

### **Selic deve encerrar 2024 em 11,75% a.a.**

- COPOM aumentou a Selic para 11,25% a.a., com previsão de encerrar 2024 em 11,75% a.a.
- O cenário econômico no decorrer desse ano deteriorou-se significativamente, por conta de:
  - Incertezas na política monetária dos EUA e políticas inflacionárias associadas à vitória de Trump geram dúvidas sobre cortes de juros globais.
  - Brasil criou 1,9 milhão de empregos em 2024, com crescimento em indústria (+3,1%), comércio (+5,1%) e crédito às famílias (+8,0%), impulsionando o consumo e a demanda agregada.
  - Inflação de serviços atingiu 4,7% em 12 meses, com núcleos de inflação e pressões marginais sinalizando aceleração, ultrapassando a meta de 3,0%.
  - Expectativas de inflação para 2025 e 2026 subiram devido à ausência de medidas concretas para ajustar o arcabouço fiscal, gerando apreensões no mercado.
- Banco Central pode manter Selic elevada por mais tempo, dependendo do controle da inflação e do avanço da política fiscal.

### **Desempenho recente do mercado de trabalho brasileiro**

- A taxa de desocupação caiu para 6,4% no trimestre móvel de julho a setembro, representando queda de 1,3 p.p. em relação ao mesmo período de 2023.
- A taxa de participação (62,4%) aumentou 0,6 p.p. comparado a setembro de 2023 (61,8%), mas ainda segue abaixo do nível pré-pandemia (63,8% no terceiro trimestre de 2019).
- O rendimento médio real habitual apresentou crescimento de 3,7% em comparação com o trimestre móvel encerrado em setembro de 2023. Já a massa de rendimentos cresceu 7,7% na comparação interanual.

## Selic deve encerrar 2024 em 11,75% a.a.

Na penúltima reunião do ano, o Comitê de Política Monetária (COPOM) decidiu intensificar o ritmo de aumento da Selic, elevando-a em 0,50 p.p., em vez dos 0,25 p.p. registrados anteriormente, alcançando o patamar de 11,25% a.a. Das sete reuniões realizadas em 2024, as três primeiras resultaram em cortes, seguidas por duas manutenções e, agora, por duas altas consecutivas. O cenário econômico no decorrer desse ano deteriorou-se significativamente, especialmente em relação às expectativas de inflação, reflexo do aumento do grau de incerteza no contexto nacional e internacional.

No cenário internacional, persiste uma forte dúvida quanto à condução da política monetária nos Estados Unidos. Os dados mais recentes sobre a atividade econômica e o mercado de trabalho americano indicam que a economia permanece aquecida, levantando dúvidas sobre a intensidade dos cortes de juros. Essa incerteza é agravada pelo contexto da vitória de Trump, cujas políticas defendidas podem ser vistas como potencialmente inflacionárias pela comunidade internacional.

No cenário doméstico, o ano foi marcado por uma atividade econômica mais forte do que a prevista e um mercado de trabalho mais dinâmico do que o esperado. No acumulado de 2024, o país já criou 1,9 milhão de novas vagas de emprego formal, um aumento de 384,1 mil em relação ao mesmo período do ano passado. Em termos de atividade econômica, a produção industrial brasileira apresenta um crescimento anual de 3,1%, enquanto as atividades do comércio e dos serviços registram expansões de 5,1% e 2,7%, respectivamente. Além disso, as concessões de crédito às famílias cresceram 8,0% nos primeiros nove meses de 2024, em comparação com o mesmo período de 2023. Esse crescimento, combinado com o mercado de trabalho aquecido, deve continuar impulsionando o consumo das famílias e, conseqüentemente, a demanda agregada. Essa resiliência da atividade econômica conduziu o hiato do produto<sup>1</sup> para o campo positivo, o que traz desafios adicionais ao Banco Central no controle da inflação, que pode manter a política monetária restritiva por períodos mais prolongados.

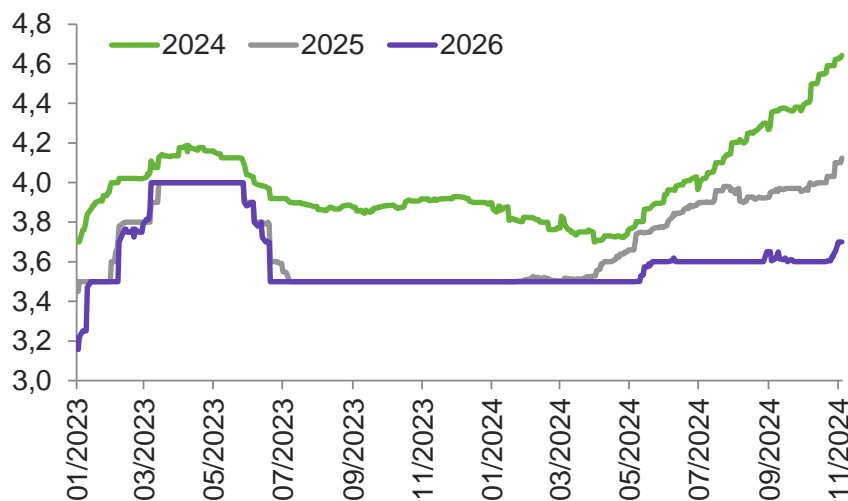
Todo esse cenário de impulso ao consumo das famílias tem mantido a inflação de serviços acima do centro da meta de 3,0%. Em setembro, a Inflação de Serviços Subjacentes, que inclui itens mais sensíveis às variações na renda das famílias, atingiu 4,7% no acumulado de 12 meses. Entre as medidas qualitativas da inflação, a média dos núcleos do Banco Central começou a apresentar sinais de aceleração marginal, passando de 3,66% em agosto para 3,68% em setembro, no

<sup>1</sup> O hiato do produto é a diferença entre o produto efetivo e o potencial. Quando o hiato é positivo, o produto (medido pelo Produto Interno Bruto) está acima do seu potencial.

acumulado de 12 meses. Adicionalmente, a média móvel de três meses, ajustada sazonalmente e anualizada — que reflete a tendência da inflação na margem — mostrou maior pressão inflacionária, subindo de 4,1% em agosto para 5,3% em setembro.

A deterioração do balanço de riscos do Banco Central em 2024 reflete o agravamento das expectativas de inflação. No início do ano, o mercado projetava que, ao final de 2025 e 2026, a inflação estaria em 3,5%. Atualmente, essas projeções subiram para 4,1% e 3,7%, respectivamente, representando aumentos de 0,6 p.p. e 0,2 p.p. ao longo do ano. Entre os fatores que impulsionaram essa elevação, o principal foi a incerteza em torno da condução da política fiscal. As discussões ao longo do ano concentraram-se no cumprimento do novo arcabouço fiscal, especialmente em relação a 2025, cujo sucesso depende de uma revisão significativa dos gastos públicos. No entanto, desde as eleições municipais, nenhuma medida concreta foi anunciada, e essa demora tem alimentado a apreensão no mercado, que permanece incerto quanto ao formato do ajuste fiscal. Nos últimos 15 dias, as expectativas para 2025 e 2026 registraram novos aumentos de 0,1 p.p. cada. Adicionalmente, a alteração na postura do Banco Central e a sinalização de uma possível condução mais expansionista da política monetária geraram apreensões no mercado, impactando negativamente as expectativas, sobretudo para o horizonte de 2026.

### Expectativa de inflação de mercado | projeção anual (Em %)



Fonte: Focus/Banco Central.

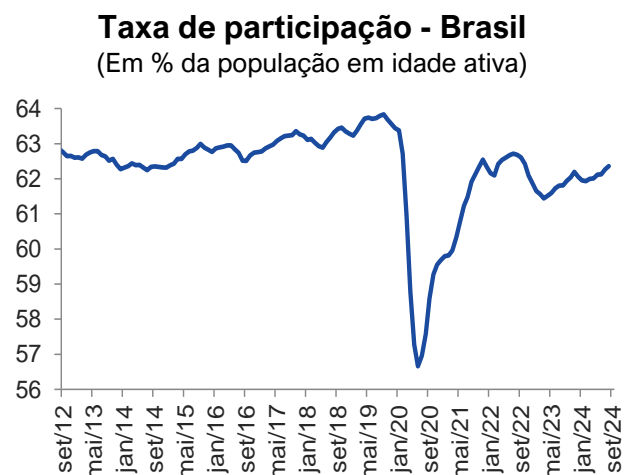
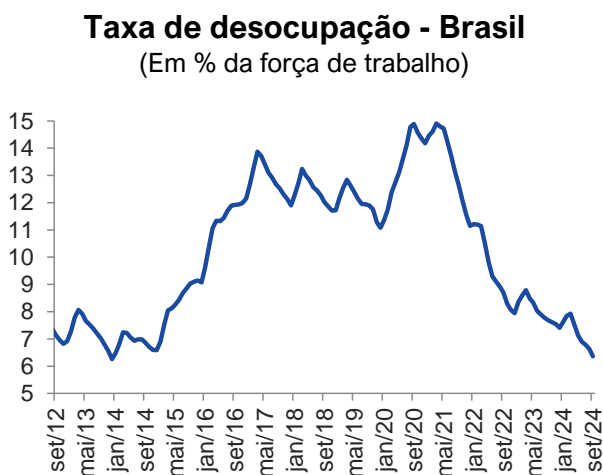
### O que esperar da política monetária para os próximos meses?

Na ata da última reunião, divulgada em 14 de novembro, o COPOM não detalhou o ritmo específico para os ajustes futuros, mas destacou que “[...] a magnitude total do ciclo de aperto

monetário será ditada pelo firme compromisso de convergência da inflação à meta”. Isso indica que o Banco Central está disposto a adotar uma postura mais prolongada de aperto monetário, caso necessário, dependendo da trajetória das expectativas de inflação. Como discutidos nos parágrafos anteriores, essas expectativas estão fortemente influenciadas pela condução da política fiscal. Essa dinâmica pode exigir uma Selic mais elevada por mais tempo para compensar a ausência de um ajuste fiscal robusto. Dado o cenário, projetamos que a taxa Selic encerre o ano em 11,75% a.a., mesmo patamar do final de 2023.

## Desempenho recente do mercado de trabalho brasileiro

Segundo dados da PNAD Contínua, divulgados pelo IBGE em 31 de outubro, a taxa de desemprego do Brasil caiu para 6,4% no último trimestre móvel de julho a setembro de 2024. Esse resultado sugere uma redução significativa no desemprego de 1,3 ponto percentual (p.p.) na comparação interanual. É o segundo menor percentual da série histórica, iniciada em 2012, ficando atrás apenas da taxa de desocupação do trimestre encerrado em dezembro de 2013 (6,3%). A variação da taxa de desocupação no trimestre móvel refletiu um crescimento de 0,3% da população ocupada.



Fonte: IBGE/PNAD Contínua. Elaboração: UEE/FIERGS. Nota: Os dados da PNAD-C são divulgados em trimestres móveis. Para facilitar a leitura, as referências no texto são do último mês do trimestre móvel.

A taxa de participação (62,4%), indicador que mensura a razão entre a força de trabalho e a população em idade de trabalhar, avançou 0,6 p.p. em relação ao trimestre móvel de setembro de 2023 (61,8%). É interessante destacar que, apesar dos resultados positivos recentes na taxa de participação, esse indicador continua abaixo do nível pré-pandemia (63,8% no terceiro trimestre de

2019). No entanto, a interação entre a taxa de desocupação e a taxa de participação tem se modificado ao longo do período. Desde 2021, a taxa de desocupação tem recuado consistentemente. A recuperação do nível de ocupação e da taxa de participação no período pós-pandemia foi interrompida em meados de 2022, e, a partir desse momento até o final do primeiro semestre de 2023, a queda da desocupação ocorreu não tanto pelo aumento da ocupação, mas pela diminuição da taxa de participação na força de trabalho. Já a partir do segundo semestre de 2023, essa dinâmica mudou e a queda do desemprego passou a ocorrer efetivamente em razão do aumento da ocupação.

A queda no desemprego e a geração de vagas formais, segundo os resultados de setembro de 2024 do Novo CAGED<sup>2</sup>, repercutem nos indicadores de rendimento. Segundo a PNAD Contínua, o rendimento médio habitual do trabalho no trimestre encerrado em setembro foi de R\$ 3.227, refletindo alta de 3,7% quando comparado ao mesmo trimestre móvel de 2023 e 5,0% superior ao observado no período pré-pandemia (trimestre móvel de setembro de 2019). Já a soma das remunerações de todos os trabalhadores, que é a massa de rendimentos, chegou a R\$ 327,7 com crescimento de 7,7% na comparação interanual.

### Renda habitual média de todos os trabalhos - Brasil (Em R\$)



Fonte: IBGE/PNAD Contínua. Elaboração: UEE/FIERGS. Nota: Os dados da PNAD-C são divulgados em trimestres móveis. Para facilitar a leitura, as referências no texto são do último mês do trimestre móvel.

Em termos setoriais, entre os 10 setores de atividade econômica divulgados pelo IBGE, há crescimento do rendimento médio mensal real habitual, em relação ao mesmo trimestre móvel finalizado em setembro de 2023, nas atividades de Transporte, Armazenagem e Correio (+6,0%),

<sup>2</sup> Informações sobre geração de emprego formal no Brasil no Rio Grande do Sul foram disponibilizadas no Informe Econômico Número 48 de 28 de Outubro de 2024 ([Confiança da indústria gaúcha voltou a cair em outubro - Observatório da Indústria](#)).

Construção (+5,4%), Comércio, Reparação de Veículos Automotores e Motocicletas (+5,0%) e Indústria Geral (+3,7%). Os demais agrupamentos apresentaram estabilidade. Cabe destacar que, com exceção da Indústria Geral, essas são atividades com histórico de alta informalidade, o que indica que podem ter passado por um processo de formalização ou apenas substituição de trabalhadores com baixos salários, contribuindo para o aumento da renda média.

De forma geral, os resultados mais recentes do mercado de trabalho sugerem um desempenho dinâmico e positivo nos últimos meses. A taxa de desocupação manteve trajetória de queda e encontra-se em patamar próximo do mínimo das últimas décadas. A taxa de participação avançou em relação à comparação interanual, embora ainda não tenha alcançado os patamares pré-pandemia, e os rendimentos médios e a massa salarial de todos os trabalhos se mantiveram com certa estabilidade, apresentando crescimento na comparação com o mesmo período do ano imediatamente anterior.

## DADOS E PROJEÇÕES PARA A ECONOMIA BRASILEIRA

	2020	2021	2022	2023	2024*
<b>Produto Interno Bruto Real (% a.a.)<sup>1</sup></b>					
Agropecuária	4,2	0,0	-1,1	15,1	-3,0
Indústria	-3,0	5,0	1,5	1,6	1,1
Serviços	-3,7	4,8	4,3	2,4	2,7
<b>Total</b>	<b>-3,3</b>	<b>4,8</b>	<b>3,0</b>	<b>2,9</b>	<b>1,9</b>
<b>Produto Interno Bruto Real (Em trilhões correntes)</b>					
Em R\$	7,610	9,012	9,915	10,856	11,514
Em US\$ <sup>2</sup>	1,476	1,670	1,920	2,170	2,302
<b>Inflação (% a.a.)</b>					
IGP-M	23,1	17,8	5,5	-3,2	3,4
INPC	5,4	10,2	5,9	3,7	4,7
IPCA	4,5	10,1	5,8	4,6	4,1
<b>Produção Física Industrial (% a.a.)</b>					
Extrativa Mineral	-3,4	1,0	-3,2	7,0	1,7
Transformação	-4,6	4,3	-0,4	-1,0	1,1
<b>Indústria Total<sup>3</sup></b>	<b>-4,5</b>	<b>3,9</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,2</b>	<b>1,3</b>
<b>Empregos Gerados – Mercado Formal (Mil vínculos)</b>					
Agropecuária	37	146	64	35	40
Indústria	143	720	441	286	457
Indústria de Transformação	45	439	214	103	225
Construção	95	245	193	159	205
Extrativa e SIUP <sup>4</sup>	4	36	35	24	27
Serviços	-372	1.914	1.508	1.163	974
<b>Total</b>	<b>-192</b>	<b>2.780</b>	<b>2.013</b>	<b>1.484</b>	<b>1.470</b>
<b>Taxa de desemprego (%)</b>					
Fim do ano	14,2	11,1	7,9	7,4	6,5
Média do ano	13,8	13,2	9,3	8,0	7,2
<b>Setor Externo (US\$ bilhões)</b>					
Exportações	209,2	280,8	334,1	339,7	330,7
Importações	158,8	219,4	272,6	240,8	257,8
<b>Balança Comercial</b>	<b>50,4</b>	<b>61,4</b>	<b>61,5</b>	<b>98,8</b>	<b>72,9</b>
<b>Moeda e Juros</b>					
Meta da taxa Selic – Fim do ano (% a.a.)	2,00	9,25	13,75	11,75	10,50
Taxa de Câmbio – Final do período (R\$/US\$)	5,20	5,58	5,22	4,84	5,21
<b>Setor Público (% do PIB)</b>					
Resultado Primário	-9,2	0,7	1,3	-2,3	-0,9
Juros Nominais	-4,1	-5,0	-5,9	-6,6	-6,3
Resultado Nominal	-13,3	-4,3	-4,6	-8,9	-7,2
Dívida Líquida do Setor Público	61,4	55,8	57,1	60,9	64,5
Dívida Bruta do Governo Geral	86,9	78,3	72,9	74,3	78,1

Fontes: IBGE, BCB, FGV, MDIC, MTE, STN. \* Projeções da Unidade de Estudos Econômicos – FIERGS. 1 O PIB Total é projetado a preços de mercado; os PIBs Setoriais são projetados a valor adicionado. 2 Taxa de câmbio média anual utilizada para o cálculo e IPCA utilizado como inflação. 3 Não considera a Construção Civil e o SIUP. 4 SIUP = Serviços Industriais de Utilidade Pública.

## DADOS E PROJEÇÕES PARA A ECONOMIA GAÚCHA

	2020	2021	2022	2023	2024*
<b>Produto Interno Bruto Real (% a.a.)<sup>1</sup></b>					
Agropecuária	-29,6	53,0	-41,7	16,3	34,5
Indústria	-6,1	8,1	1,6	-4,0	0,5
Serviços	-5,0	4,4	3,8	2,7	0,8
<b>Total</b>	<b>-7,2</b>	<b>9,3</b>	<b>-2,8</b>	<b>1,7</b>	<b>3,1</b>
<b>Produto Interno Bruto Real (Em bilhões correntes)</b>					
Em R\$	470,942	581,284	592,683	640,299	687,504
Em US\$ <sup>2</sup>	91,317	107,747	114,752	128,189	131,958
<b>Empregos Gerados – Mercado Formal (Mil vínculos)</b>					
Agropecuária	2	7	3	1	2
Indústria	-1	47	29	-9	28
Indústria de Transformação	0	43	22	-6	24
Construção	-1	5	7	-2	4
Extrativa e SIUP <sup>3</sup>	0	-1	1	-1	0
Serviços	-42	90	68	55	21
<b>Total</b>	<b>-41</b>	<b>144</b>	<b>100</b>	<b>47</b>	<b>51</b>
<b>Taxa de desemprego (%)</b>					
Fim do ano	8,6	8,1	4,6	5,2	5,3
Média do ano	9,3	8,7	6,1	5,3	5,5
<b>Setor Externo (US\$ bilhões)</b>					
Exportações	14,1	21,1	22,6	22,3	18,8
Indústria de Transformação	10,4	14,4	17,7	16,8	14,6
Importações	7,6	11,7	16,0	13,8	12,1
<b>Balança Comercial</b>	<b>6,5</b>	<b>9,4</b>	<b>6,6</b>	<b>8,5</b>	<b>6,7</b>
<b>Arrecadação de ICMS (R\$ bilhões)</b>					
	<b>36,2</b>	<b>45,7</b>	<b>43,3</b>	<b>44,7</b>	<b>46,9</b>
<b>Indicadores Industriais (% a.a.)</b>					
Faturamento real	-3,1	8,9	5,9	-7,2	-1,7
Compras industriais	-5,5	31,2	-0,5	-14,8	1,8
Utilização da capacidade instalada (em p.p.)	-4,5	5,7	-0,7	-3,3	1,5
Massa salarial real	-9,0	5,3	10,9	2,8	3,6
Emprego	-1,9	6,7	5,9	-0,8	-1,0
Horas trabalhadas na produção	-5,5	15,2	8,4	-3,5	-2,0
<b>Índice de Desempenho Industrial – IDI/RS</b>	<b>-4,7</b>	<b>12,9</b>	<b>4,1</b>	<b>-5,6</b>	<b>0,3</b>
<b>Produção Física Industrial<sup>4</sup> (% a.a.)</b>					
	<b>-5,5</b>	<b>9,0</b>	<b>1,1</b>	<b>-4,7</b>	<b>0,5</b>

Fontes: DEE/SPGG-RS, IBGE, BCB, MDIC, MTE, SEFAZ-RS, UEE/FIERGS. \* Projeções da Unidade de Estudos Econômicos – FIERGS. 1

O PIB Total é projetado a preços de mercado; os PIBs Setoriais são projetados a valor adicionado. 2 Taxa de câmbio média anual utilizada para o cálculo e IPCA utilizado como inflação. 3 SIUP = Serviços Industriais de Utilidade Pública. 4 Não considera a Construção Civil e o SIUP.



**Informações sobre as atualizações das projeções:**

**Economia Brasileira:** Não houve alterações nas projeções de 2024.

**Economia Gaúcha:** Não houve alterações nas projeções de 2024.

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista desta Federação. É permitida a reprodução deste texto e dos dados contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.

**Unidade de Estudos Econômicos**

Contatos: (51) 3347-8731 | [economia@fiergs.org.br](mailto:economia@fiergs.org.br)

Observatório da Indústria do Rio Grande do Sul | <https://observatoriodaindustriars.org.br/>