

14 de junho de 2024



BRASIL

Inflação surpreende e interrompe tendência mais benigna



MUNDO

Membros do Fed postergam cenário de corte de juros nos EUA

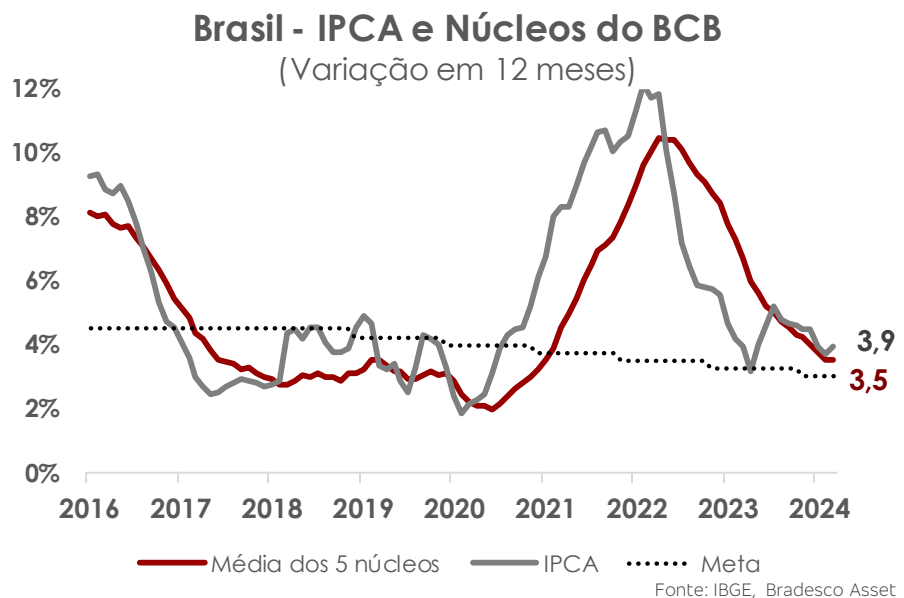
EVENTOS DA SEMANA

Os mercados globais exibiram por mais uma semana elevada volatilidade, em função da divulgação de dados e de questões políticas, que impactam as expectativas sobre os próximos passos da política monetária. Reagindo ao resultado da nova composição do Parlamento Europeu e, em especial, à convocação antecipada das eleições na França, que aumenta as incertezas na região, o euro apresentou depreciação. Nos EUA, após a surpresa altista com o resultado da geração de emprego conhecido no final da semana passada, os índices de inflação ao consumidor e produtor trouxeram surpresas baixistas, sugerindo que a tendência de moderação dos preços segue em curso. Na decisão de política monetária dos EUA, os membros do FOMC reduziram o número de cortes esperados para o ano. Com isso, a semana encerrou com o dólar em nível mais apreciado em relação à maioria das moedas e as curvas de juros fecharam em todos os vencimentos, respondendo ao alívio da inflação. Os mercados locais, por sua vez, continuando reagindo mais às questões fiscais. Por um lado, o resultado da inflação de maio apresentou surpresa altista, assim como os dados referentes às vendas no varejo, enquanto o setor de serviços apresentou expansão mais moderada. Além disso, as preocupações relacionadas à agenda fiscal seguiram pesando sobre os preços dos ativos, levando o real a exibir depreciação e as curvas de juros a apresentarem elevação.

IPCA DE MAIO INTERROMPE TENDÊNCIA DE MELHORA

Inflação ao consumidor de maio apresentou aceleração, interrompendo tendência de melhora dos núcleos de inflação. O IPCA registrou avanço de 0,46%, acima da mediana do mercado (0,42%) e da nossa projeção (0,36%). Os maiores impactos vieram dos grupos de Alimentação e bebidas (0,62%) e Habitação (0,67%). O principal efeito de alta na comparação com o IPCA-15 ficou por conta de alimentação no domicílio e combustíveis, que passaram a refletir o impacto das enchentes no Rio Grande do Sul. Em outras componentes, como Bens e Serviços, os impactos das enchentes ainda não podem ser percebidos pelos dados do IBGE. No agregado, serviços subjacentes, que retira preços de serviços mais voláteis, ficou relativamente estável em torno de 4,75% na variação acumulada em 12 meses, enquanto preços de Bens segue em patamar confortável de 0,36%. Já a média nos núcleos monitorados pelo Banco Central, medidas que excluem ou suavizam itens voláteis, ficou estável em torno de 3,5%, interrompendo a tendência de recuo das últimas leituras. Esse

resultado reforça os riscos altistas para o curto prazo, principalmente em relação a alimentação no domicílio, de tal forma que revisamos nossa projeção de 2024 para 3,8%. Para 2025, mantemos a projeção de 3,8%, com o risco de uma taxa de câmbio mais depreciada compensada pela trajetória mais elevada para a taxa Selic.



EXPANSÃO DO VOLUME DE SERVIÇOS EM ABRIL

Setor de serviços tem desempenho positivo com contribuição de transportes, mas serviços às famílias recuam. De acordo com os dados do IBGE, o volume total de serviços prestados avançou 0,7% em abril, superando a mediana das projeções do mercado (0,2%). Com exceção de serviços prestados às famílias, todos os setores tiveram crescimento na margem, com a maior contribuição positiva na margem vindo de transportes, serviços auxiliares aos transportes e correio (1,7%), puxados por transporte aéreo, e outros serviços (5,0%). Os serviços prestados às famílias, por sua vez, registraram recuo de 1,8%, puxados por alojamento e alimentação. Além disso, vale notar que o setor se encontra 1,2% abaixo do nível pré-pandemia.

DESACELERAÇÃO NO COMÉRCIO E ESTABILIDADE NA ATIVIDADE ECONÔMICA

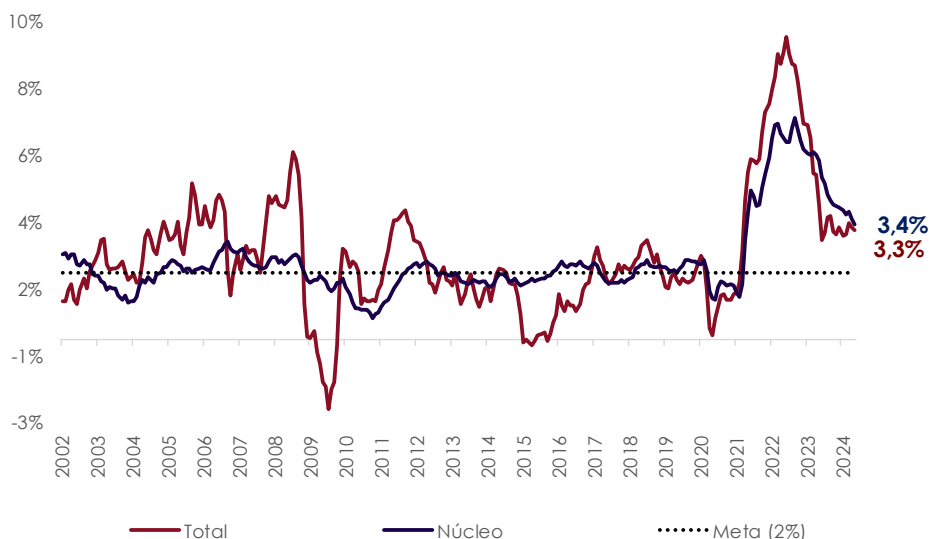
Vendas do comércio com sinais mistos entre restrito e ampliado, contribuindo para estabilidade da economia em abril. O comércio ampliado apresentou recuo de 1,0% na margem em abril, com grande destaque negativo para o atacarejo. Por outro lado, o comércio restrito, que exclui veículos, materiais de construção e atacarejo, avançou 0,9%. Esse movimento mais intenso foi impulsionado pela expansão do crédito nos primeiros meses do ano. Com isso, o Índice de Atividade Econômica (IBC-Br) do Banco Central registrou estabilidade de 0,01% em abril, refletindo o resultado negativo do comércio e da indústria, compensados pelo crescimento do volume de serviços no período. O resultado do mês de abril indica um carregamento de -0,1% para o trimestre, indicando um viés de baixa para o PIB no segundo trimestre deste ano.

14 de junho de 2024

INFLAÇÃO NOS EUA COM SINAIS DE ACOMODAÇÃO

Inflação nos EUA apresentou surpresa baixista em maio, mantendo a trajetória de moderação. O índice de preços ao consumidor (CPI) apresentou estabilidade no mês, abaixo da mediana do mercado (0,1%), e desacelerou na comparação de 12 meses, passando de 3,4% para 3,3%. O núcleo da inflação, por sua vez, também arrefeceu em abril, atingindo 0,16% após a alta de 0,29% na leitura anterior e expectativa de 0,3%. Na comparação interanual, o indicador desacelerou de 3,6% para 3,4%. A composição do CPI mostrou uma desaceleração mais intensa nos itens de serviços em maio, algo positivo diante da resiliência do mercado de trabalho. No entanto, vale notar que apesar da desaceleração no mês, as métricas de inflação permanecem em patamar bastante desconfortável (incompatíveis com a meta de 2%), exigindo a manutenção da política monetária restritiva por um período prolongado.

EUA - Inflação ao Consumidor (CPI)
(variação interanual, %)



Fonte: BLS, Bradesco Asset

MEMBROS DO FOMC POSTERGAM CENÁRIO DE CORTE DE JUROS

Fed manteve a taxa de juros no intervalo entre 5,25% e 5,50%, conforme o esperado. No comunicado após a decisão, o comitê de política monetária (FOMC) reconheceu mais uma vez a sólida expansão da atividade econômica e a força do mercado de trabalho. Ao qualificar a inflação, o Fed além de observar que a inflação continua em nível elevado, adicionou que os últimos números apresentaram progresso modesto em direção à meta de 2%. O FOMC também reiterou que não há expectativa de corte de juros até que haja mais confiança de que a inflação esteja convergindo de forma sustentável à meta de 2%, e que as decisões adiante serão tomadas mediante a avaliação dos indicadores. Em relação às projeções, houve revisão na expectativa de

07 de junho de 2024

inflação e juros. A projeção para o núcleo de inflação subiu em 2024 (de 2,6% para 2,8%) e 2025 (de 2,2% para 2,3%), mantendo-se em 2,0% para 2026.

Em relação ao mercado de trabalho, a mediana dos membros do FOMC para a taxa de desemprego se manteve em 4,0% para 2024, mas subiu de 4,1% para 4,2% em 2025. A projeção do Fed para crescimento do PIB permaneceu em 2,1% para 2024, 2,0% para 2025 e 2026. Diante deste cenário, a expectativa do banco central dos EUA para a taxa básica de juros aumentou de 4,6% para 5,1% (de três cortes para um corte). Vale destaque também para o aumento da taxa de juros de longo prazo, que subiu de 2,6% para 2,8%.

O presidente do Fed, Jerome Powell, reforçou a dependência de avaliar os dados para a tomada das próximas decisões. Em entrevista após a decisão, Powell admitiu que a leitura da inflação de maio foi benigna, mas que o patamar da inflação segue incômodo. A respeito do mercado de trabalho, o presidente do Fed afirmou que os dados mostram uma acomodação, contando com avanço da oferta de mão de obra. Assim como na última reunião, Powell reforçou que o atual patamar dos juros é restritivo. Nesse sentido, Powell julgou que a manutenção da taxa de juros seria a escolha adequada em um cenário de persistência da inflação, ressaltando que cortes só serão discutidos com mais confiança de que a inflação retornará para a meta de 2% ou mediante algum enfraquecimento inesperado do mercado de trabalho. A decisão do Fed é compatível com a nossa expectativa de corte de juros em dezembro.

14 de junho de 2024

NA PRÓXIMA SEMANA Na agenda doméstica, destaque para a decisão de política monetária do Copom. No cenário internacional, dados de atividade nos EUA

CALENDÁRIO SEMANAL

SEG	17-jun		Consenso	Anterior
08:25	(BRA)	Pesquisa Focus do Banco Central		
TER	18-jun			
06:00	(EUR)	Índice ZEW de Sentimento Econômico	--	47,00
06:00	(EUR)	Preços ao Consumidor - CPI Núcleo (A/A)	2,9%	2,9%
09:30	(EUA)	Vendas no Varejo (M/M)	0,3%	0,0%
10:15	(EUA)	Produção Industrial (M/M a.s.)	0,3%	0,0%
QUA	19-jun			
09:00	(BRA)	Decisão de Política Monetária (Copom)	10,5%	10,5%
QUI	20-jun			
09:30	(EUA)	Novos Pedidos Seguro-Desemprego	235k	242k
09:30	(EUA)	Construção de casas novas	1375k	1360k
09:30	(EUA)	Sondagem Industrial - Filadélfia	4,8	5,0
SEX	21-jun			
11:00	(EUA)	Vendas de Casas Usadas	4.09m	4.14m

07 de junho de 2024

INDICADORES ECONÔMICOS

	NÍVEL		VARIÇÃO	
	14/jun	Semana	Mês	Ano
Real (R\$/US\$) ¹	5,38	0,66%	2,56%	10,77%
CDS Brasil 5 anos	158	11,48	14,92	25,35
Taxa Prefixado 2 anos (%)	10,655	0,03	0,26	0,63
Taxa Prefixado 10 anos (%)	12,09	-0,12	0,26	1,82
Taxa 10 anos + IPCA (%)	6,41	0,21	0,25	1,18
Taxa 20 anos + IPCA (%)	6,30	0,12	0,16	0,92
Ibovespa ²	119.446	-1,09%	-2,17%	-10,98%
Euro (USD/EUR)	1,07	0,97%	1,40%	3,11%
Renminbi (CNY/USD)	7,26	0,11%	0,19%	2,19%
S&P 500 Index	5.422	1,41%	2,75%	13,68%
Título 10 anos Alemanha (%)	2,36	-0,26	-0,304	0,336
Título 10 anos EUA (%)	4,22	-0,218	-0,284	0,336
CRB	2.936	0,69%	2,48%	-38,91%
Petróleo BRENT (US\$/bbl)	82,7	3,89%	1,35%	7,37%
Minério de Ferro (US\$/ton)	107,5	-1,14%	-8,56%	-21,20%
Soja (US\$/bu)	11,8	-0,08%	-2,22%	-8,91%

Dados atualizados às 15:34 (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%	2,1%	1,8%
IPCA (% a.a.)	10,1%	5,8%	4,6%	3,8%	3,8%
IGP-M (% a.a.)	17,8%	5,4%	-3,2%	2,9%	4,0%
Taxa Selic (final do ano)	9,25%	13,75%	11,75%	10,50%	9,50%
R\$/US\$ média do ano	5,39	5,16	4,99	5,06	5,10
R\$/US\$ final do ano	5,57	5,28	4,86	5,05	5,15
Saldo de Conta Corrente (US\$ bi)	-46,4	-53,9	-68,0	-34,2	-34,7
Saldo de Conta Corrente (% PIB)	-2,8%	-2,5%	-1,3%	-1,5%	-1,4%
Resultado Primário Consolidado (% PIB)	0,7%	1,2%	-2,3%	-0,8%	-0,7%
Dívida Líquida (% PIB)	61,4%	61,4%	60,8%	64,8%	67,0%
Dívida Bruta (% PIB)	77,3%	71,7%	74,3%	77,9%	79,9%
Fed Funds (final do ano)	0,25%	4,50%	5,50%	5,25%	4,25%
PIB Global	6,3%	3,5%	3,2%	2,70%	2,80%

Fontes: IBGE, BCB, MDIC, FMI e BRAM

07 de junho de 2024

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

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

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

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

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

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



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

Material produzido em 14/06/2024 às 15h00
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.

