



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

Copom deve intensificar ritmo de alta dos juros, levando a taxa Selic a encerrar o ano em 12% aa

Destaque na semana para a reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central, que acontecerá nos dias 10 e 11 de dezembro, e deve levar a uma nova aceleração no ritmo de aperto monetário, diante da contínua piora do cenário prospectivo para a inflação. A maioria dos economistas espera uma alta de 0,75 pp da Selic no encontro, levando a taxa básica de juros para 12,0% aa. Tal expectativa não é unânime, dado que uma minoria cogita que o Copom possa elevar a Selic em 1,0 pp. A razão para uma intensificação da alta dos juros (após alta de 0,5 pp em novembro) decorre de uma conjunção de fatores, mas tem como principal causa a frustração com o pacote de corte de gastos do governo, que levou o dólar a ultrapassar a barreira de R\$ 6,00. Além disso, pesam também o sólido avanço da demanda doméstica, que tem crescido acima da capacidade de oferta da economia, como ficou nítido no resultado do PIB do 3º trimestre, além dos números desconfortáveis de inflação (e expectativas). Neste contexto, as projeções de inflação do BCB devem seguir em alta, sinalizando a necessidade de uma taxa de juros mais elevada (entre 13% a 14%) para fazer com que a inflação convirja para a meta em meados de 2026, justificando esta aceleração do ritmo de alta dos juros. Por fim, vale notar que esta é a última reunião do Copom sob o comando de Roberto Campos, que será substituído na presidência do BCB por Gabriel Galípolo a partir de janeiro. Além dele, outros dois diretores também serão substituídos (Regulação e Cidadania Financeira).

O Senado votará a indicação dos futuros diretores do BCB nesta semana. A expectativa é que a CAE (Comissão de Assuntos Econômicos) sabatine os 3 indicados: Nilton David (Diretoria de Política Monetária), Gilneu Vivan (Regulação) e Izabela Correa (Relacionamento e Cidadania) na terça-feira (10). Já o Plenário deve votar as indicações na quarta (11). Ainda na semana, atenção com a tramitação do pacote de ajuste fiscal na Câmara, após aprovação do requerimento de urgência na última quinta.

Na agenda de indicadores, serão conhecidos dados de inflação na semana, que devem manter o quadro de preocupação, com o índice IPCA se aproximando de 5%. O IBGE divulga o resultado do IPCA de novembro nesta terça (10), com expectativa de alta de 0,38% no mês, segundo o consenso da Bloomberg, se mantendo pressionado pelos preços dos alimentos, além da alta sazonal das passagens aéreas. Com isso, o IPCA deve voltar a acelerar no acumulado em 12 meses, atingindo 4,85% (ante 4,76%), se distanciando do teto da meta (4,5%). Também na semana, a FGV publica, na sexta (13), o IGP-10 de dezembro, que deve subir 1,06% no mês, captando ainda alta relevante dos preços no atacado. Assim, o indicador deve fechar o ano com alta de 6,54%, revertendo a deflação de 3,56% observada em 2023.

As atenções também estarão voltadas para os indicadores de atividade de outubro, que trarão as primeiras impressões a respeito da força da economia neste 4º trimestre, após os números positivos do PIB do 3T24. O IBGE divulga os números do setor de serviços na quarta (11) e do varejo na quinta (12). As expectativas são de continuidade da trajetória de crescimento, com estimativas de alta de 0,6% e 0,2%, respectivamente. Já o Banco Central divulga, na sexta-feira (13), o índice IBC-Br de atividade econômica, onde o consenso projeta ligeiro recuo de 0,18% no mês. Caso se confirmem, os números devem mostrar que a economia segue em expansão, mas com algum arrefecimento no último trimestre do ano.

Na agenda internacional, os agentes estarão atentos aos dados de inflação (CPI) nos EUA, em semana que antecede a última reunião do Fed no ano, em que a maioria do mercado aposta em nova queda de 0,25 pp da taxa de juros. O CPI será divulgado na quarta (11) e o consenso de mercado estima alta de 0,3% em novembro, levando a uma nova aceleração do indicador no acumulado em 12 meses, de 2,6% para 2,7%. O núcleo do CPI, por sua vez, deve subir 0,3% no mês e ficar estável em 3,3% em base anual, mas em nível ainda elevado. Ainda nos EUA, na quinta (12) será divulgada a inflação ao produtor (PPI).



AGENDA DA SEMANA

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA

Na Europa, destaque para a reunião de política monetária do Banco Central Europeu (BCE), que deve seguir cortando os juros em 0,25 pp na região, levando a taxa de depósitos para 3,0% aa. Parte do mercado chegou a considerar um corte de 0,5 pp na reunião desta semana, diante da fraqueza da atividade no continente. Contudo, os membros do BCE têm reforçado a cautela na condução da flexibilização monetária em meio à resistência do processo de desinflação em direção à meta (2%). A decisão será divulgada na quinta (12).

Na China foram divulgados dados de inflação neste final de semana, que mantiveram a preocupação com os riscos deflacionários no país. O CPI, índice de preços ao consumidor, subiu 0,2% no acumulado em 12 meses, desacelerando ante o dado de outubro (+0,3%) e abaixo das expectativas (+0,5%). Já o PPI, índice de preços no atacado amargou deflação de 2,5% nos últimos 12 meses. Na terça, serão conhecidos os dados da balança comercial, onde a expectativa é que as exportações continuem em bom ritmo (+8,7%), enquanto as importações sigam praticamente estáveis (+0,9%), devido à falta de fôlego da demanda interna.



INDICADORES DA SEMANA

NACIONAL

Data	Indicadores Nacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
10/dez	IBGE: IPCA	Nov/24	0,38% m/m 4,85% a/a	0,56% m/m 4,76% a/a
11/dez	BCB: Reunião do Copom	-	12,00% aa	11,25% aa
11/dez	IBGE: Pesquisa Mensal de Serviços (PMS)	Out/24	0,6% m/m 5,7% a/a	1,0% m/m 4,0% a/a
11/dez	Anfavea: Produção de Veículos	Nov/24	-	24,7% a/a
12/dez	IBGE: Pesquisa Mensal de Comércio (PMC)	Out/24	0,2% m/m 7,3% a/a	1,8% m/m 3,9% a/a
13/dez	BCB: Índice de Atividade Econômica (IBC-Br)	Out/24	-0,18% m/m 6,30% a/a	0,8% m/m 5,1% a/a
13/dez	FGV: IGP-10	Dez/24	1,06% m/m 6,54% a/a	1,45% m/m 6,08% a/a

Fonte: Bloomberg.

INTERNACIONAL

Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
08/dez	China	Inflação ao Consumidor (CPI)	Nov/24	0,4% a/a	0,3% a/a
08/dez	China	Inflação ao Produtor (PPI)	Nov/24	-2,8% a/a	-2,9% a/a
09/dez	EUA	Estoques no atacado	Out/24	0,2% m/m	-0,2% m/m
10/dez	China	Balança Comercial (Exportações / Importações)	Nov/24	8,7% a/a 0,9% a/a	12,7% a/a -2,3% a/a
11/dez	EUA	Inflação ao Consumidor (CPI)	Nov/24	0,3% m/m 2,7% a/a	0,2% m/m 2,6% a/a
12/dez	Zona do Euro	BCE: Reunião de Política Monetária	-	3,00% aa; 3,15% aa; 3,40% aa	3,25% aa; 3,40% aa; 3,65% aa
12/dez	EUA	Inflação ao Produtor (PPI)	Nov/24	0,3% m/m 2,6% a/a	0,2% m/m 2,4% a/a
13/dez	Zona do Euro	Produção Industrial	Out/24	-0,1% m/m	-2,0% m/m

Fonte: Bloomberg.

ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

INDICADORES ECONÔMICOS

PIB volta a surpreender positivamente no 3º tri e sugere crescimento próximo a 3,5% em 2024

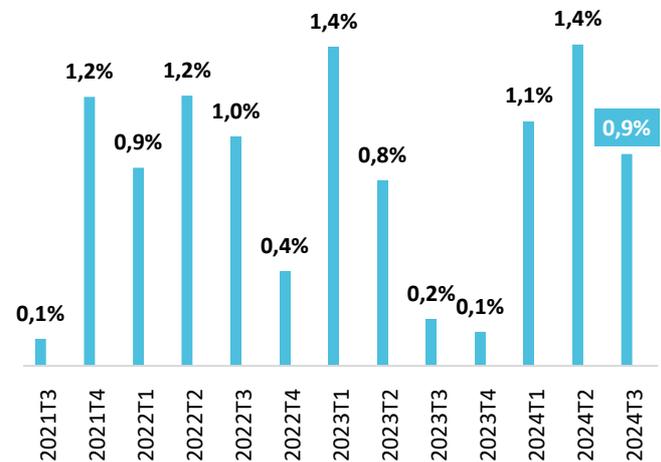
O desempenho do PIB voltou a surpreender no 3º trimestre com alta de 0,9%, um pouco acima do esperado pelo mercado (+0,8%). Na comparação com o mesmo trimestre do ano anterior, a alta foi de 4,0%, acumulando expansão de 3,3% no ano. Os números mostram que a economia segue crescendo de forma sólida. Com isso, é provável que 2024 encerre com uma expansão próxima a 3,5%, novamente bem acima das expectativas iniciais. Além disso, o IBGE revisou de 2,9% para 3,2% o crescimento da economia em 2023, diante da revisão para cima dos gastos do governo no período.

Pela ótica da demanda, a expansão do PIB na comparação trimestral foi novamente liderada pela demanda interna, com alta robusta nos três componentes: consumo das famílias, consumo do governo e formação bruta de capital fixo (FBCF). O consumo das famílias, que responde por mais de 60% do PIB, seguiu com números fortes, inclusive com aceleração na margem, registrando alta de 1,5% no trimestre, após crescimentos de 2,5% e 1,4% no 1º e 2º trimestre, respectivamente. O segmento, que acumula alta de 5,1% em 2024, segue impulsionado pelo mercado de trabalho aquecido (aumento do emprego e da renda), impulsos fiscais (ampliação das transferências de renda do governo), redução dos juros (no 1º semestre) e expansão do crédito em dois dígitos. O consumo do governo avançou 0,8%, revertendo a retração de 0,3% no trimestre anterior. Já a FBCF cresceu 2,1% no trimestre, a quarta seguida, acumulando expansão de 6,6% em 2024. Com isso, a relação investimentos/PIB manteve a trajetória de alta, atingindo 17,6% e com previsão de fechar o ano com média superior a 17% (ante 16,4% em 2023). Apesar do avanço, o patamar ainda está aquém das necessidades do país para sustentar um crescimento econômico robusto sem gerar pressões inflacionárias.

O setor externo deu mais uma contribuição negativa, com a demanda interna aquecida impulsionando as importações (+1,0%), enquanto as exportações (-0,6%) mostram menor dinamismo. No ano, as importações crescem 14,2%, bem acima das exportações (+4,1%).

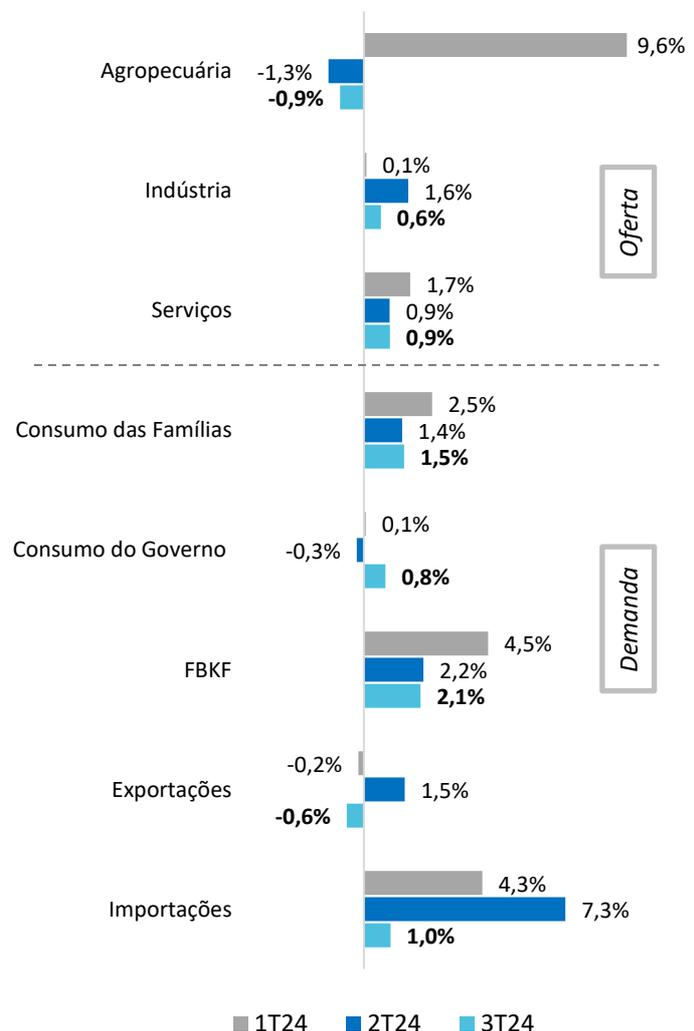
Pela ótica da oferta, a expansão da atividade refletiu os crescimentos do setor de serviços e da indústria de transformação, que respondem positivamente à demanda aquecida, enquanto o setor extrativo e a agropecuária voltaram a registrar retração, prejudicados pelas questões climáticas adversas e queda dos preços nos mercados internacionais.

Quadro 1: PIB – Var. % trimestral



Fonte: IBGE

Quadro 2: PIB – Var. % trimestral por componentes



Fonte: IBGE

A indústria cresceu 0,6% no trimestre, liderada pela indústria de transformação (+1,3%), especialmente pelas atividades mais cíclicas, como segmentos de bens de capital e bens duráveis, em função do nível mais baixo dos juros neste ano. Já os serviços cresceram 0,9% no 3T24, com avanço disseminado em todas as atividades, com destaque para os serviços de informação (+2,1%) e “outros” (+1,7%), que engloba os serviços prestados às famílias, beneficiados pelo aumento da receita das empresas e da renda das famílias.

O resultado deixou um carregamento estatístico (ou seja, supondo estabilidade no 4º trimestre) de 3,0% para o PIB em 2024, mas o mais provável é que a economia volte a crescer no 4T24, resultando em uma alta próxima a 3,5% no ano.

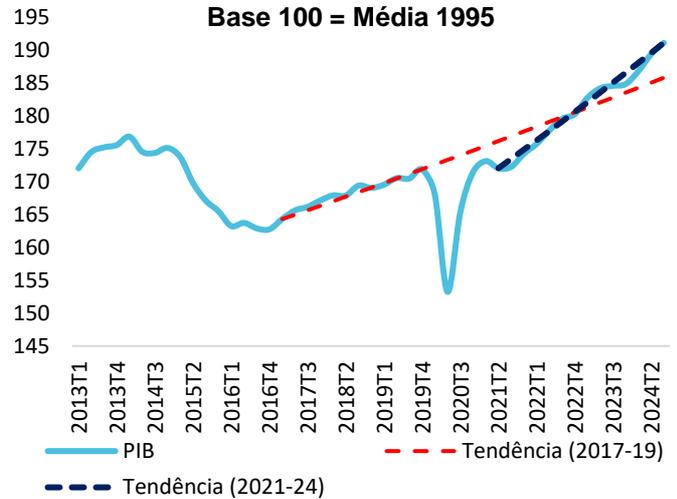
No geral, os números da economia em 2024 seguem bastante positivos, reforçando os sinais de solidez da atividade econômica, impulsionada por uma demanda privada doméstica pujante, que cresce em torno de 5,5% no ano. Contudo, um ponto de atenção é a redução da poupança nacional, que caiu para 14,9% do PIB, menor patamar para um 3º trimestre desde 2019, indicando que a demanda tem crescido acima da capacidade de oferta da economia, como é possível observar na forte expansão das importações, o que tem provocado a ampliação do déficit externo e alimentado as pressões inflacionárias.

Tal cenário tem levado o mercado a recalibrar a necessidade de alta dos juros pelo BCB, que deve ser maior (e por mais tempo), especialmente se as questões fiscais não foram adequadamente endereçadas. Para 2025, a expectativa é de alguma desaceleração da economia, para uma alta entre 2,0% e 2,5%, refletindo justamente os juros mais elevados e o menor crescimento dos gastos do governo.

O IBGE também divulgou na última semana o resultado da produção industrial de outubro, que recuou 0,2% do mês, na contramão da expectativa de alta de 0,2%. O resultado elimina parte do avanço dos últimos dois meses (+1,2%), mas não altera o bom desempenho do setor no ano, que acumula alta de 3,4%. Além disso, apesar do resultado negativo no mês, houve predomínio de taxas positivas entre os segmentos do setor, com avanço em 19 das 25 atividades analisadas e em 3 das 4 grandes categorias.

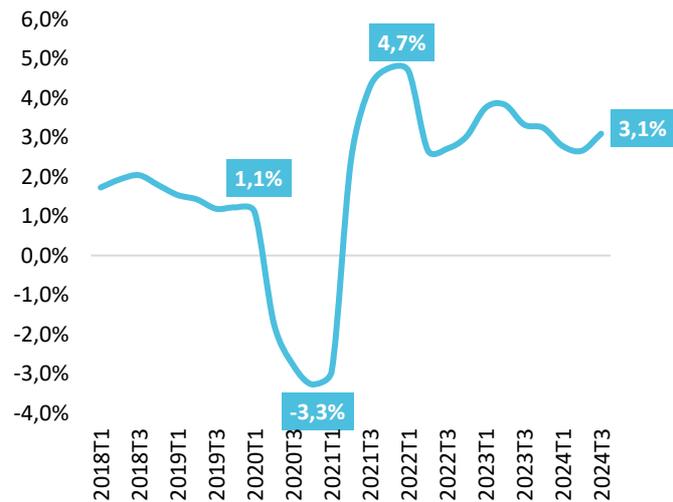
No campo positivo, destaque para a maior produção de veículos (+7,1%), máquinas e equipamentos (+2,0%) e produtos farmacêuticos (+2,9%). Com isso, a produção de bens de capital cresceu 1,6%, enquanto a de bens duráveis registrou intensa alta de 4,4% no mês, levando as categorias de produção a acumular crescimento de 8,3% e 9,8% no ano, respectivamente, ajudando a explicar a boa dinâmica dos investimentos em 2024.

Quadro 3: PIB – Índice com ajuste sazonal vs Tendência 2017-19 e 2021-24
Base 100 = Média 1995



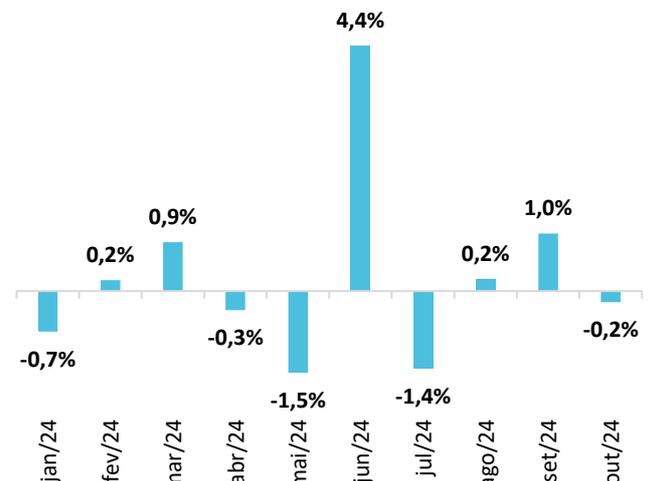
Fonte: IBGE. Elaboração Febraban

Quadro 4: PIB – Var. % Acum. 4 trimestres



Fonte: IBGE. Elaboração Febraban

Quadro 5: Produção Industrial – Var.% mensal



Fonte: IBGE

No campo das baixas, pesou a queda da indústria extrativa (-0,2%), da fabricação de bebidas (-1,1%), fumo (-1,8%), e, principalmente, de derivados do petróleo (-2,0%). Desta forma, a produção de bens intermediários avançou apenas 0,4% no mês, enquanto a categoria de semi e não duráveis caiu 0,7%.

No geral, a despeito do ligeiro recuo no mês, a queda foi concentrada em poucas atividades (embora algumas relevantes), não sinalizando, a princípio, uma inflexão do desempenho do setor. Isso porque, o carregamento estatístico da indústria para o 4º trimestre está positivo em 0,6%, com alta de 1,2% na transformação, mas queda na extrativa (-0,9%). No curto prazo, a indústria deve seguir impulsionada pela demanda interna em alta, contribuindo para nova expansão do segmento (e do PIB) no último trimestre do ano. Para 2025, o cenário será mais desafiador, devido ao novo ciclo de aumento da taxa Selic.

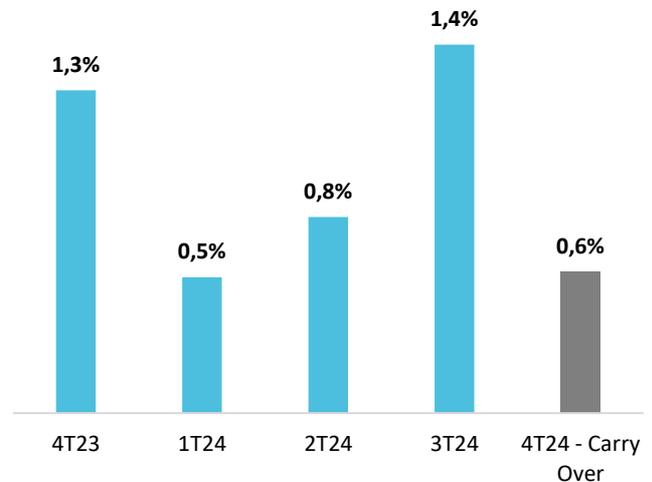
No setor externo, a balança comercial registrou superávit de US\$ 7,0 bilhões em novembro, novamente abaixo do resultado do ano passado (US\$ 8,8 bi). As importações seguiram crescendo em ritmo acelerado no mês (+9,9% ante nov/23), enquanto as exportações se mantêm praticamente estáveis (+0,5%).

No acumulado do ano (janeiro a novembro), o saldo comercial atingiu US\$ 69,9 bi, valor 22% inferior ao registrado no mesmo período de 2023 (US\$ 89,5 bi). Neste comparativo, as importações crescem 9,5%, impulsionadas pela demanda interna aquecida, que tem levado a uma alta expressiva das compras de bens de consumo (+25,6%) e de capital (+20,9%). Já as exportações registram alta de apenas 0,4% no ano, impactadas pela menor safra agrícola e queda no preço das *commodities*, levando a um recuo de 10,2% nas vendas de itens agropecuários no ano, compensados pela alta das vendas de itens extrativos (+6,5%), especialmente petróleo.

De toda forma, o resultado de 2024 pode ser considerado positivo. O saldo comercial deve ficar próximo a US\$ 75 bi, abaixo apenas do ano passado (US\$ 98,9 bi), que foi o recorde.

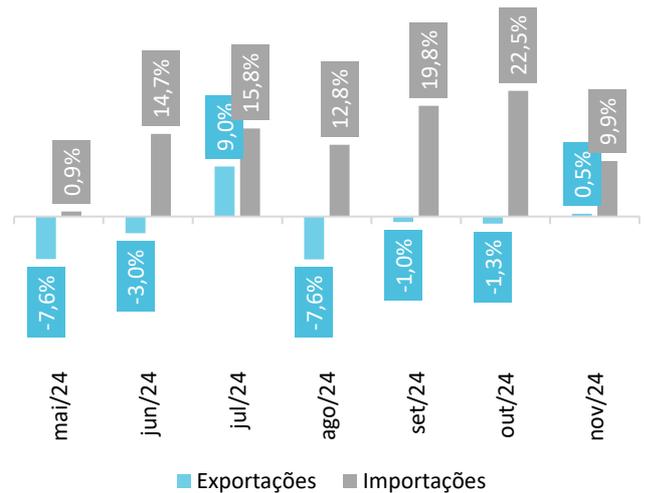
No campo fiscal, o Tesouro Nacional divulgou que o governo central registrou superávit primário de R\$ 40,8 bilhões em outubro. O resultado foi o 2º melhor para o mês desde o início da série histórica (1997), em termos reais, ficando abaixo apenas do valor observado em 2016 (R\$ 60,5 bi) e representando mais do que o dobro do registrado no mesmo período de 2023 (R\$ 19,0 bi).

Quadro 6: Produção Industrial – Var.% trimestral e Carry Over 4T24



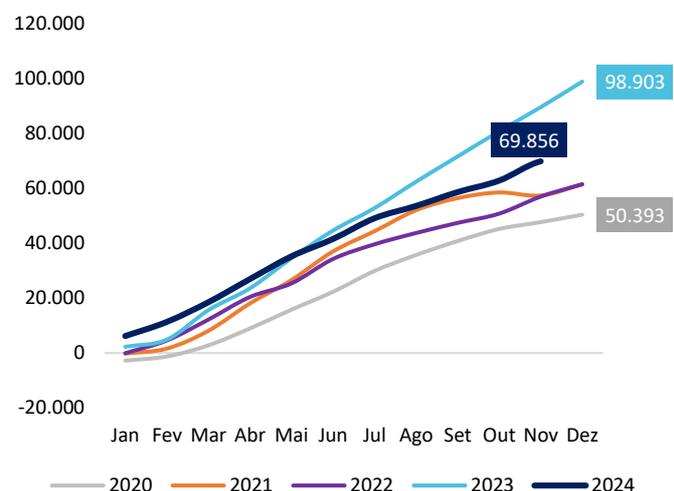
Fonte: IBGE. Elaboração: Febraban

Quadro 7: Exportações e Importações Var. % ante o mesmo mês do ano anterior



Fonte: Secex/Mdic.

Quadro 8: Saldo Comercial – Acumulado no ano - Em US\$ mi



Fonte: Secex/Mdic.

O superávit do mês refletiu o forte crescimento da receita líquida, que apresentou expansão real de 10,9% ante out/23. Parte de tal alta decorreu da apropriação de R\$ 6,4 bi em depósitos judiciais esquecidos nos bancos há mais de 5 anos, sendo uma das medidas adotadas como compensação para a desoneração da folha de pagamentos de alguns setores. Excluindo tal efeito, a receita líquida teria crescido 7,6% na mesma base de comparação, beneficiada pelo expressivo avanço das receitas administradas pela RFB (+14,5%), com destaque para tributos como o Imposto de Importação (+63,1%) e Cofins (+25,7%), diante da atividade aquecida.

Já as despesas ficaram praticamente estáveis (-0,7%) no mesmo comparativo, com queda real de 29,9% das despesas discricionárias, refletindo os bloqueios orçamentários que o governo tem feito para cumprir o arcabouço fiscal neste ano. Por outro lado, as despesas obrigatórias seguem com alta acentuada, como o BPC (+14,2%) e o Fundeb (+25,4%), sendo assim alvo das propostas de ajuste apresentadas pelo Ministério da Fazenda.

De janeiro a outubro, o governo central acumula déficit primário de R\$ 64,8 bi, melhor do que o observado no mesmo período de 2023 (R\$ 79,3 bi), beneficiado pelo expressivo incremento real da receita líquida (+6,9%), embora as despesas também sigam com alta substancial (+5,8%). Ao que tudo indica, o governo conseguirá cumprir a meta fiscal deste ano, que permite um déficit primário de até R\$ 28 bi (além das despesas fora da regra fiscal, como exemplo, para recuperação do RS). Contudo, dada a dinâmica da dívida pública, seria importante que o governo voltasse a fazer superávits relevantes nos próximos anos.

Quadro 9: Resultado Primário do Governo Central Meses de Outubro (Em R\$ bi, valores deflacionados)



Fonte: Tesouro Nacional.

Quadro 10: Resultado Primário do Governo Central – Acum. 12 meses (% do PIB)



Fonte: Tesouro Nacional.

Indicadores Econômicos – Cenário Internacional

Mercado eleva aposta em nova redução dos juros nos EUA após alta do desemprego

Na última semana, o mercado consolidou suas apostas em mais uma redução de 0,25 pp nos juros por parte do Fed em sua última reunião do ano, que acontecerá nos dias 17 e 18 dezembro. Tal percepção ocorreu após a elevação da taxa de desemprego no país, conforme divulgado no resultado dos dados do mercado de trabalho (*payroll*) de novembro. Na mesma direção, as expectativas dos empresários do setor de serviços pioraram no mês, sugerindo alguma acomodação da atividade do setor. Neste contexto, segundo a plataforma CME, o mercado atribui probabilidade próxima a 90% de uma queda dos juros para o intervalo entre 4,25% e 4,50% aa agora em dezembro.

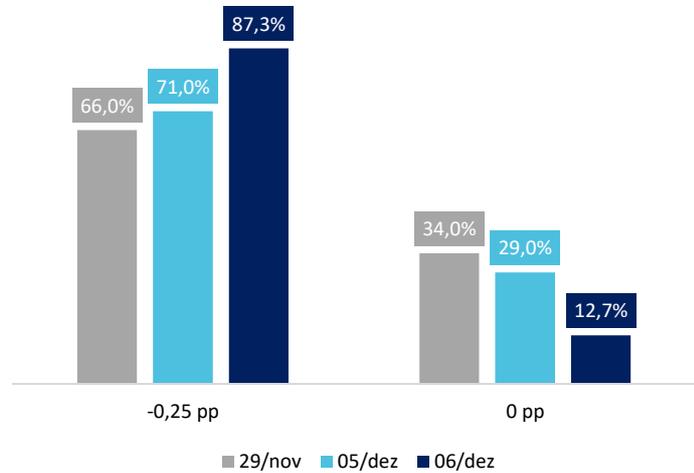
No âmbito político, a semana foi movimentada na Europa e na Ásia. Na França, em meio à discussão orçamentária para 2025, o primeiro-ministro Michel Barnier renunciou após os parlamentares votarem uma moção de desconfiança. O primeiro-ministro buscava conter o déficit no país, que deve atingir mais de 6% do PIB neste ano, mais que o dobro do limite imposto pela União Europeia. Contudo, não obteve apoio das forças de direita e esquerda no Parlamento. Já na Coreia do Sul, o presidente Yoon Suk Yeol declarou lei marcial, mecanismo utilizado em caso de guerra, em meio aos protestos da população contra seu governo. A decisão foi revertida pelo parlamento, mas por ora, ainda não teve votos suficientes para aprovar o *impeachment* do presidente.

Quanto aos dados, o *payroll* registrou a criação de 227 mil vagas em novembro nos EUA, um pouco acima do esperado (200 mil) e se recuperando após o fraco resultado de outubro (revisado para 36 mil), impactado por furacões e greves em setores industriais. Apesar do bom ritmo de criação de vagas, a taxa de desemprego subiu de 4,1% para 4,2%, sugerindo um mercado menos apertado.

Já a leitura do índice ISM mostrou que atividade deve se manter resiliente neste fim de ano, com recuperação na manufatura (de 46,5 pts para 48,4 pts) e manutenção acima do nível neutro nos serviços (em 52,1 pts), mas neste caso, com queda intensa ante outubro (56,0 pts), diante das incertezas em relação ao governo Trump, especialmente quanto aos efeitos das tarifas e de sua política migratória sobre o setor.

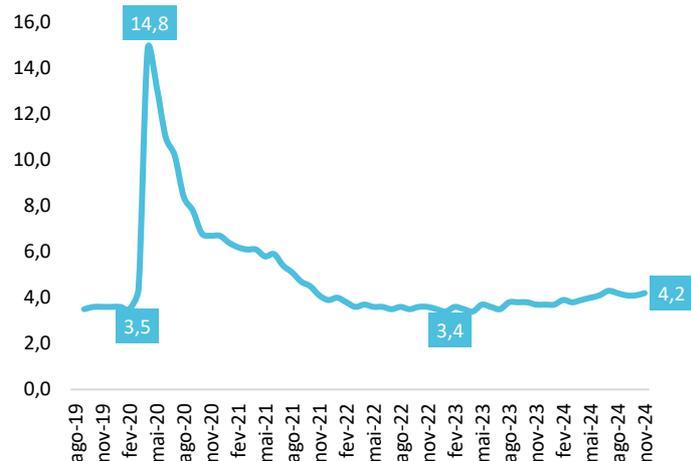
Já na Zona do Euro, os índices PMIs de novembro voltaram a cair, indicando que tanto a indústria, como os serviços estão em contração. O índice do setor de serviços ficou abaixo de 50 pts pela primeira vez desde jan/24. A fraqueza da atividade ajuda a explicar a instabilidade política na região.

Quadro 11: Evolução da probabilidade de redução dos juros pelo Fed na reunião de dezembro



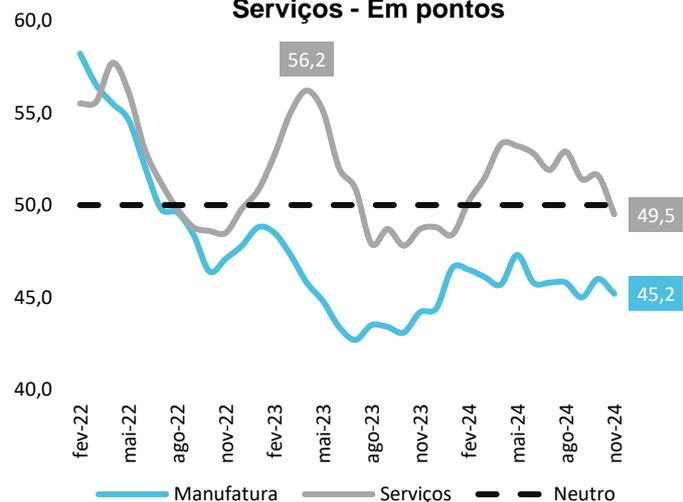
Fonte: CME Group.

Quadro 12: EUA – Taxa de desemprego Em % da População Economicamente Ativa



Fonte: Bloomberg.

Quadro 13: Zona do Euro – PMI Manufatura e Serviços - Em pontos



Fonte: Bloomberg.

Relatório Mensal da Caderneta de Poupança – Nov/24

CRÉDITO / BANCOS

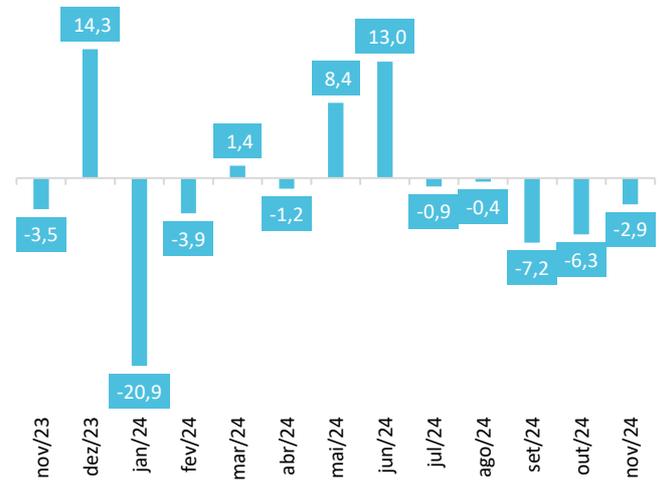
A caderneta de poupança registrou captação líquida negativa de R\$ 2,9 bilhões em novembro, segundo os números divulgados pelo Banco Central do Brasil (BCB). Isso significa que os saques superaram os depósitos pelo quinto mês consecutivo.

Entretanto, o resultado do mês passado foi um pouco melhor que os observados em setembro (R\$ -7,2 bi) e outubro (R\$ 6,3 bi). Outro ponto que pode ser considerado positivo foi que o resultado seguiu melhor do que o observado nos meses de novembro dos últimos anos: 2021 (R\$ -14,4 bi), 2022 (R\$ -8,1 bi) e 2023 (R\$ -3,5 bi), com números já ajustados pela inflação, mantendo alguma tendência de melhora nesta comparação. Apesar do novo ciclo de elevação da Selic, o movimento pode ser atribuído ao mercado de trabalho aquecido e a expansão da renda das famílias.

Com o resultado de novembro, a captação negativa acumulada no ano chegou a R\$ 21,0 bi (-0,2% do PIB), melhor do que o observado no mesmo período desde 2021, conforme Quadro 15. Além disso, também sinaliza que a caderneta deve terminar o ano com captação líquida perto de zero, após 3 anos de forte saída de recursos, dada a entrada normalmente observada em dezembro, beneficiada pelo recebimento do 13º salário pelos trabalhadores.

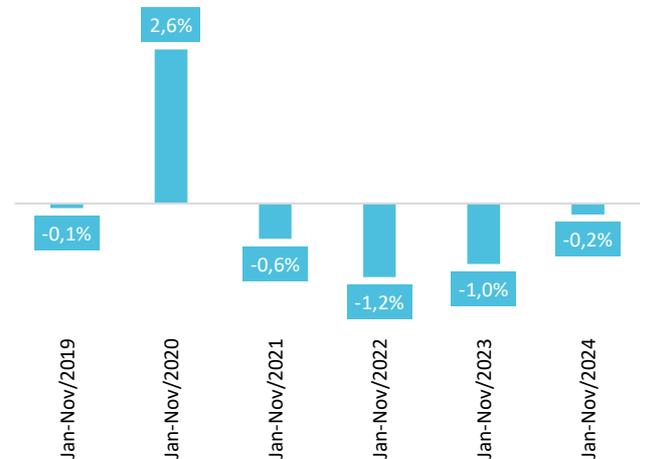
O saldo da modalidade atingiu R\$ 1,021 tri no mês, maior nível em termos nominais desde outubro de 2021, impulsionado pelo rendimento gerado pelos saldos. Contudo, em relação ao PIB, o saldo atingiu 8,8%, nível mais baixo desde meados de 2009, mantendo a tendência de perda de relevância do produto na economia brasileira. Tal fato tem levado ao aumento das discussões sobre fontes alternativas de *funding* para o crédito imobiliário.

Quadro 14: Captação Líquida da Caderneta de Poupança Em R\$ bi (IPCA de nov/24*)



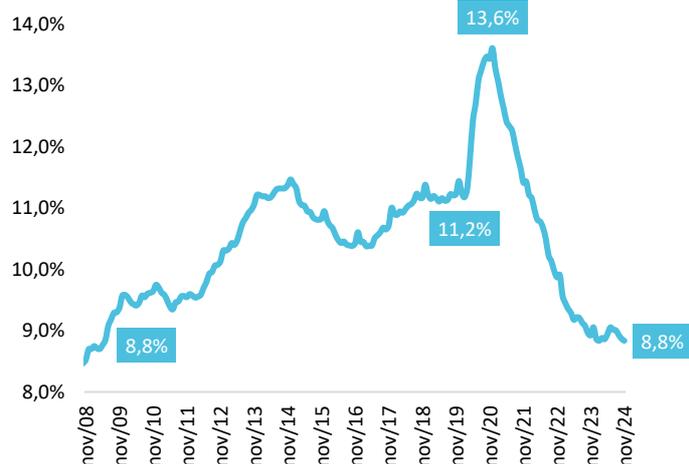
Fonte: Bacen. Boletim Focus 29/11/2024.

Quadro 15: Captação da Caderneta de Poupança Acum. Janeiro a Novembro (Em % do PIB)



Fonte: Bacen.

Quadro 16: Saldo da Caderneta de Poupança Em % do PIB



Fonte: Bacen.

Pesquisa Trimestral de Estabilidade Financeira (PEF/BCB)

CRÉDITO / BANCOS

O Banco Central divulgou a [Pesquisa Trimestral de Estabilidade Financeira \(PEF\)](#), que capta a percepção das IFs sobre a estabilidade do SFN em uma série de dimensões (riscos prospectivos, confiança no sistema e avaliação sobre os ciclos econômicos/financeiros).

Segundo o BCB, os principais destaques captados na Pesquisa realizada no 4T24 (entre os dias 21/10 a 8/11) foram:

- Em relação aos riscos mais relevantes à estabilidade financeira para os próximos três anos, 42% das instituições participantes da pesquisa apontaram a situação fiscal do país como o mais importante e de maior impacto esperado. Como comparação, em agosto foram 41% dos participantes e em maio, apenas 27% que escolheram tal opção.
- Em segundo lugar aparece o cenário internacional, com 27% das respostas, também acima do observado em agosto (23%), mas abaixo das citações de maio (38%). Já a percepção dos riscos associados à inadimplência e atividade seguem contidos, tendo sido citados por apenas 12% das IFs como o mais relevante, igual ao observado na pesquisa de agosto (12%) e abaixo da pesquisa de maio (15%).
- Segundo as IFs, os principais canais de transmissão que tais riscos se materializariam no SFN seriam através do aumento da aversão ao risco; fuga de capitais; e, contágio dos mercados e IFs.
- O grau de confiança em relação à estabilidade do SFN segue em alta, tendo atingido o maior patamar da série construída pelo BCB (desde maio de 2012).
- Em relação à percepção sobre o ciclo econômico, houve aumento das citações que a economia se encontra em fase de expansão e *boom*; e, queda da visão que estaria em recuperação.
- Quanto aos ciclos financeiros, a percepção em relação aos tópicos abaixo foi:
 - Hiato do Crédito/PIB: nível elevado e estável
 - Disposição das IFs em tomar risco: nível baixo e estável
 - Alavancagem das famílias: nível elevado e estável
 - Alavancagem das empresas: nível elevado e estável
 - Acesso a *funding*: nível elevado e estável
 - Preços dos ativos em relação aos fundamentos da economia: nível baixo e estável
- Em relação ao Adicional Contracíclico de Capital Principal (ACCP), a grande maioria das IFs espera que este seja mantido em 0%, assim como sugerem que o BCB mantenham o ACCP em tal patamar.

Quadro 17: Risco considerado mais importante pela IF

Risco	Frequência (%)*			Probabilidade	Impacto
	Mai 2024	Ago 2024	Nov 2024		
Riscos fiscais	27	41	42	Médio-Alta	Alto
Cenário internacional	38	23	27	Médio-Alta	Alto
Inadimplência e atividade	15	12	12	Médio-Alta	Médio
Inflação doméstica	4	5	3	Médio-Alta	Médio
Risco de liquidez	4	3	3	Médio-Baixa	Médio
Demais riscos	12	16	13	Médio-Alta	Alto

* Porcentagem de vezes que o risco foi citado como o mais importante pelas IFs.



MERCADOS E EXPECTATIVAS

FOCUS – Indicadores Selecionados	2024				2025			
	06/12/24	29/11/24	08/11/24	Viés	06/12/24	29/11/24	08/11/24	Viés
IPCA (%)	4,84	4,71	4,62	▲	4,59	4,40	4,10	▲
PIB (% de crescimento)	3,39	3,22	3,10	▲	2,00	1,95	1,94	▲
Meta Selic - fim do ano (% a.a.)	12,00	11,75	11,75	▲	13,50	12,63	11,50	▲
Taxa de Câmbio - fim do ano (R\$/US\$)	5,95	5,70	5,55	▲	5,77	5,60	5,48	▲

Fonte: Banco Central do Brasil.

Indicadores do Mercado	06/12/24	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
NACIONAL					
Taxa de câmbio (R\$/US\$)	6,09	1,93%	1,93%	25,31%	24,15%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	167,43	2,64%	2,64%	26,40%	11,69%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	11,91	2,12%	2,12%	2,26%	1,03%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	14,31	3,22%	3,22%	42,58%	37,68%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	14,32	4,48%	4,48%	42,15%	36,41%
Índice Ibovespa (em pontos)	125.945,67	0,22%	0,22%	-6,14%	0,26%
IFNC (setor financeiro)	12.232,39	1,33%	1,33%	-11,38%	-4,06%
INTERNACIONAL					
Fed Funds (% a.a.)	4,75	0,00%	0,00%	-13,64%	-13,64%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	4,10	-1,13%	-1,13%	-3,44%	-10,68%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	4,15	-0,37%	-0,37%	7,06%	0,08%
Dollar Index	106,06	0,30%	0,30%	4,66%	2,43%
Índice S&P 500 (em pontos)	6.090,27	0,96%	0,96%	27,68%	32,81%
Índice de ações de bancos – EUA	131,71	-1,48%	-1,48%	20,26%	29,97%
Índice Euro Stoxx 50	4.977,78	3,61%	3,61%	10,09%	11,27%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	145,89	4,81%	4,81%	23,27%	23,63%
Barril de Petróleo - tipo Brent (US\$)	71,12	-2,50%	-2,50%	-7,68%	-3,96%

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