

14 de novembro de 2024



BRASIL

Atividade econômica
continua resiliente



MUNDO

Inflação de outubro em
linha com o projetado nos
EUA

EVENTOS DA SEMANA

Em uma semana com poucas divulgações de indicadores e após a definição das eleições nos EUA, os mercados globais mostraram certa acomodação, à espera de mais nomes que comporão o governo de Donald Trump. De forma geral, os preços dos principais ativos continuaram reagindo às expectativas relacionadas aos próximos passos do Fed e às agendas de desregulamentação, imigração e tarifas – prometidas pelo presidente americano eleito. Nesse sentido, os dados de inflação dos EUA mantiveram a expectativa de corte de juros em dezembro, com ligeira ampliação da probabilidade de corte na última reunião do Fed no ano. Ainda assim, o tom de cautela por parte do Fed deve prevalecer. O ritmo de fortalecimento do dólar frente a outras moedas, por sua vez, desacelerou ao longo da semana, indicando certa acomodação em patamar valorizado. No Brasil, os dados de atividade econômica referentes a setembro trouxeram um quadro mais dinâmico do que o esperado. Esses sinais de dinamismo da economia e as pressões inflacionárias se acentuando no curto prazo somaram-se às expectativas de anúncio da agenda de corte de gastos. Com isso, as curvas de juros continuaram abrindo e o real depreciou, em comparação com a semana passada.

ATA DO COPOM

Ata do Copom trouxe os argumentos que justificaram o aumento do passo no ciclo de aperto da política monetária. No documento, referente à decisão de elevar a Selic de 10,75% para 11,25%, o Comitê destacou as incertezas do cenário externo, especialmente em relação às mudanças que podem ocorrer na condução da política econômica nos EUA. Em relação ao cenário doméstico, o Copom entendeu mais uma vez que a atividade econômica e o mercado de trabalho seguem dinâmicos, com o hiato do produto no campo positivo. O Banco Central também chamou atenção para o nível da inflação acima da meta e para a desancoragem das expectativas de inflação. Destacou inclusive que uma deterioração adicional das expectativas poderia levar a um prolongamento do ciclo de aperto da política monetária. Ao considerar o ritmo de ajuste da Selic, o Comitê decidiu por unanimidade que uma alta de 50 pb seria adequada diante da necessidade de uma política

14 de novembro de 2024

monetária mais contracionista, reafirmando o compromisso do Banco Central de levar a inflação à meta. No que tange às sinalizações para reuniões futuras, o Copom, considerando a incerteza do cenário, optou por não indicar a estratégia para o restante do ciclo. Na nossa avaliação, a Selic chegará a 12,50% em 2025, com o Banco Central mantendo o ritmo atual de elevação em suas próximas reuniões. No entanto, diante da elevação das nossas projeções de inflação e da desaceleração mais gradual da atividade, a assimetria é no sentido de eventual aceleração no ritmo de ajuste e um nível mais elevado para a taxa terminal da Selic.

DESEMPENHO DO COMÉRCIO

Vendas no varejo voltaram a avançar em setembro. De acordo com os dados do IBGE, as vendas no varejo tiveram avanço de 0,5% no mês, abaixo da expectativa do mercado (1,4%). Dentre os setores, aqueles relacionados à renda foram responsáveis pelo crescimento: a principal contribuição positiva partiu de outros artigos de uso pessoal e doméstico (3,5%), seguido por combustíveis e lubrificantes (2,3%) e hiper e supermercados (0,3%). Compensando parcialmente essas altas, móveis e eletrodomésticos (-2,9%) tiveram a maior contribuição negativa. O varejo ampliado, que inclui vendas de veículos e materiais de construção, embora também aquém das expectativas, apresentou crescimento de 1,8%, puxado por veículos, motos, partes e peças.

SETOR DE SERVIÇOS AQUECIDO

Ainda sobre a atividade em setembro, o setor de serviços cresceu acima das expectativas. O volume de serviços avançou 1,0% na margem no mês, acima da expectativa do mercado (0,7%), conforme dados do IBGE. Dos cinco setores acompanhados pela pesquisa, quatro apresentaram crescimento, com as principais contribuições positivas vindo de segmentos relacionados às empresas: serviços profissionais, administrativos e complementares (1,4%) e serviços de informação e comunicação (1,0%). Os serviços prestados às famílias desaceleraram ante o observado em agosto (de 0,9% para 0,4%), influenciados pela queda em alojamento e alimentação, embora tenham sido beneficiados por um grande evento de entretenimento em agosto.

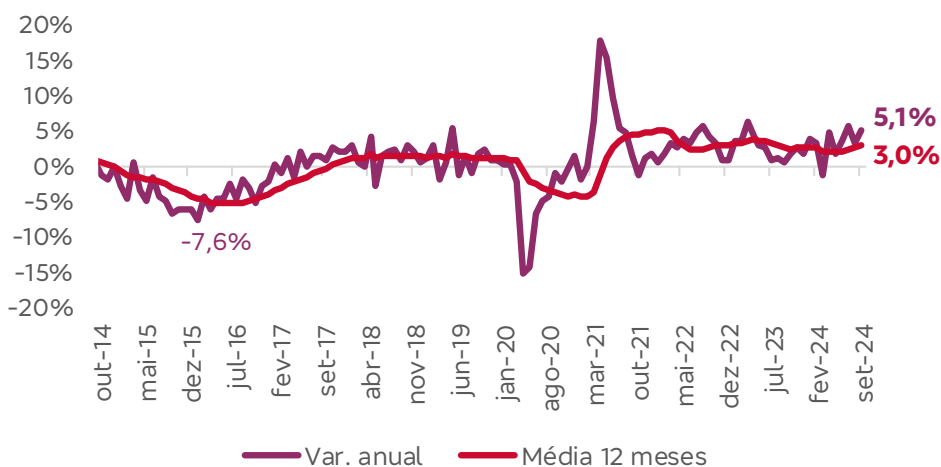
RESILIÊNCIA DA ATIVIDADE ECONÔMICA DINÂMICA

Com isso, o índice de atividade econômica refletiu a resiliência da economia em setembro, indicando expansão no terceiro trimestre. O índice de atividade do Banco Central (IBC-Br) avançou 0,8% no mês, acima de nossa expectativa de 0,7% e da mediana das projeções do mercado de 0,5%, o que representou avanço de 5,1% na comparação interanual. O resultado refletiu o resultado positivo dos três principais componentes: produção industrial (1,1%), vendas no varejo ampliado (1,8%) e volume de serviços (1,0%). A leitura de setembro, por fim, representou avanço de 1,1% da média do trimestre em relação à média

14 de novembro de 2024

do segundo trimestre. Diante dos dados observados no mês, que mostraram uma economia mais aquecida do que o esperado, revisamos nossa projeção para o PIB do 3º trimestre, que deve ter crescido 0,7% na margem.

Brasil - Índice de Atividade (IBC-Br) (%, A/A)



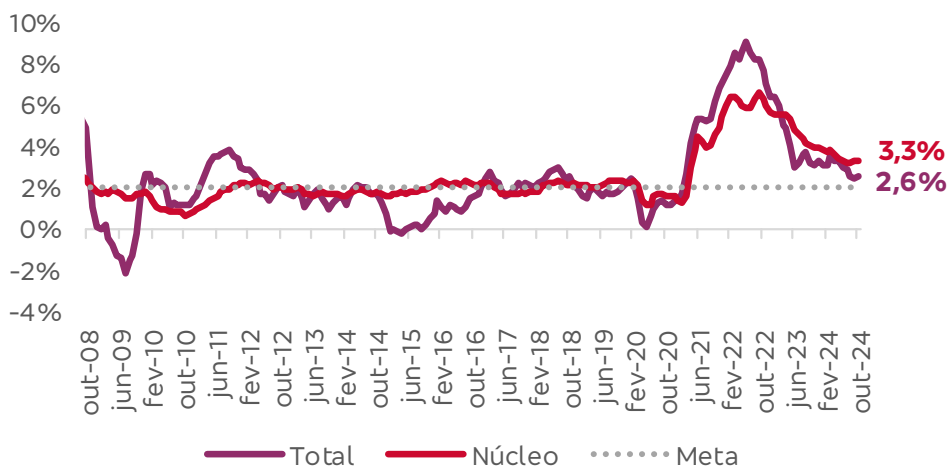
Fonte: BCB, Bradesco Asset

INFLAÇÃO NOS EUA

Resultado da inflação nos EUA em outubro sustenta novos cortes de juros. O índice de preços ao consumidor avançou 0,24% no mês passado, em linha com a projeção do mercado (0,2%). Na comparação interanual, a alta chegou a 2,6%, acelerando ante a variação de 2,4% em setembro. O núcleo da inflação, métrica mais relevante para o Fed, subiu 0,28% na margem, também em linha com as expectativas e ligeiramente abaixo do registrado na leitura anterior (0,31%), mantendo a alta de 3,3% na comparação em 12 meses. A inflação de serviços excluindo aluguéis, acompanhada de perto pelo Fed, por sua vez, registrou avanço de 0,38%, desacelerando ante o observado em setembro (0,59%). Esperamos mais um corte de 25 pb dos juros na reunião de dezembro, mas dado o nível ainda elevado da inflação e as incertezas decorrentes do cenário político, acreditamos que o Fed manterá o tom de cautela no ciclo atual de afrouxamento da política monetária.

14 de novembro de 2024

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



Fonte: BLS

14 de novembro de 2024

NA PRÓXIMA SEMANA Na agenda doméstica, destaque para a divulgação de dados de arrecadação referentes a outubro. **No exterior**, as atenções se voltam para os índices PMI dos EUA e da Área do Euro.

CALENDÁRIO SEMANAL

Semana			Consenso	Anterior
SEG	18-nov			
08:25	(BRA)	Relatório Semanal Focus		
TER	19-nov			
-	(BRA)	Arrecadação Federal (out)	--	R\$ 203,2 bilhões
07:00	(EUR)	Preços ao Consumidor - CPI (A/A) (out)	--	2,0%
QUI	21-nov			
10:30	(EUA)	Novos Pedidos Seguro-Desemprego	--	217 mil
12:00	(EUR)	Índice de Confiança do Consumidor (nov)	-12,2	-12,5
SEX	22-nov			
06:00	(EUR)	Índice PMI Composto - prévia (nov)	--	50,0
11:45	(EUA)	Índice PMI Composto - prévia (nov)	--	54,1
12:00	(EUA)	Índice de confiança de Michigan (nov)		73,0

14 de novembro de 2024

INDICADORES ECONÔMICOS

	NÍVEL		VARIÇÃO	
	14/nov	Semana	Mês	Ano
Real (R\$/US\$) ¹	5,77	0,68%	-0,23%	18,88%
CDS Brasil 5 anos	162	4,38	3,27	29,03
Taxa Prefixado 2 anos (%)	11,42	0,02	0,14	1,39
Taxa Prefixado 10 anos (%)	12,96	0,14	0,05	2,69
Taxa 10 anos + IPCA (%)	6,96	0,20	0,08	1,73
Taxa 20 anos + IPCA (%)	6,72	0,16	-0,02	1,34
Ibovespa ²	127.991	0,13%	-1,33%	-4,62%
Euro (USD/EUR)	1,06	1,45%	2,95%	4,31%
Renminbi (CNY/USD)	7,23	0,64%	1,57%	1,83%
S&P 500 Index	5.970	-0,43%	4,64%	25,16%
Título 10 anos Alemanha (%)	2,36	0,00	-0,03	0,34
Título 10 anos EUA (%)	4,43	0,12	0,14	0,55
CRB	3.103	0,94%	0,32%	-38,91%
Petróleo BRENT (US\$/bbl)	72,9	-1,31%	-0,36%	-5,37%
Minério de Ferro (US\$/ton)	100,6	-2,65%	-3,36%	-26,24%
Soja (US\$/bu)	10,0	-1,23%	2,21%	-22,36%

Dados atualizados às 12:39 (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%	4,3%
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

14 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 14/11/2024 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.

