

19 de abril de 2024



BRASIL

Comércio impulsionou a atividade em fevereiro



MUNDO

Juros devem permanecer elevados por mais tempo nos EUA

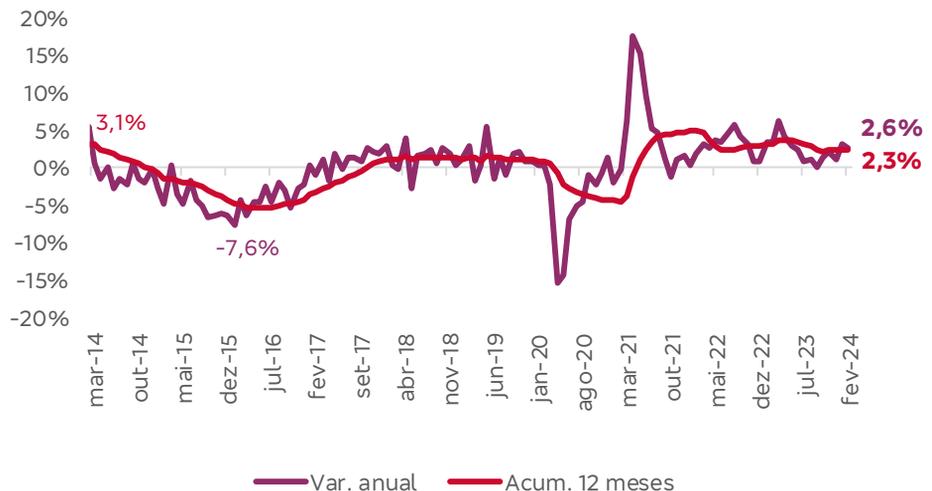
EVENTOS DA SEMANA

Em uma semana com muita volatilidade nos mercados globais, consolida-se a expectativa de que o início do ciclo de corte de juros nos EUA segue distante. O período recente também foi marcado por eventos adversos, com muitas incertezas decorrentes dos conflitos no Oriente Médio, e pela comunicação de diversos bancos centrais, por ocasião dos encontros do FMI. Ainda que os riscos advindos do ambiente geopolítico continuem presentes, o cenário para o Fed tem se consolidado, na direção da postergação do momento em que haverá condições para começar o corte de juros. Com isso, encerra-se esta semana com abertura das curvas de juros e valorização do dólar em relação à maioria das moedas. No Brasil, os destaques ficaram nas diversas manifestações de membros do Banco Central, que reforçaram o ambiente de incerteza dos mercados globais. Diante disso, a sinalização é que as próximas decisões estão abertas e condicionadas à evolução do cenário, que hoje reduz, na nossa visão, o espaço para cortes adicionais da Selic. Para a próxima reunião do Copom, a indicação é de redução do passo para 25 pb. Os preços dos ativos locais, conseqüentemente, reagiram com elevação dos juros embutidos nas curvas futuras, depreciação do real e queda nos mercados acionários.

CRESCIMENTO DA ATIVIDADE

Bom desempenho da economia em fevereiro foi favorecido especialmente pelo comércio. Consolidando os resultados já conhecidos do mês, o Índice de Atividade Econômica (IBC-Br) registrou crescimento de 0,4% no mês, conforme divulgado pelo Banco Central nesta semana. O resultado refletiu o avanço das vendas do varejo ampliado (1,2%), que foi capaz de compensar a retração do volume de serviços (-0,9%) e da produção industrial (-0,3%). Na comparação interanual, o IBC-Br avançou 2,6%, desacelerando ante o observado em janeiro (3,3%). Em termos de carregamento, a média de janeiro e fevereiro representa alta de 1,2% em relação à média do último trimestre do ano passado, reforçando a visão de atividade em ritmo forte e superando as expectativas no primeiro trimestre, dada a fase atual do ciclo de política monetária (de juros ainda no terreno contracionista).

Brasil - Índice de Atividade (IBC-Br) (variação anual e acumulado 12 meses)



Fonte: BCB, Bradesco Asset

JUROS RESTRITIVOS POR MAIS TEMPO

Fed indicou a possibilidade de manter os juros inalterados por mais tempo, com implicações para outros bancos centrais. Após duas semanas com dados de atividade e inflação mais fortes nos Estados Unidos, o presidente do Fed, Jerome Powell, indicou que a taxa de juros deve permanecer estável no patamar atual por mais tempo. Os dados recentes não deram à autoridade monetária confiança de que a inflação está se movendo de forma sustentável em direção à meta de 2%. Nesse contexto, o presidente do Banco Central do Brasil também se pronunciou em uma série de reuniões que ocorreram ao longo da semana nos encontros do FMI. Roberto Campos Neto indicou que a elevação da incerteza nesse cenário poderia levar o Banco Central a alterar o ritmo de corte de juros. Na reunião de março, o Copom indicou que o próximo passo mais provável seria um corte de 50 pb da taxa Selic, no entanto, tanto o presidente quanto outros diretores do BCB que falaram ao longo da semana apontaram que este não era mais o cenário base, diante da forte reação do mercado ao cenário de juros americanos elevados por mais tempo. A indicação é que o mais provável é um passo de 25 pb para a reunião de maio. Por outro lado, diversos membros do Banco Central Europeu reforçaram que as condições para início de corte de juros na região estão se consolidando, mantendo a possibilidade mais provável da primeira redução ocorrer em junho. Vale destacar o discurso da presidente Christine Lagarde que reconheceu que a divergência da política monetária entre o Fed e o BCE poderia levar a uma depreciação do euro. Ainda assim, outras variáveis locais – em especial a desinflação em andamento na região – são mais relevantes neste momento para a autoridade monetária europeia.

19 de abril de 2024

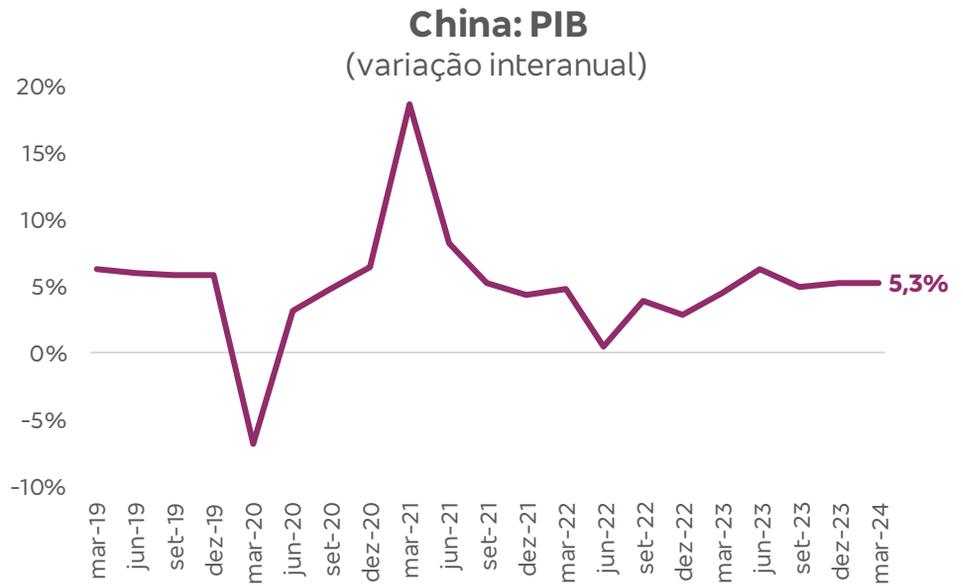
ATIVIDADE FORTE NOS EUA

Atividade econômica nos EUA segue aquecida, postergando as expectativas para início do corte de juros. Em março, as vendas no varejo registraram avanço de 0,7% no mês, acima da mediana do mercado (0,4%), porém desacelerando ante fevereiro (0,9%). O índice do grupo de controle, proxy para o consumo medido pelas contas nacionais (que exclui serviços de alimentação, automóveis, materiais de construção e combustíveis), por sua vez, acelerou de uma alta de 0,3% para outra de 1,1% em março, superando consideravelmente as expectativas (0,4%). A produção industrial, por fim, subiu 0,4%, mantendo o ritmo observado no mês anterior. Com esses resultados de março, o tracking do PIB aponta para crescimento anualizado próximo de 2,5% no primeiro trimestre, acima do crescimento de 1% estimado no início do ano. Diante da resiliência da atividade, o cenário de manutenção do atual patamar dos juros nos EUA foi reforçado.

ECONOMIA CHINESA FORTE NO 1º TRIMESTRE

Forte desempenho da economia chinesa observado no início deste ano deve moderar daqui para frente. O PIB chinês avançou 1,6% entre o último trimestre de 2023 e o primeiro de 2024, e na comparação interanual, o crescimento do PIB atingiu 5,3%, bem acima das expectativas (4,8%). Interessante notar que, para tanto, os dados do primeiro bimestre foram fortes, ainda contando com a melhora de serviços (sob efeito da reabertura da economia), mas com moderação já observada em março e os resultados da indústria e do comércio surpreenderam negativamente. De fato, os investimentos em ativos fixos subiram 4,5% no acumulado ao longo do ano e a produção industrial e as vendas no varejo registraram aumentos respectivos de 4,5% e 3,1% na comparação com o mesmo mês do ano passado. Os indicadores do setor imobiliário, por sua vez, continuaram mostrando fraco desempenho, com quedas próximas de 30% das vendas e dos lançamentos de imóveis residenciais, no acumulado deste ano. Em suma, se por um lado as exportações e, conseqüentemente, a indústria, seguem crescendo em ritmo forte, o segmento de construção de imóveis não tem dado sinais de melhora e entendemos que essa divergência seguirá presente neste ano. Por fim, incorporando a surpresa positiva com o resultado do PIB do primeiro trimestre e assumindo uma acomodação daqui para frente, ajustamos nossa expectativa para o crescimento deste ano, de 4,7% para 5,1%.

19 de abril de 2024



Fonte: CEIC

19 de abril de 2024

NA PRÓXIMA SEMANA Na agenda doméstica, destaque para a divulgação do IPCA-15 de abril. No cenário internacional, as atenções se voltam para os dados de PIB e inflação nos EUA.

CALENDÁRIO SEMANAL

SEG	22-abr		Consenso	Anterior
11:00	(EUR)	Confiança do Consumidor (Abr)	-14,3	-14,9
TER	23-abr			
05:00	(EUR)	Índice PMI Composto (Abr) (prévia)	50,7	50,3
10:45	(EUA)	Índice PMI Composto (Abr) (prévia)	--	52,1
QUA	24-abr	sem divulgações relevantes		
QUI	25-abr			
09:30	(EUA)	PIB (T/T anualizado) (1T)	2,3%	3,4%
SEX	26-abr			
09:00	(BRA)	IPCA-15 (M/M) (Abr)	--	0,36%
09:30	(EUA)	PCE - Preços ao Consumidor (M/M) (Mar)	0,3%	0,3%
SEM DATA DEFINIDA				
	(BRA)	Arrecadação Federal (Mar)	R\$ 191,2 bilhões	R\$ 186,5 bilhões

19 de abril de 2024

INDICADORES ECONÔMICOS

	NÍVEL		VARIÇÃO	
	19/abr	Semana	Mês	Ano
Real (R\$/US\$) ¹	5,23	2,26%	4,39%	7,76%
CDS Brasil 5 anos	161	8,01	22,85	28,25
Taxa Prefixado 2 anos (%)	10,39	0,33	0,48	0,36
Taxa Prefixado 10 anos (%)	11,5	0,12	0,59	1,23
Taxa 10 anos + IPCA (%)	6,07	0,17	0,33	0,84
Taxa 20 anos + IPCA (%)	6,06	0,08	0,22	0,68
Ibovespa ²	124.940	-0,80%	-2,47%	-6,89%
Euro (USD/EUR)	1,07	-0,23%	1,13%	3,36%
Renminbi (CNY/USD)	7,24	0,04%	0,25%	1,98%
S&P 500 Index	5.008	-2,26%	-4,69%	4,99%
Título 10 anos Alemanha (%)	2,51	0,153	0,214	0,488
Título 10 anos EUA (%)	4,62	0,095	0,417	0,738
CRB	2.880	2,66%	7,09%	-38,91%
Petróleo BRENT (US\$/bbl)	87,1	-3,67%	-0,40%	13,10%
Minério de Ferro (US\$/ton)	110,9	2,21%	1,24%	-18,68%
Soja (US\$/bu)	11,4	-3,17%	-4,60%	-12,12%

Dados atualizados às 11:08 (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%	2.0%
IPCA (% a.a.)	10.1%	5.8%	4.6%	3.7%	3.9%
IGP-M (% a.a.)	17.8%	5.4%	-3.2%	2.7%	6.1%
Taxa Selic (final do ano)	9.25%	13.75%	11.75%	9.50%	9.50%
R\$/US\$ média do ano	5.39	5.16	4.99	4.93	4.98
R\$/US\$ final do ano	5.57	5.28	4.86	4.95	5.05
Saldo de Conta Corrente (US\$ bi)	-46.4	-53.9	-48.5	-23.1	-30.7
Saldo de Conta Corrente (% PIB)	-2.8%	-2.5%	-1.3%	-1.1%	-1.4%
Resultado Primário Consolidado (% PIB)	0.7%	1.2%	-2.3%	-0.7%	-0.6%
Dívida Líquida (% PIB)	61.4%	61.4%	60.8%	64.8%	67.0%
Dívida Bruta (% PIB)	77.3%	71.7%	74.3%	77.7%	79.6%
Fed Funds (final do ano)	0.25%	4.50%	5.50%	4.75%	3.75%
PIB Global	6.3%	3.5%	3.10%	2.70%	2.80%

Fontes: IBGE, BCB, MDIC, FMI e BRAM

19 de abril 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 19/04/2024 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.

