Imposto de Renda (isenção para rendimentos de até R\$ 5 mil/mês), que gerou a preocupação de aumentar a renúncia fiscal e dificultar ainda mais o atingimento das metas fiscais. As principais medidas são:

- **Correção do Salário-Mínimo:** mantém a regra de crescimento que prevê a correção pela inflação mais o crescimento do PIB, porém limitado ao crescimento real das despesas, segundo o arcabouço fiscal (ou seja, variação dentro da banda de 0,6% a 2,5%);
- **Abono Salarial:** Reduz gradualmente a renda de acesso do benefício, atualmente de 2 SMs para 1,5 SM (apenas em 2035);
- **Benefício de Prestação Continuada (BPC):** revisão das regras de acesso ao benefício, incluindo a renda de toda a família;
- **Pente fino em programas sociais:** Bolsa-Família, Abono Salarial e BPC (reforçar a fiscalização para garantir que apenas pessoas enquadradas nos benefícios, permanecem no programa);
- **Militares:** Fim de alguns benefícios (morte fictícia e transferência de pensão) e aumento da idade mínima para reserva;
- **Supersalários:** Remete à lei complementar a lista de exceções ao teto remuneratório nacional (todos os poderes e todas as esferas);
- **Emendas Parlamentares:** Restringe o crescimento, direciona parte dos recursos para a Saúde e facilita o bloqueio destas despesas;
- **Demais:** i) Até 20% dos Fundeb poderá ser utilizada em ações na educação básica; ii) Limita repasses da Lei Aldir Blanc; iii) Faseamento da realização de concursos públicos; entre outros.

O governo estima que tais medidas devem gerar uma economia de R\$ 30,6 bilhões em 2025 e R\$ 41,3 bilhões em 2026, ou seja, acumulando R\$ 71,9 bi no biênio. Contudo, no curto prazo, nota-se que há uma concentração em algumas despesas específicas e/ou que algumas medidas não são necessariamente um corte de gastos, mas sim, um rearranjo de despesas (maior racionalidade da execução orçamentária). Por exemplo, em 2025 (R\$ 11,5 bi ou 37,6% do total) seriam decorrentes da limitação das emendas parlamentares (tema sensível no Congresso) e mudança no Fundeb (gastos que não fazem parte do arcabouço fiscal). Por outro lado, a contenção dos gastos com benefícios sociais é dependente, em boa parte, do sucesso do pente fino. Nesse sentido, vários analistas tem divulgado um impacto estimado menor do pacote, da ordem de até R\$ 50 bi para o período 2025/26.

Quadro 1: Estimativa de Impacto das Medidas Anunciadas – Em R\$ bi

Medida	2025	2026	2027	2028	2029	2030
PEC	11,1	13,4	16,9	20,7	24,3	28,4
Abono salarial	0,1	0,6	2,0	3,7	5,0	6,7
Fundeb (Tempo Integral)	4,8	5,5	6,5	7,5	8,5	9,5
DRU	3,6	3,8	4,1	4,4	4,7	5,0
Subsídios e subvenções	1,8	1,9	2,1	2,2	2,3	2,5
FCDF	0,8	1,5	2,2	3,0	3,8	4,7
PL	11,7	19,2	24,0	30,1	37,3	44,5
Salário mínimo	2,2	9,7	14,5	20,6	27,8	35,0
Bolsa Família	2,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0
BPC	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Aldir Blanc	2,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Biometria	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
Militares	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Outras	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Provimentos e criação de cargos	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Subtotal sem emendas	23,9	33,5	41,9	51,9	62,6	73,9
Emendas	6,7	7,7	7,3	5,6	6,0	6,0
Total	30,6	41,3	49,2	57,5	68,6	79,9

Fonte: Ministério da Fazenda/Planejamento

Além das medidas de cortes ou ajuste dos gastos, também foi anunciada uma reforma do Imposto de Renda, que será discutida pelo Congresso em 2025 e que, caso aprovada, começaria a vigorar a partir de 2026:

- Isenção do IR para trabalhadores com renda até R\$ 5 mil;

Compensação:

- Fixação de alíquota efetiva mínima para os mais ricos: Será fixada uma alíquota efetiva mínima para pessoas com rendimentos superiores a R\$ 50 mil/mês (onde será somada todas as fontes de renda: dividendos, trabalho, aplicações financeiras, etc..)
- Revisão da isenção de IR para faixas mais altas de renda (R\$ 20 mil) dos aposentados por moléstia grave ou acidente;
- Ajuste sistêmico nas regras tributárias para garantir a coesão do sistema e evitar elisão e evasão fiscais;

Neste caso, o governo estima que a renúncia com a isenção de pagamento do IR seria de R\$ 35 bilhões. Porém, outros cálculos apontam para uma renúncia maior, que poderia chegar a R\$ 45 – 50 bilhões, a depender de como a reforma for efetivamente desenhada.

O risco é a aprovação da isenção para os trabalhadores com renda de R\$ 5 mil e não haver a compensação (ou não o suficiente) nas faixas de maior renda para evitar perdas para a arrecadação e conseqüentemente, aprofundar ainda mais o déficit fiscal. De todo modo, na sexta-feira, os presidentes da Câmara e do Senado sinalizaram que a proposta de isenção só deve tramitar em conjunto com as medidas de compensação e também não indicaram urgência, o que contribuiu para uma leve melhora dos mercados durante o dia.

Em geral, o pacote vai na direção correta ao buscar conter a expansão das despesas, especialmente de algumas que vem crescendo a um ritmo muito acelerado (BPC e abono salarial, por ex.). Contudo, a sensação é que faltou maior potência ao pacote, com mudanças estruturais mais profundas que garantam sustentabilidade de longo prazo às contas públicas.

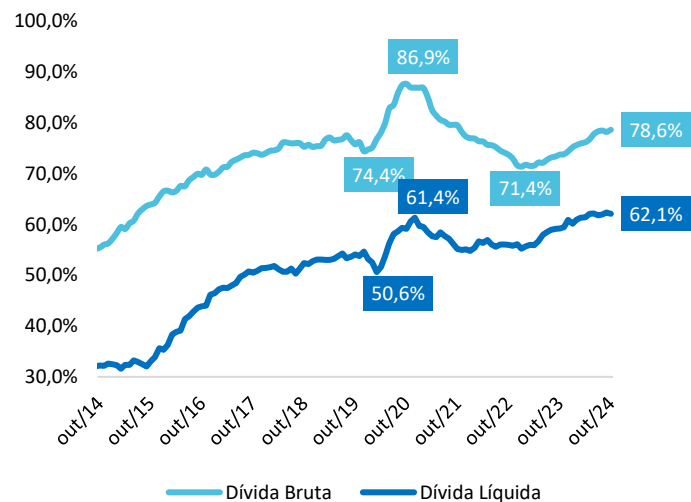
Em relação às estatísticas fiscais, o Banco Central divulgou que o setor público consolidado registrou superávit primário de R\$ 36,9 bi em outubro.

O número foi bem melhor do que o observado em outubro do ano passado (R\$ 14,8 bi), em função do superávit maior do governo central, que passou de R\$ 19,5 bi para R\$ 39,1 bi. Por conta da greve dos servidores do Tesouro, o resultado oficial ainda não foi divulgado, mas o governo já antecipou que o resultado do mês foi beneficiado por receitas não recorrentes (provavelmente refletindo algumas medidas adotadas para compensar a desoneração da folha de pagamentos). Além disso, houve diminuição dos déficits dos governos locais (de R\$ -3,9 bi para R\$ -1,9 bi) e das empresas estatais (R\$ -0,8 bi para R\$ -0,4 bi).

Apesar do superávit mensal, o setor público consolidado registra déficit primário de R\$ 223,5 bi (1,95% do PIB) no acumulado dos últimos 12 meses. Já o déficit nominal, que inclui o pagamento com juros, ficou em R\$ 1,1 trilhão (9,5% do PIB), mantendo-se em nível muito elevado.

A dívida bruta do governo geral subiu 0,4 pp no mês e atingiu 78,6% do PIB, seguindo com a tendência de alta. Desde o início do ano passado, a dívida já aumentou em 7,2 pp. Já a dívida líquida caiu 0,3 pp, para 62,1% do PIB, “beneficiada” pela depreciação cambial, que aumenta em Reais o valor das reservas internacionais. Os números apontam que o quadro fiscal segue crítico no país.

Quadro 2: Dívida Bruta do Governo Geral e Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)



Fonte: BCB.

Ao contrário do esperado, o IPCA-15, índice considerado a prévia da inflação oficial, ganhou fôlego em novembro com alta de 0,62%, acima do dado de outubro (+0,54%) e do esperado pelo mercado (+0,50%). Em 12 meses, o índice acelerou de 4,47% para 4,77%, ultrapassando o teto da meta (4,50%) e atingindo o maior nível do ano. O resultado reforça a dinâmica preocupante da inflação no curto prazo, além de tornar ainda mais difícil a tarefa do BC de levar a inflação à meta de 3,0% no horizonte relevante.

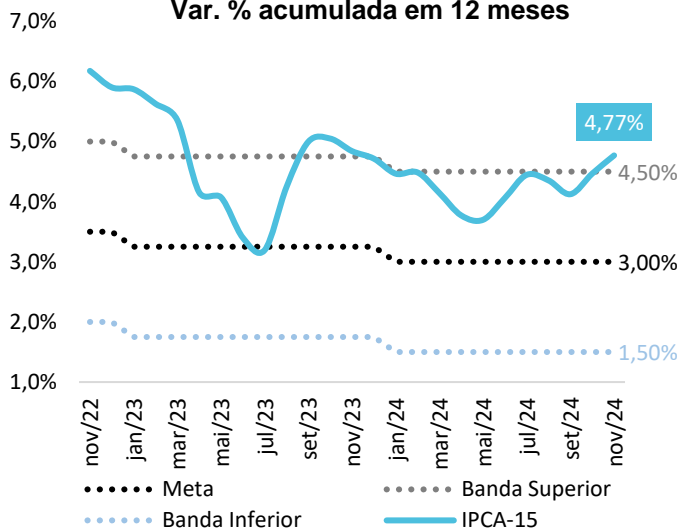
No mês, a principal influência altista veio novamente dos preços dos alimentos consumidos no domicílio, que acelerou de 0,95% para 1,65%, respondendo por 40,8% da inflação no mês. O grupo segue especialmente pressionado pelas carnes (+7,54%), em função das secas e da elevada demanda (interna e externa). As passagens aéreas também avançaram com força (+22,56%), exercendo o maior impacto individual no mês (+0,14 pp). Na outra ponta, a desaceleração na tarifa de energia elétrica residencial, que passou de 5,29% para 0,13%, trouxe algum alívio. A menor variação refletiu a adoção da bandeira tarifária amarela a partir de novembro (ante a vermelha nível 2, mais cara), com o aumento recente no volume de chuvas.

Quanto às métricas qualitativas, as notícias também não foram animadoras. A média dos cinco núcleos acompanhados com mais atenção pelo BC acelerou de 3,83% para 3,97% (em 12 meses), enquanto os serviços subjacentes, que englobam itens mais sensíveis às condições de demanda, aceleraram de 5,09% para 5,33%. Já a inflação dos itens industriais seguiu acelerando, de 1,63% para 2,06%, impactada pela desvalorização do câmbio.

No geral, o dado de novembro reforça a preocupação com a inflação, que tem grandes chances de encerrar o ano acima do teto da meta. A piora da inflação corrente é particularmente preocupante diante da elevada inércia inflacionária no país, que contamina os reajustes e projeções para o próximo ano, especialmente em um contexto de demanda aquecida e dólar em patamar mais depreciado. Tal quadro tem levado a percepção de que o BC terá de promover um aperto monetário mais intenso, com possibilidade de elevações de 0,75 pp da Selic nas próximas reuniões, superando 13% em meados de 2025.

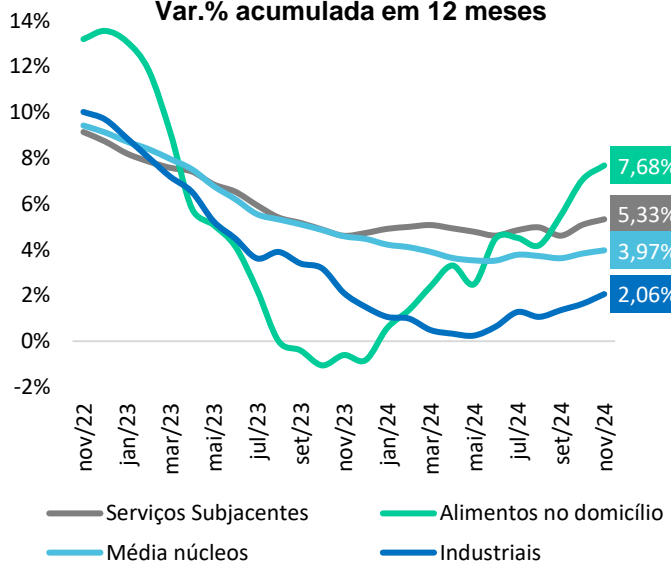
Já o IGP-M, calculado pela FGV, mostrou que os preços no atacado seguem pressionados, fato que deve manter a inflação em alta no curto prazo. O indicador subiu 1,30% em novembro, um pouco abaixo do registrado no mês anterior (+1,52%), mas mantendo os mesmos vetores de alta. O avanço dos preços seguiu influenciado pelas *commodities* agrícolas, como carne bovina, milho e soja, que levaram a uma alta de 4,04% do IPA agro no mês, acumulando avanço de 17,45% em 12 meses.

Quadro 3: IPCA-15
Var. % acumulada em 12 meses



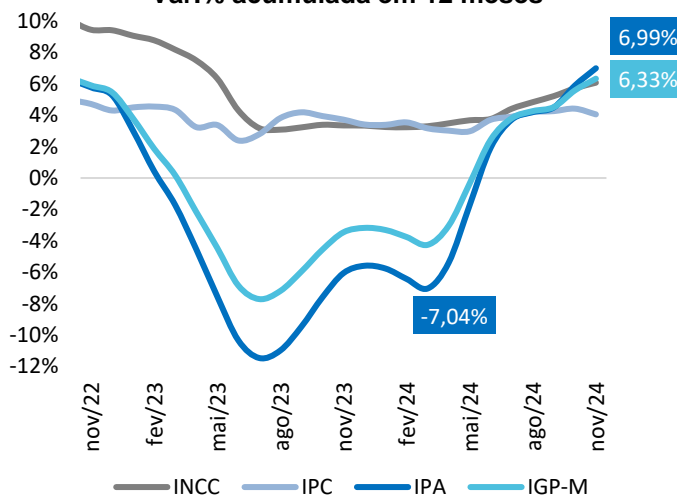
Fonte: IBGE

Quadro 4: IPCA-15 - Indicadores Subjacentes
Var. % acumulada em 12 meses



Fonte: IBGE

Quadro 5: IGP-M e Aberturas –
Var. % acumulada em 12 meses



Fonte: FGV

Os produtos industriais também subiram (+1,37%), novamente liderados pelo minério de ferro. No geral, os sinais são de manutenção das pressões no atacado, que devem seguir pressionando os preços aos consumidores nos próximos meses, com atenção especial aos alimentos. O IGP-M acumula alta de 6,33% em 12 meses.

Em relação ao mercado de trabalho, os números mostraram que o segmento segue aquecido, apesar de alguma acomodação no setor formal. A taxa de desemprego, calculada pela PNAD, seguiu recuando e atingiu 6,2% no trimestre encerrado em outubro (ante 6,4% em setembro), menor patamar da série histórica (iniciada em 2012). Feitos os ajustes sazonais, a taxa recuou de 6,5% para 6,4%, também atingindo o menor nível da série.

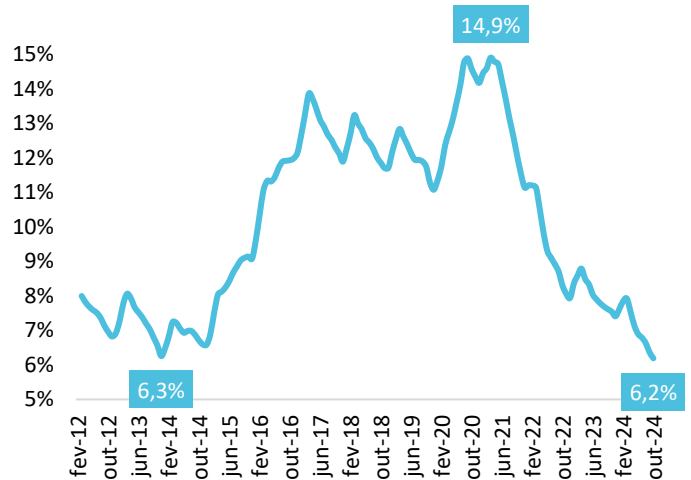
A ocupação cresceu 1,5% no trimestre e 3,4% em 12 meses, atingindo 103,6 milhões de pessoas, nível também recorde. O crescimento segue puxado pelos segmentos privados formal e informal, com altas anuais de 3,7% e 8,4%, respectivamente. Já a população desocupada recuou 8,0% no trimestre e 17,2% em 12 meses, caindo para 6,8 milhões de pessoas, menor contingente desde dez/14 (6,6 mi).

Com isso, a renda segue avançando. O rendimento médio real subiu 0,8% no trimestre e 3,9% em 12 meses. Já a massa salarial cresceu 2,4% no trimestre e 7,7% no ano, avançando de maneira ininterrupta desde meados de 2023, beneficiada pela combinação positiva de maiores rendimentos e avanço da ocupação.

No setor formal, o Caged apontou criação líquida de 132,7 mil vagas formais em outubro, abaixo da expectativa do mercado (+192,5 mil) e do observado em out/23 (+187,1 mil). A queda em relação ao observado no mesmo período de 2023 foi puxada pelos serviços (+71,2 mil ante +106,9 mil) e construção (-11,4 mil ante +10,6 mil). Apesar do resultado abaixo do esperado no mês, o setor formal mostra uma geração bastante forte de empregos no ano, acumulando 2,1 milhões de vagas, bem acima dos 1,8 milhão registrados no mesmo período em 2023.

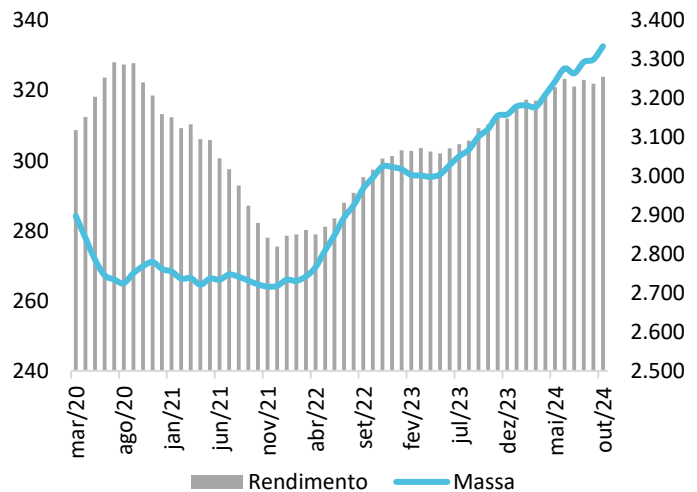
No geral, os números do mercado de trabalho seguiram em tom positivo no início do 4º trimestre, mantendo os sinais que o segmento segue apertado. A sazonalidade positiva no período, com o aumento das contratações de temporários para os eventos de final de ano, deve continuar reduzindo a taxa de desemprego, que pode fechar o ano em 6% ou abaixo, mínima histórica. Essa forte geração de empregos deve continuar sustentando o crescimento do consumo das famílias no final de 2024. Para o ano que vem, a geração de empregos deve mostrar alguma acomodação, diante da expectativa de algum desaquecimento da economia.

Quadro 6: Taxa de Desemprego % da População Economicamente Ativa



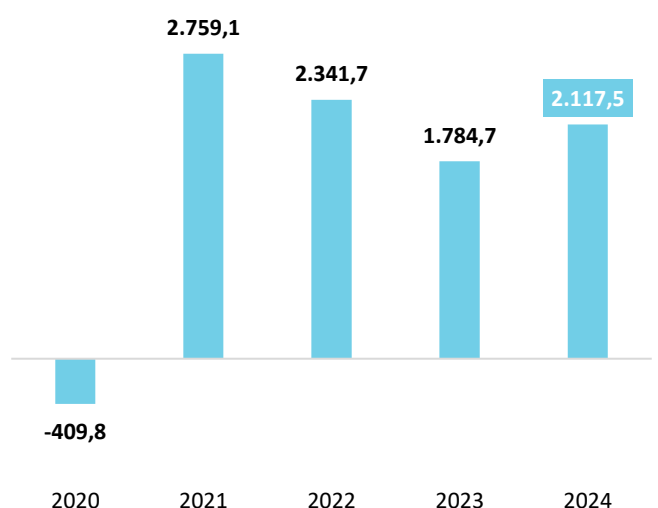
Fonte: PNAD (IBGE)

Quadro 7: Rendimento real (em R\$) e Massa Salarial (em R\$ mi)



Fonte: PNAD (IBGE)

Quadro 8: Geração de Vagas Formais – Acumulado no período (jan-out) – em milhares



Fonte: Caged

Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

Noticiário político nos EUA e distensão da crise no Oriente Médio dá suporte aos mercados

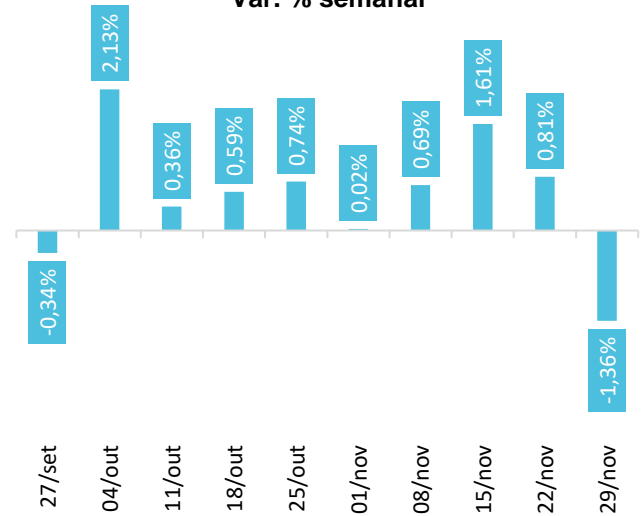
Os ativos atrelados ao risco ganharam força nos EUA na última semana, encurtada pelo feriado de Ação de Graças, diante do noticiário político positivo e da redução das tensões geopolíticas no Oriente Médio. A indicação de Scott Bessent, gestor de fundos, por Donald Trump para secretário do Tesouro agradou os investidores. De perfil moderado, a expectativa é Bessent possa atuar como um contraponto às propostas mais radicais na área econômica, seja do ponto de vista da taxa de bens importados ou na esfera da política fiscal, buscando conter os elevados déficits fiscais do país. Em tal contexto, as ações voltaram a subir (o índice S&P fechou a semana em nível recorde, acima de 6 mil pontos), enquanto os rendimentos das *Treasuries* e o dólar perderam força. O índice DXY (dólar ante moedas fortes) caiu pela 1ª vez após 8 ganhos semanais seguidos. No âmbito geopolítico, destaque para o cessar-fogo entre Israel e o Hezbollah, no Líbano, diminuindo as tensões na região e levando a queda do preço do petróleo.

Quanto aos indicadores, os sinais são de que o processo de desinflação tem perdido força nos EUA. O deflator de gastos pessoais (PCE) veio em linha com o esperado, mas mostrando que os preços teimam em desacelerar. O PCE subiu 0,2% no mês de outubro, acelerando em 12 meses para 2,3% (ante +2,1% em set/24). O núcleo do indicador também acelerou em base anual, saindo de 2,7% após 3 meses de estabilidade, para 2,8%.

Já a ata da última reunião do Fed mostrou que os membros do Colegiado entendem como apropriado um movimento gradual dos juros em direção a um nível neutro, justificando a redução de 0,25 pp nos *Fed Funds* na última reunião. Quanto aos próximos passos, ainda há dúvida, uma vez que a maioria dos membros espera uma abordagem cautelosa, em meio à desaceleração lenta da inflação e a solidez da atividade. Neste sentido, a 2ª leitura do PIB do 3T24 confirmou a prévia com alta anualizada de 2,8% (ou +0,7% na margem), enquanto os gastos pessoais subiram 0,4% em outubro.

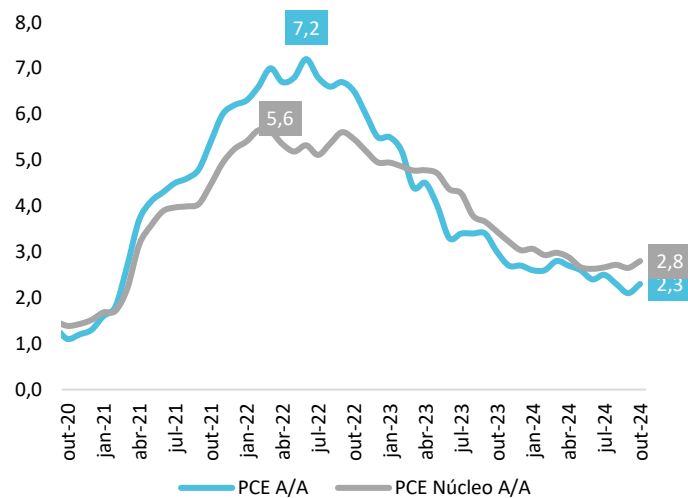
Na Zona do Euro, a prévia da inflação ao consumidor (CPI) de novembro registrou deflação de 0,3% no mês. Mesmo com a queda, houve aceleração do índice em base anual, passando de 2,0% para 2,3%, em função do descarte dos baixos preços de energia no mesmo período de 2023. O CPI vem sendo puxado para cima pelos preços de serviços (+3,9%), mantendo o núcleo do indicador (sem alimentos e energia) acima da meta, em 2,7%. Porém, isso não deve impedir uma nova queda dos juros na região na reunião do dia 12/dez pelo BCE.

Quadro 9: EUA – Índice DXY
Var. % semanal



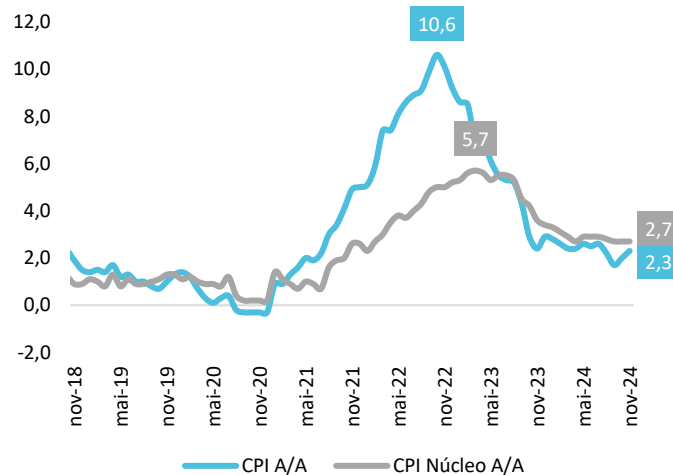
Fonte: Bloomberg.

Quadro 10: EUA – Deflator de Gastos Pessoais (PCE) – Var. % a/a



Fonte: Bloomberg.

Quadro 11: Zona do Euro – Inflação ao Consumidor (CPI) – Var. % a/a



Fonte: Bloomberg.

Nota de Operações de Crédito

Ritmo de expansão anual do crédito segue acelerando e atinge 10,8%

O saldo total da carteira de crédito cresceu 0,7% em outubro, atingindo R\$ 6,25 trilhões. Com o resultado, a relação crédito/PIB atingiu 54,5%, renovando o maior patamar da série histórica. Já o ritmo de expansão anual da carteira acelerou de 10,6% (revisado de 9,9%) para 10,8%, reforçando o bom dinamismo do crédito, que deve encerrar o ano com expansão de 2 dígitos.

No mês, o crescimento foi liderado pelo crédito direcionado (+1,4%). A maior alta veio da carteira PJ (+2,2%), impulsionada pelos financiamentos do BNDES (+1,7%) e principalmente por “outros” (+3,9%), que inclui os programas públicos, com o lançamento do Programa Acredita, destinado às micro e pequenas empresas. Já a carteira PF Direcionada avançou 1,0%, com crescimento de magnitude similar dos financiamentos imobiliários (+1,0%) e crédito rural (+0,9%), além de avanços robustos dos financiamentos do BNDES (+2,4%) e do microcrédito (+3,3%).

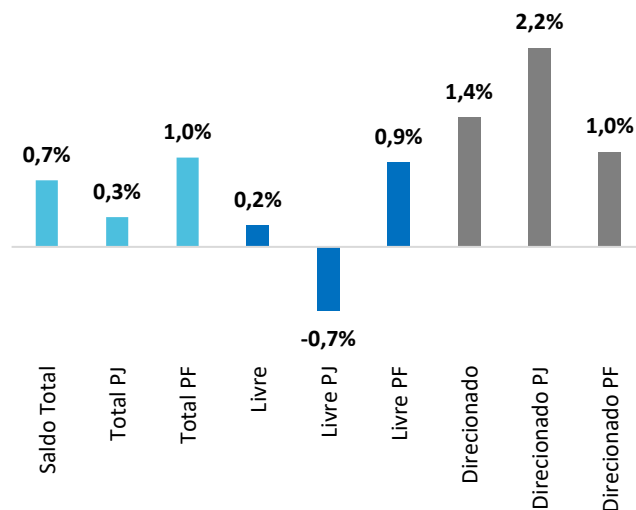
O crédito livre, por sua vez, avançou apenas 0,2% no mês. A alta foi puxada pela carteira destinada às famílias (+0,9%), mostrando novos avanços das linhas de financiamentos de veículos (+2,0%), cartão à vista (+1,6%) e crédito pessoal não consignado (+1,2%), que seguem favorecidas pelo aumento do emprego e da renda. Já a carteira das empresas recuou 0,7% no mês, impactada pela sazonalidade negativa (início de trimestre) das linhas de desconto de duplicatas e recebíveis (-5,1%) e antecipação de faturas de cartão (-2,1%), e por alguma substituição do capital de giro (-0,9%) pelas linhas com recursos públicos (relacionado ao Programa Acredita).

Em 12 meses, a aceleração no ritmo de expansão da carteira total foi puxada pela carteira PJ, que passou de 8,1% para 8,9%. No caso, houve aceleração tanto da carteira direcionada (de 8,8% para 9,5%), impulsionada pelos programas públicos, quanto da carteira livre (de 7,8% para 8,7%), que mantém trajetória de recuperação após o estresse do ano passado. Já o ritmo de expansão da carteira destinada às famílias mostrou ligeira desaceleração, de 12,1% para 12,0%, mas mantendo-se num patamar elevado, beneficiado pelas surpresas positivas com o crescimento da economia e com o mercado de trabalho aquecido (além das reduções dos juros praticadas até o momento). Houve ligeira desaceleração do crédito livre (de 11,6% para 11,3%) e estabilidade do crédito direcionado (em 12,8%).

O volume total de concessões subiu 0,8% no mês (com ajuste sazonal e de inflação), se mantendo acima dos R\$ 600 bilhões/mês. A alta foi puxada pelas concessões com recursos direcionados para as empresas (+27,8%), impulsionadas pelo Programa Acredita. No acumulado em 12 meses (com ajustes por inflação e dia útil), o volume total de concessões acelerou pelo 11º mês seguido, passando de 8,1% para 8,8%, reforçando os sinais de forte dinamismo que o crédito vem apresentando neste ano.

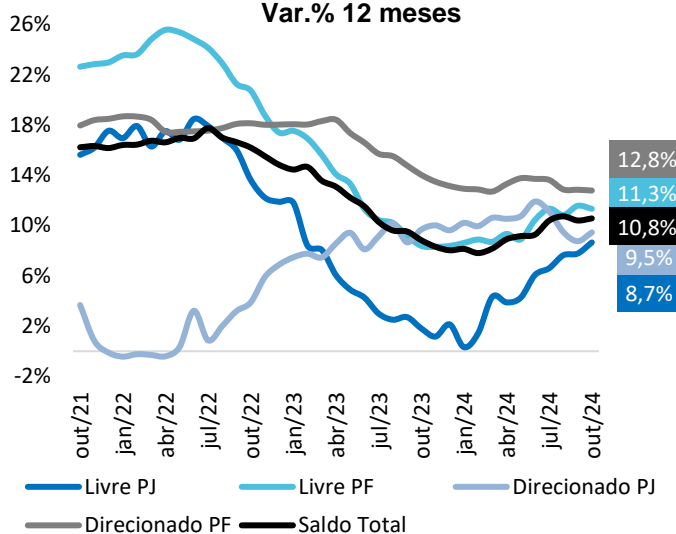
CRÉDITO / BANCOS

Quadro 12: Saldo – Var.% mensal – Out/24



Fonte: Bacen

Quadro 13: Saldo Total e Aberturas Var.% 12 meses



Fonte: Bacen

Em relação às condições de financiamento, a taxa média de juros do SFN subiu 0,5 pp, para de 28,1% aa. Já o spread médio do sistema ficou relativamente estável em 18,4 pp (+0,05 pp), indicando que a alta dos juros decorreu da elevação dos custos de captação (pressionados pela alta da Selic e dos juros futuros).

No mês, a alta dos juros ficou concentrada na carteira PJ (+1,4 pp, para 19,0% aa), com elevação na taxa média tanto da carteira Livre (+0,8 pp, para 21,4% aa) quanto da Direcionada (+2,9 pp, para 13,2% aa). Na carteira livre, alta foi puxada especialmente pelas linhas de alto risco, como cartão rotativo e cheque especial. Na carteira direcionada, a alta foi puxada pelos financiamentos com recursos do BNDES (+3,9 pp).

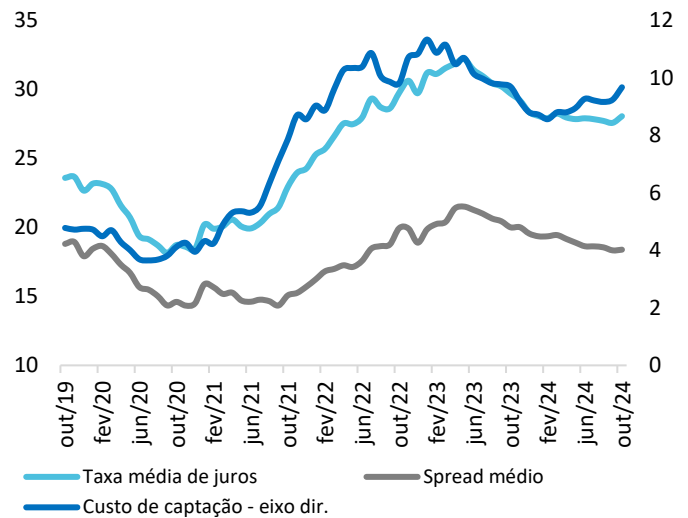
A taxa média da carteira PF, por sua vez, ficou estável em 32,4% aa, com estabilidade na taxa da carteira Livre (em 52,4% aa) e ligeira alta na taxa da carteira Direcionada (+0,1 pp, para 10,1% aa).

A inadimplência da carteira total (>90 dias) seguiu estável em 3,2%, mantendo-se no mesmo patamar desde o fim de 2023. Assim como nos últimos meses, a inadimplência de todas as principais carteiras seguiu praticamente estável, inclusive com alguma melhora na carteira livre (-0,1 pp). Desta forma, os números seguem indicando um cenário relativamente confortável, com nível estável e moderado da inadimplência, ajudando a manter o crédito em expansão nos próximos meses, apesar do processo de alta da taxa Selic.

No geral, os dados de outubro mostram que o crédito segue com bom dinamismo neste fim de ano, reforçando a expectativa de um crescimento robusto, acima de 10% em 2024. Embora a alta do mês tenha sido liderada pelo crédito direcionado, impulsionado por programas públicos, o crédito livre também segue em expansão, beneficiado pelo crescimento da economia e do mercado de trabalho aquecido. Além disso, a inadimplência segue estável e em nível relativamente contido, fato que tende a manter o apetite das instituições próximo ao nível atual. Como ponto de atenção, os números já sinalizaram elevação das taxas de juros, impactadas pelo maior custo de captação, fator que tende a continuar pressionando o custo do crédito em 2025.

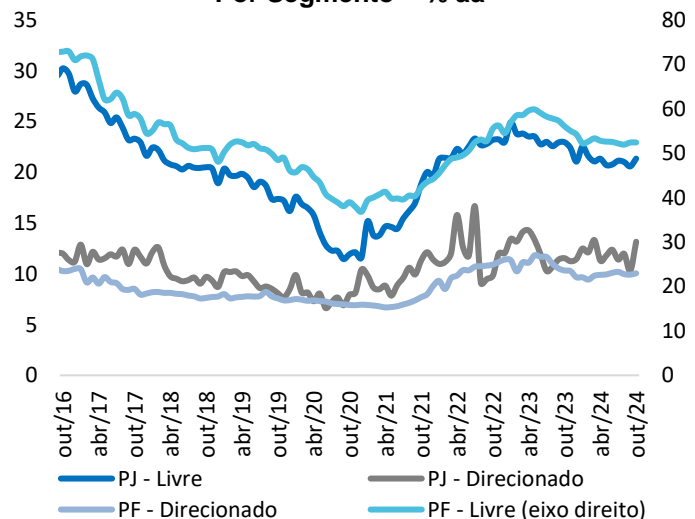
Para consultar um panorama mais detalhado das estatísticas de crédito, [clique aqui](#).

Quadro 14: Taxa de juros e Spread Média do SFN – % aa



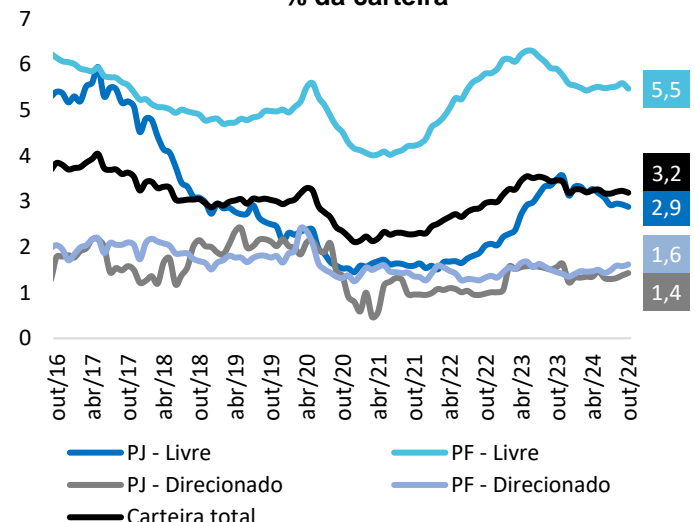
Fonte: Bacen

Quadro 15: Taxa Média de Juros Por Segmento – % aa



Fonte: Bacen

Quadro 16: Taxa de inadimplência (> 90 dias) % da carteira



Fonte: Bacen

Regulação – Comitê de Estabilidade Financeira do Banco Central (Comef)**CRÉDITO / BANCOS****Comef mantém o Adicional Contracíclico de Capital Principal relativo ao Brasil em 0%**

Em sua 59ª reunião, realizada nos dias 26 e 27 de novembro, o Comitê de Estabilidade Financeira (Comef) do Banco Central manteve o Adicional Contracíclico de Capital Principal (ACCPBrasil) em 0%. Na prática, isso implica que os bancos seguem sem exigência de alocação extra de capital para as operações de crédito. Tal acréscimo normalmente é estabelecido (com defasagens temporais) pelos Bancos Centrais durante período de expansão mais forte do crédito, para que a parcela de capital acumulada nesse período seja utilizada em momentos de contração, atuando como um colchão anticíclico.

A avaliação do BCB é que a política macroprudencial se mantém em posição neutra, consistente com períodos sem acúmulo significativo de riscos financeiros, apesar de seguir com a recomendação que as IFs continuem com uma gestão prudente de capital, dadas as incertezas econômicas. O Comef apontou que os bancos tem mantido voluntariamente níveis de capital e liquidez superiores aos requerimentos prudenciais, com níveis de suficiência comprovados pelos testes de estresse feitos pelo BCB, divulgados na Ata da reunião do Comef e no Relatório de Estabilidade Financeira (REF).

Em nota, o Comef considera que o Sistema Financeiro Nacional (SFN) está preparado para enfrentar a materialização de risco de crédito (inadimplência), que segue ocorrendo nas operações com micro, pequenas e médias empresas (MPMEs) e no crédito rural para pessoas físicas. Por outro lado, mantém-se a tendência de redução da materialização de risco nas linhas de maior risco do segmento de pessoas físicas. Em nota, o Comef apontou que as provisões para as perdas de crédito se mantém adequadas.

O Comitê também destacou que a carteira de crédito bancário manteve seu ritmo de crescimento, em linha com a atividade econômica, que tem apresentado expansão acima do esperado. Ainda, afirmou que a importância do crédito obtido via mercado de capitais é substancial e continua crescendo. De toda forma, o Comef alertou que diante do novo ciclo de elevação da taxa Selic e dos níveis atuais de inadimplência, comprometimento de renda das famílias e endividamento das empresas, o cenário requer cautela e diligência adicional na concessão de crédito, tanto na qualidade quanto no apetite ao risco em relação aos novos empréstimos.

Com relação ao cenário internacional, o Comef destacou que segue acompanhando com particular atenção as consequências da trajetória da política monetária e fiscal nos países avançados, a reprecificação dos ativos globais, a dinâmica do mercado imobiliário na China e os eventos geopolíticos globais. Contudo, apontou que, se necessário, segue preparado para atuar minimizando contaminações desproporcionais sobre os preços dos ativos locais.

Diante do cenário destacado, o Comitê julgou pertinente manter o ACCPBrasil em 0% nas próximas reuniões, como resultado das atuais condições financeiras, dos preços dos ativos e das expectativas em relação ao mercado de crédito.

A ata da reunião será divulgada nesta quarta-feira (4), trazendo mais detalhes sobre o encontro. A próxima reunião do Comef está marcada para os dias 18 e 19 de fevereiro. [Clique aqui](#) para ler o comunicado completo.



MERCADOS E EXPECTATIVAS

FOCUS – Indicadores Selecionados	2024				2025			
	29/11/24	22/11/24	01/11/24	Viés	29/11/24	22/11/24	01/11/24	Viés
IPCA (%)	4,71	4,63	4,59	▲	4,40	4,34	4,03	▲
PIB (% de crescimento)	3,22	3,17	3,10	▲	1,95	1,95	1,93	↔
Meta Selic - fim do ano (% a.a.)	11,75	11,75	11,75	↔	12,63	12,25	11,50	▲
Taxa de Câmbio - fim do ano (R\$/US\$)	5,70	5,70	5,50	↔	5,60	5,55	5,43	▲

Fonte: Banco Central do Brasil.

Indicadores do Mercado	29/11/24	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
NACIONAL					
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	5,97	2,83%	3,17%	22,94%	21,71%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	163,22	4,96%	3,11%	23,22%	13,21%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	11,66	1,78%	5,42%	0,14%	-1,98%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	13,87	5,47%	9,33%	38,13%	32,18%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	13,71	4,37%	5,78%	36,06%	30,56%
Índice Ibovespa (em pontos)	125.951,06	-2,46%	-2,90%	-6,14%	-0,17%
IFNC (setor financeiro)	12.103,66	-5,02%	-7,56%	-12,32%	-4,41%
INTERNACIONAL					
Fed Funds (% a.a.)	4,75	0,00%	-5,00%	-13,64%	-13,64%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	4,15	-5,08%	-0,46%	-2,33%	-11,31%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	4,17	-5,27%	-2,71%	7,46%	-3,65%
Dollar Index	105,74	-1,69%	1,70%	4,35%	2,17%
Índice S&P 500 (em pontos)	6.032,38	1,06%	5,73%	26,47%	32,06%
Índice de ações de bancos – EUA	133,69	-0,38%	14,44%	22,07%	42,53%
Índice Euro Stoxx 50	4.804,40	0,32%	-0,48%	6,26%	9,63%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	139,19	-0,75%	-4,18%	17,61%	19,78%
Barril de Petróleo - tipo Brent (US\$)	72,94	-2,97%	-0,30%	-5,32%	-11,94%

Fonte: Bloomberg.

Diretoria de Economia, Regulação Prudencial e Riscos
economia@febraban.org.br

Rubens Sardenberg
 Jayme Alves
 Luiz Fernando Castelli
 Daniel Casula
 João Vítor Siqueira