

08 de novembro de 2024



BRASIL

Copom elevou a taxa Selic em 50 pb para 11,25%



MUNDO

Fed reduziu a taxa de juros em 25 pb para 4,75%

EVENTOS DA SEMANA

No âmbito global, a semana foi marcada pela eleição de Donald Trump e pela decisão de política monetária nos EUA, que reduziu a taxa de básica de juros em 25 pb, de acordo com a projeção do mercado e desacelerando o ritmo de cortes. Como resultado, a expectativa do mercado para a taxa terminal de juros em 2025 aumentou em relação à semana passada e o dólar se valorizou em relação a outras moedas. No Brasil, o destaque foi a decisão do Copom, que elevou a Selic em 50 pb, para 11,25%, acelerando o passo em comparação à última reunião. Além disso, houve avanço das discussões sobre um conjunto de mudanças nas regras para as despesas obrigatórias do governo federal. Dessa forma, a curva de juros no Brasil abriu na parte curta, com o mercado apreçando uma taxa Selic terminal acima de 13,50%, enquanto o real apresentou bastante volatilidade reagindo à eleição nos EUA aos eventos fiscais. Na semana, a taxa de câmbio registrou leve valorização em relação ao com o fechamento da semana passada.

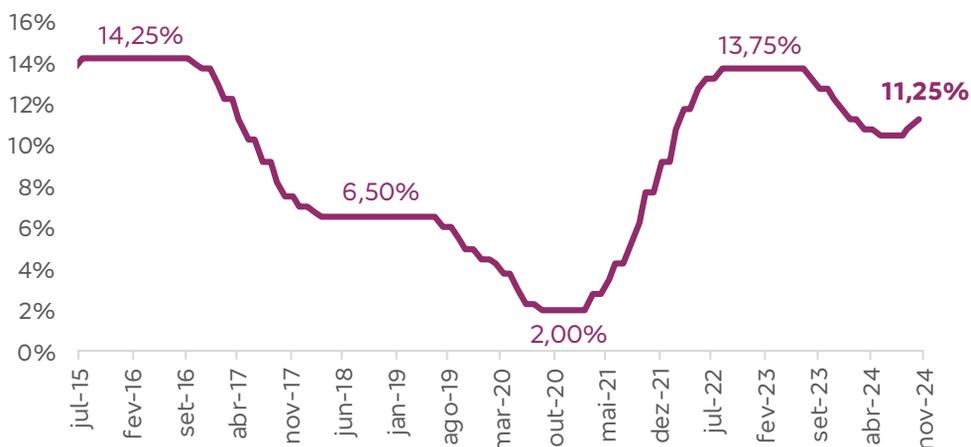
DECISÃO DO COPOM

O Comitê de Política Monetária (Copom) aumentou a taxa Selic para **11,25%**, conforme as expectativas. No comunicado após a decisão, o Banco Central entendeu que o ambiente externo continua desafiador, tendo em vista as incertezas acerca do ritmo de desaceleração econômica nos EUA e a consequente postura do Fed. Em relação ao cenário doméstico, o Copom julgou que os indicadores continuam a apontar uma atividade econômica e um mercado de trabalho dinâmicos, além de ressaltar que as últimas leituras do IPCA e de suas medidas subjacentes permanecem acima da meta. No que tange ao balanço de riscos, o Comitê manteve a avaliação de mais assimetrias altistas, destacando a desancoragem das expectativas, uma resiliência maior na inflação de serviços e uma depreciação mais persistente da taxa de câmbio, também lembrando que o debate sobre a política fiscal tem afetado os preços de ativos e as expectativas dos agentes. Diante de um cenário marcado por maior resiliência na atividade econômica e elevação das projeções de inflação e das expectativas, o Copom avaliou que era necessária uma política monetária mais contracionista, decidindo por unanimidade elevar os juros em 50 pb,

08 de novembro de 2024

para 11,25%. Para as próximas reuniões, o Copom optou por não dar indicação de ritmo e magnitude do ciclo, mas entendemos que o ritmo de 50 pb deverá ser mantido na próxima reunião. Para o final do ciclo, nossa expectativa é de 12,50%, no primeiro trimestre de 2025. Ao mesmo tempo, diante dos riscos no cenário de inflação de curto prazo com atividade econômica ainda aquecida, mantemos a percepção de que o risco é de um ajuste mais célere e de maior magnitude por parte do Banco Central.

Brasil - Taxa básica de juros (Selic) (% a.a.)



Fonte: BCB

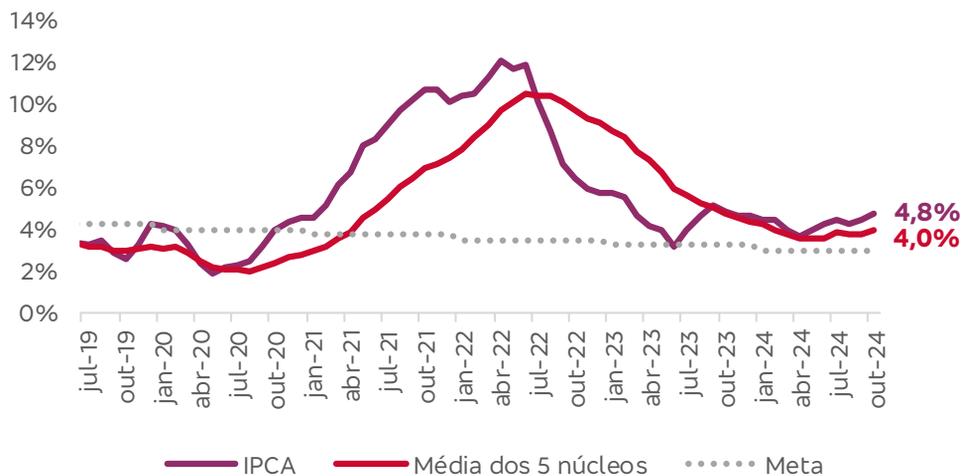
IPCA EM OUTUBRO

A inflação ao consumidor acelerou em outubro. O IPCA avançou 0,56% no mês, ligeiramente acima da projeção do mercado (0,54%) e em linha com nossa expectativa (0,55%). Os principais impactos partiram dos grupos de Alimentação e bebidas (1,06%), com intensificação em alimentação no domicílio, e de Habitação (1,49%), tendo em vista a vigência da bandeira tarifária vermelha patamar 2. Transportes, por outro lado, registraram deflação de 0,38%, impactado pela forte queda em passagens aéreas (-11,50%). Serviços subjacentes (0,76%), que excluem itens mais voláteis, voltou a acelerar. Parte desse movimento se justifica pela reversão dos descontos em cinemas no mês passado, fazendo com que esse item tivesse uma alta de 7,54% em outubro.

Em relação às principais métricas observadas pelo Banco Central, os resultados foram mistos. Os serviços subjacentes avançaram 5,1% na média móvel de três meses com ajuste sazonal anualizada, ante 4,7% na leitura de setembro, embora a média dos cinco núcleos acompanhados pelo Banco Central tenha passado de 4,9% para 4,4%

na mesma métrica. Tais núcleos seguem em patamar acima do compatível com a meta de inflação, e junto com um processo de maior pressão inflacionária no curto prazo, podem voltar a acelerar ao longo dos próximos meses. Para os próximos meses, devemos observar uma continuidade no avanço de alimentos, principalmente por conta dos preços de proteínas como a carne bovina. Por outro lado, revisamos nossa expectativa de bandeira tarifária em dezembro de amarela para verde. A divulgação de outubro trouxe pouca pressão nos preços de bens industriais, mas esperamos uma aceleração nestes a partir de dezembro, diante da deterioração do Real. Por fim, mantemos nossa projeção de 4,8% para 2024, enquanto vemos um viés altista na projeção atual de 4,2% para 2025.

Brasil - IPCA e Núcleos do BCB (Variação em 12 meses, %)



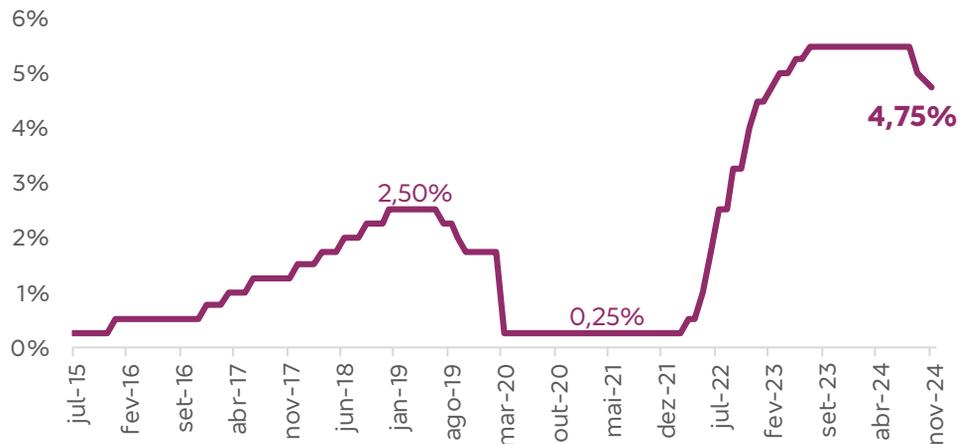
Fonte: IBGE, BCB, Bradesco Asset

POLÍTICA MONETÁRIA NOS EUA

Fed reduziu a taxa de juros em 25 pb, para o intervalo entre 4,50% e 4,75%, conforme as expectativas. No comunicado após a decisão, o comitê de política monetária (FOMC) reconheceu que a expansão da atividade econômica continua sólida e que o processo de desinflação segue em andamento, embora tenha ressaltado que as condições do mercado de trabalho estão mais equilibradas. O Comitê entendeu que os riscos para seus objetivos de máximo emprego e de inflação a 2% estão relativamente balanceados, optando por uma redução de 25 pb da taxa básica de juros e lembrando que as decisões futuras ocorrerão mediante a avaliação dos dados, sem se comprometer com os passos seguintes, ressaltando a cautela. Nossa expectativa é que os juros serão reduzidos em mais 25 pb na próxima decisão, em dezembro.

08 de novembro de 2024

EUA - Taxa básica de juros (Fed Funds) (% a.a.)



Fonte: Fed

ELEIÇÃO NOS EUA

Donald Trump foi o vencedor das eleições presidenciais nos EUA. Ainda que as pesquisas eleitorais às vésperas da votação norte-americana apresentassem bastante incerteza, o candidato republicano ganhou com margem confortável. Além disso, o partido Republicano provavelmente também terá maioria nas duas casas do Congresso, dado que a contagem de votos ainda não encerrou. Em que pese a incerteza a respeito de políticas a serem implementadas a partir de 2025, julgamos que a economia global poderá ser impactada através de quatro políticas mais importantes: tarifas de comércio internacional, imigração, fiscal e de desregulamentação de alguns setores. Em relação ao primeiro ponto, as propostas de tarifas amplas sobre importações dos EUA representariam detração à expansão econômica dos EUA e global em 2025, via redução do comércio internacional. Ademais, como tem sido observado nas últimas semanas, a política de tarifas também pode resultar em fortalecimento do dólar frente às demais moedas, sobretudo através da alta das expectativas de juros para horizontes mais longos. No caso da política de imigração, uma redução do fluxo de imigrantes poderia tornar o mercado de trabalho ainda mais apertado do que seria a trajetória adiante. Por fim, na política fiscal, o debate ao longo de 2025 deverá se concentrar em redução de impostos. Essas três políticas, por terem efeitos majoritariamente inflacionários, adicionam incerteza para a condução da política monetária, na direção de possivelmente requerer maior cautela por parte do Fed.

08 de novembro de 2024

ESTÍMULOS NA CHINA China esclareceu o pacote fiscal, com foco mais estrutural na dívida dos governos locais, dando sequência aos estímulos iniciados no final de setembro. No encerramento do encontro do Comitê Permanente do Congresso do Partido Comunista, foi anunciado que os esforços fiscais neste momento estarão concentrados na reestruturação dos governos locais. Os recursos poderão chegar a RMB 10 trilhões no horizonte de 5 anos, o que equivale a aproximadamente 8% do PIB do país. Frustrando as expectativas, não houve anúncio de medidas direcionadas ao consumo, ao setor imobiliário e à recapitalização dos bancos. Nossa avaliação é que as medidas são positivas no médio prazo por endereçarem um dos gargalos para o crescimento. Ainda assim, como sinalizado pelo ministro das finanças, a disposição para a política fiscal em 2025 é ser mais expansionista, o que sugere que novas medidas deverão ser anunciadas nos próximos meses.

08 de novembro de 2024

NA PRÓXIMA SEMANA Na agenda doméstica, destaque para a divulgação de dados de atividade. **No exterior**, as atenções também se voltam para dados de atividade, dos EUA e da China.

CALENDÁRIO SEMANAL

Semana	11/11 até 15/11		Consenso	Anterior
TER	12-nov			
08:00	(BRA)	Ata do Copom		
09:00	(BRA)	Vendas no Varejo (M/M) (set)	--	-0,3%
QUA	13-nov			
09:00	(BRA)	PMS: Volume de serviços (M/M) (set)	--	-0,4%
10:30	(EUA)	Preços ao Consumidor - CPI (M/M) (out)	0,2%	0,2%
QUI	14-nov			
07:00	(EUR)	PIB (T/T a.s.) (3T)	0,4%	0,4%
08:00	(BRA)	IGP-10 (M/M) (nov)	--	1,34%
09:00	(BRA)	IBC-Br (M/M) (set)	--	0,2%
10:30	(EUA)	Novos Pedidos Seguro-Desemprego (Jobless Claims)	225 mil	221 mil
23:00	(CHN)	Produção Industrial (A/A) (out)	5,5%	5,4%
23:00	(CHN)	Vendas no Varejo (A/A) (out)	3,8%	3,2%
23:00	(CHN)	Investimento em ativos fixos urbanos (A/A) (out)	3,5%	3,4%
SEX	15-nov			
10:30	(EUA)	Vendas no Varejo (M/M) (out)	0,3%	0,4%
11:15	(EUA)	Produção Industrial (M/M a.s.) (out)	-0,2%	-0,3%

08 de novembro de 2024

INDICADORES ECONÔMICOS

	NÍVEL		VARIÇÃO	
	08/nov	Semana	Mês	Ano
Real (R\$/US\$) ¹	5,78	-1,57%	-0,17%	18,96%
CDS Brasil 5 anos	156	-7,76	-2,43	23,33
Taxa Prefixado 2 anos (%)	11,40	0,07	0,12	1,37
Taxa Prefixado 10 anos (%)	12,87	-0,35	-0,04	2,60
Taxa 10 anos + IPCA (%)	6,78	-0,09	-0,09	1,55
Taxa 20 anos + IPCA (%)	6,56	-0,20	-0,18	1,18
Ibovespa ²	127.345	-0,61%	-1,83%	-5,10%
Euro (USD/EUR)	1,07	1,05%	1,51%	2,89%
Renminbi (CNY/USD)	7,18	0,76%	0,92%	1,17%
S&P 500 Index	5.996	4,67%	5,09%	25,71%
Título 10 anos Alemanha (%)	2,36	-0,04	-0,03	0,34
Título 10 anos EUA (%)	4,31	-0,08	0,02	0,43
CRB	3.060	-2,39%	-1,08%	-38,91%
Petróleo BRENT (US\$/bbl)	73,7	0,78%	0,70%	-4,37%
Minério de Ferro (US\$/ton)	103,3	0,94%	-0,73%	-24,24%
Soja (US\$/bu)	10,1	2,42%	2,42%	-22,21%

Dados atualizados às 13:51 (1) Variações negativas significam valorização em relação ao dólar (2) Índices acionários medidos em moeda local

PROJEÇÕES

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
PIB (% ao ano)	5,0%	3,0%	2,9%	3,0%	1,6%
IPCA (% a.a.)	10,1%	5,8%	4,6%	4,8%	4,2%
IGP-M (% a.a.)	17,8%	5,4%	-3,2%	5,8%	4,9%
Taxa Selic (final do ano)	9,25%	13,75%	11,75%	11,75%	12,50%
R\$/US\$ média do ano	5,39	5,16	4,99	5,33	5,56
R\$/US\$ final do ano	5,57	5,28	4,86	5,50	5,60
Saldo de Conta Corrente (US\$ bi)	-40,4	-41,1	-21,7	-43,7	-50,8
Saldo de Conta Corrente (% PIB)	-2,4%	-2,1%	-1,0%	-2,2%	-2,4%
Resultado Primário Consolidado (% PIB)	0,7%	1,2%	-2,3%	-0,6%	-1,0%
Dívida Líquida (% PIB)	61,4%	61,4%	60,8%	64,8%	67,1%
Dívida Bruta (% PIB)	77,3%	71,7%	74,3%	78,4%	82,1%
Fed Funds (final do ano)	0,25%	4,50%	5,50%	4,50%	3,50%
PIB Global	6,3%	3,5%	3,2%	3,00%	2,80%

Fontes: IBGE, BCB, MDIC, FMI e BRAM

08 de novembro de 2024

**MARCELO CIRNE
DE TOLEDO** Economista-Chefe
marcelo.toledo@bradescoasset.com.br

**FABIANA
D'ATRI** *fabiana.datri@bradescoasset.com.br*

**FILIFE
STONA** *filipe.stona@bradescoasset.com.br*

**GIANCARLO
RUGGIERO** *giancarlo.ruggiero@bradescoasset.com.br*

**GUILHERME
SUMAN** *guilherme.b.azevedo@bradescoasset.com.br*

**HUGO RIBAS
DA COSTA** *hugo.costa@bradescoasset.com.br*

**SARAH
BRETONES** *sarah.paula@bradescoasset.com.br*



Tel: 11 3847-9171
economia@assetbradesco.com.br

Material produzido em 08/11/2024 às 14h00
Outras edições estão disponíveis em
www.bradescoasset.com.br

As opiniões, estimativas e previsões apresentadas neste relatório constituem o nosso julgamento e estão sujeitas a mudanças sem aviso prévio, assim como as perspectivas para os mercados financeiros, que são baseadas nas condições atuais de mercado. Acreditamos que as informações apresentadas aqui são confiáveis, mas não garantimos a sua exatidão e informamos que podem estar apresentadas de maneira resumida. Este material não tem intenção de ser uma oferta ou solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro. Material produzido pela **Bradesco Asset Management**, empresa responsável pela gestão de recursos de terceiros do Banco Bradesco S.A.

