

12 de julho de 2024



BRASIL

Comportamento benigno da inflação em junho



MUNDO

Alívio importante da inflação nos EUA em junho

EVENTOS DA SEMANA

Os sinais de moderação da economia e da inflação dos EUA seguiram como principais vetores para os mercados globais, que começaram a vislumbrar a possibilidade de antecipação de corte de juros pelo Fed. O resultado mais fraco da inflação ao consumidor nos EUA, com composição favorável especialmente dos núcleos, ajudou a compor um quadro mais favorável para o banco central norte-americano reduzir a taxa de juros. De forma geral, os resultados de inflação – divulgados em vários países nesta semana – surpreenderam de forma negativa, sugerindo que parte importante da desinflação, incluindo os núcleos, já foi atingida. Com isso, houve fechamento das curvas de juros em grande parte dos países e o dólar perdeu valor em relação à maioria das moedas. No Brasil, se por um lado houve surpresa baixista com o IPCA, os dados do comércio varejista e do setor de serviços trouxeram variações mais fortes do que as esperadas, indicando que a atividade econômica tem se mostrado mais resiliente. O alívio das preocupações com a agenda fiscal, por sua vez, foi determinante para a melhora dos principais ativos brasileiros: as curvas de juros recuaram em todos os vértices, a moeda tem apreciado de forma gradual e a bolsa encerrou em alta nesta semana.

RESULTADO BENIGNO DA INFLAÇÃO

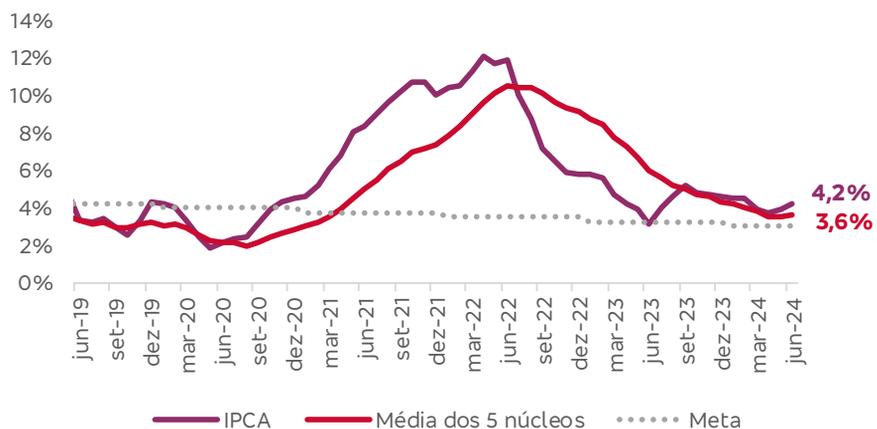
Inflação ao consumidor tem exibido comportamento benigno no curto prazo. O IPCA registrou avanço de 0,21% em junho, resultado inferior à expectativa do mercado e à nossa projeção (0,30%). Na variação acumulada em 12 meses, o IPCA alcançou alta de 4,2%, ante 3,9% no mês anterior. Quanto ao desvio em relação a nossa projeção, o principal efeito veio de Alimentação no Domicílio (0,47%), que contribuiu com -6 bps. Apesar de algumas coletas indicarem que os preços de junho teriam um avanço relevante, principalmente em Porto Alegre – ainda como um resquício do impacto inflacionário das enchentes –, os preços coletados pelo IBGE não mostraram tal movimento. Além disso, bens industrializados também tiveram um avanço menor do que o esperado, com destaque para os preços da cadeia automotiva recuando em relação à divulgação do IPCA-15 do mesmo mês.

12 de julho de 2024

DESACELERAÇÃO DOS PREÇOS DE SERVIÇOS

Em relação às métricas mais relevantes para o Banco Central, as diferentes aberturas ligadas a serviços mostraram arrefecimento. Houve uma reversão da aceleração observada no mês passado da média móvel de três meses dessazonalizada do núcleo de serviços subjacentes, atingindo 4,7% após o registro anterior de 5,2%. Por sua vez, serviços intensivos em trabalho recuaram para 5,7% na mesma métrica, reforçando uma tendência de recuo observada desde o início do ano. A média dos cinco núcleos de exclusão e suavização acompanhados pelo Banco Central, por sua vez, avançou ligeiramente depois de permanecer estável no mês antecedente, com a variação passando de 3,4% para 3,6% na mesma métrica. Nesse sentido, entendemos que as medidas de inflação mais relevantes continuam desacelerando ou exibem variação ao redor da meta, reforçando um cenário relativamente benigno para o curto prazo. Para 2024, esperamos elevação de 3,9%, após incorporar a surpresa de junho e o reajuste de preços de combustíveis.

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



Fonte: IBGE, BCB, Bradesco Asset

RESILIÊNCIA DA ATIVIDADE ECONÔMICA

Indicadores de atividade mostraram resiliência em maio, mesmo em face das enchentes no Rio Grande do Sul. De acordo com os dados do IBGE, as vendas no varejo tiveram crescimento de 1,2% em relação a abril, acima das expectativas do mercado. As maiores contribuições positivas para o resultado vieram de supermercados (0,7%), outros artigos de uso pessoal e doméstico (1,6%) e tecido, vestuário e calçados (2,0%). As vendas de supermercados refletiram as compras emergenciais no RS, em mês marcado por enchentes que paralisaram parte da economia da região. O varejo ampliado, que inclui veículos, material de construção e atacarejo, registrou alta mais modesta (0,8%), influenciada pela redução das vendas de automóveis no período. Na segregação por setores ligados ao crédito e à renda, o resultado do varejo ampliado no mês pode ser atribuído ao segundo grupo.

12 de julho de 2024

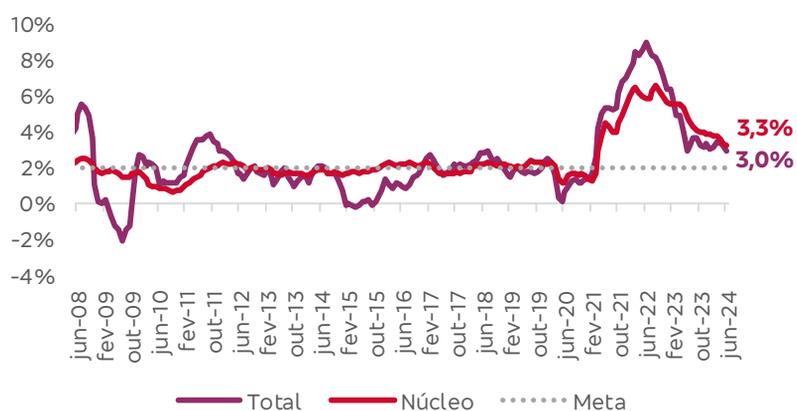
SERVIÇOS PRESTADOS ÀS FAMÍLIAS

Ainda segundo os dados do IBGE, o volume de serviços prestados ficou estável em maio, também superando as expectativas. Os resultados entre os setores foram mistos: de um lado, serviços prestados às famílias avançaram 3,0% na margem, puxados por alimentação, mas transportes tiveram queda de 1,6%, influenciados em grande medida pelas enchentes no RS, com fechamento do aeroporto e interrupções do transporte rodoviário de cargas e passageiros. Nos próximos meses, o patamar ainda aquecido mercado de trabalho deverá sustentar o crescimento do segmento direcionado às famílias.

ARREFECIMENTO DA INFLAÇÃO DOS EUA

Inflação nos EUA continuou sua trajetória de alívio em junho. O índice de preços ao consumidor (CPI) registrou deflação de 0,1% no mês, ante expectativa de aumento de 0,1%, e estabilidade em maio. Na comparação em 12 meses, a trajetória de desaceleração teve continuidade, recuando de 3,3% para 3,0%. O núcleo da inflação também surpreendeu, avançando 0,06% na margem, após a leitura de 0,16% no mês anterior e expectativa de alta de 0,2%. Na comparação interanual, o indicador arrefeceu, passando de uma alta de de 3,4% para outra de 3,3%. As últimas leituras de inflação mostram um avanço no processo desinflacionário, motivado em especial por números mais moderados da inflação de aluguéis e serviços médicos, componentes inerciais que podem favorecer um processo inflacionário mais benigno. Nesse contexto de consolidação da desinflação, ganha força o cenário de corte de juros neste ano pelo Fed.

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



Fonte: BLS, Bradesco Asset

12 de julho de 2024

CRESCIMENTO DAS EXPORTAÇÕES CHINESAS

Crescimento da economia chinesa continua puxado majoritariamente pelas exportações. Em junho, as vendas externas cresceram 8,6% em relação ao mesmo período do ano passado, ao passo que as importações seguiram mais moderadas, com retração de 2,3% na mesma base de comparação. Esses resultados enfatizam a dinâmica que temos observado nos últimos trimestres, com a demanda interna mais fraca em contraste com o setor externo mais aquecido, favorecendo a indústria do país. Os dados de inflação – conhecidos nesta semana – ratificam essa tendência: o índice de preços ao consumidor mostrou alta interanual de 0,2% no mês passado e os preços ao produtor continuam no campo deflacionário, com queda de 0,8%, puxada principalmente pela cadeia de produtos manufaturados. Por fim, o estoque de crédito total registrou expansão de 8,1% em junho, acumulando importante desaceleração ao longo dos últimos meses, em resposta à fraca demanda por crédito tanto das empresas como das famílias. Para esta segunda metade do ano, acreditamos que essa dinâmica será mantida, o que aumenta os riscos de uma moderação adicional da economia, tendo em vista os sinais de arrefecimento das principais economias do mundo.

China: exportação e importação
(Variação interanual - %)



Fonte: CEIC

12 de julho de 2024

NA PRÓXIMA SEMANA Na agenda doméstica, destaque para o resultado do IBC-Br de maio, além das discussões relacionadas à agenda fiscal. No cenário internacional, as atenções se voltam os dados de atividade da China e dos EUA referentes a junho.

CALENDÁRIO SEMANAL

SEG	15-jul		Consenso	Anterior
**	(CHN)	PIB (A/A) (2o tri)	5,1%	5,3%
**	(CHN)	Produção Industrial (A/A) (Jun)	5,0%	5,6%
**	(CHN)	Vendas no varejo (A/A) (Jun)	3,4%	3,7%
**	(CHN)	Investimento em ativos fixos (Acum Ano) (Jun)	3,9%	4,0%
06:00	(EUR)	Produção industrial (M/M) (Mai)	-0,8%	-0,1%
08:25	(BRA)	Pesquisa Focus do Banco Central		
08:30	(BRA)	Índice IBC-Br (M/M) (Mai)		0,01%
TER	16-jul			
09:30	(EUA)	Vendas no varejo (M/M) (Jun)	-0,2%	0,1%
22:30	(EUA)	Preços de importação (A/A) (Jun)		1,1%
QUA	17-jul			
06:00	(EUR)	Inflação ao consumidor (A/A) (Jun)	2,5%	2,5%
08:00	(BRA)	IGP-10 (M/M) (Jul)		0,83%
10:15	(EUA)	Produção industrial (M/M) (Jun)	0,3%	0,7%
QUI	18-jul			
09:15	(EUR)	Reunião BCE - Decisão da taxa de juros	3,75%	3,75%
SEX	19-jul			
sem divulgação de dados relevantes				

** Dados serão divulgados no dia 14/07/2024 às 23:00

12 de julho de 2024

INDICADORES ECONÔMICOS

	NÍVEL		VARIÇÃO	
	12-Jul	Semana	Mês	Ano
Real (R\$/US\$) ¹	5,42	-0,66%	-3,04%	11,67%
CDS Brasil 5 anos	149	-8,92	-21,17	16,71
Taxa Prefixado 2 anos (%)	10,56	-0,03	-0,17	0,53
Taxa Prefixado 10 anos (%)	11,73	-0,31	-0,69	1,46
Taxa 10 anos + IPCA (%)	6,16	-0,43	-0,23	0,93
Taxa 20 anos + IPCA (%)	6,17	-0,15	-0,20	0,79
Ibovespa ²	128.294	1,60%	3,54%	-4,39%
Euro (USD/EUR)	1,09	-0,45%	-1,64%	1,36%
Renminbi (CNY/USD)	7,25	-0,19%	-0,18%	2,17%
S&P 500 Index	5.585	0,31%	2,27%	17,08%
Título 10 anos Alemanha (%)	2,51	-0,046	0,01	0,486
Título 10 anos EUA (%)	4,21	-0,068	-0,186	0,331
CRB	2.944	-0,52%	-2,41%	-38,91%
Petróleo BRENT (US\$/bbl)	86,0	-0,66%	-0,51%	11,59%
Minério de Ferro (US\$/ton)	108,9	-1,87%	2,25%	-20,14%
Soja (US\$/bu)	11,4	-3,85%	-0,67%	-11,65%

Dados atualizados às 11:21 (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%	3,9%	4,0%
IGP-M (% a.a.)	17,8%	5,4%	-3,2%	3,6%	5,1%
Taxa Selic (final do ano)	9,25%	13,75%	11,75%	10,50%	9,75%
R\$/US\$ média do ano	5,39	5,16	4,99	5,15	5,35
R\$/US\$ final do ano	5,57	5,28	4,86	5,30	5,40
Saldo de Conta Corrente (US\$ bi)	-46,4	-53,9	-54,8	-34,1	-30,9
Saldo de Conta Corrente (% PIB)	-2,8%	-2,5%	-1,3%	-1,6%	-1,1%
Resultado Primário Consolidado (% PIB)	0,7%	1,2%	-2,3%	-0,8%	-0,8%
Dívida Líquida (% PIB)	61,4%	61,4%	60,8%	64,8%	67,1%
Dívida Bruta (% PIB)	77,3%	71,7%	74,3%	77,9%	80,1%
Fed Funds (final do ano)	0,25%	4,50%	5,50%	5,25%	4,25%
PIB Global	6,3%	3,5%	3,2%	3,00%	2,80%

Fontes: IBGE, BCB, MDIC, FMI e BRAM

12 de julho 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 12/07/2024 às 14h30
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.

