

# CENÁRIO MACROECONÔMICO

**Agosto de 2024**

DEPEC – Departamento de Pesquisas  
e Estudos Econômicos

# Comparação entre os últimos cenários

Junho de 2024 e Julho de 2024

	2024		2025	
	anterior	atual	anterior	atual
Taxa Selic (% a.a. final de período)	10,50	10,50	10,50	10,50
Taxa de Câmbio (R\$/US\$ final de período)	5,30	5,30	5,10	5,10
PIB (% a.a.)	2,30	2,30	1,50	1,50
Desemprego (%)	7,90	7,60	9,00	8,90
IPCA (% a.a.)	4,10	4,30	3,40	3,70
Resultado Primário (% PIB)	-0,50	-0,40	-0,50	-0,50
Dívida Bruta (% PIB)	77,30	78,50	80,50	81,80
Crédito SFN (% a.a.)	9,00	9,00	7,50	7,50
Juros EUA (% a.a., intervalo superior)	5,25	5,00	3,50	3,50

**As projeções econômicas do Depec são reavaliadas todo início de mês.** Em momentos de maior volatilidade, o grau de incerteza e a margem de erro se elevam, especialmente entre períodos de revisão. As projeções refletem a premissa de que os ajustes necessários para a economia serão feitos nos próximos anos. Caso os ajustes não se confirmem, ou sejam ainda melhores do que o esperado, pode haver grande alteração nas projeções do cenário.

**Última atualização do cenário: 15/08/24**

**Não prevemos recessão nos EUA, mas  
os cortes de juros são iminentes**



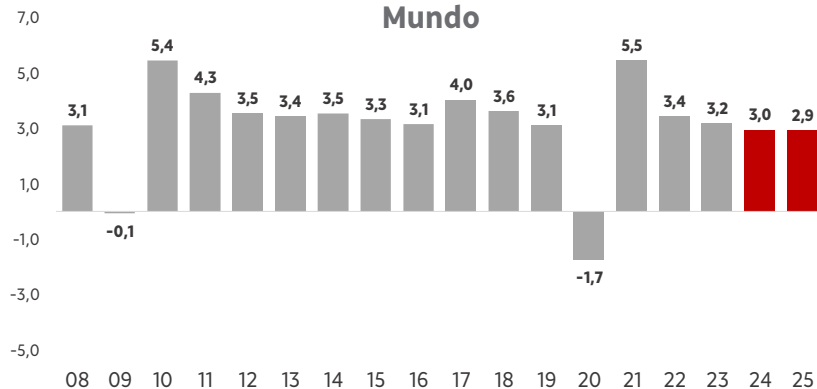
**bradesco**

- **O Fed deve iniciar o ciclo de afrouxamento monetário em setembro.** Inflação, atividade e mercado de trabalho estão desacelerando, mas não indicam recessão nos EUA. Assim, o ritmo de cortes deve ser moderado, mas ininterrupto – prevemos agora três cortes de 0,25 p.p. neste ano.
- **O Reino Unido entrou na lista de países desenvolvidos em ciclo de cortes de juros,** somando-se ao Canadá e União Europeia, que devem voltar a cortar em setembro. A inflação segue pressionada, portanto, tanto BoE quanto BCE devem continuar o processo de redução dos juros, pulando reuniões, de forma a garantir a convergência inflacionária à frente.
- **Na China, o governo anunciou as medidas para estimular a economia,** inclusive com cortes de juros, mas parecem insuficientes para manter o ritmo de crescimento em torno de 5% (meta estabelecida pelo governo).
- **Na América Latina, o México voltou a cortar juros após seis meses de pausa.** A inflação cheia segue em desaceleração, mas a depreciação do peso mexicano deve levar a riscos inflacionários. Por ora, mantemos cenário de juros a 10,50% no final do ano, mas temos um viés de que mais cortes poderiam acontecer.
- **Nesse ambiente, o Japão, subindo os juros, em processo de normalização de política monetária, destoa dos demais.** O BoJ trouxe maiores preocupações com as pressões salariais e os efeitos indiretos da depreciação do iene sobre os preços. Dessa forma, BoJ deve dar continuidade às altas de juros até atingir 1,00%, mirando trazer a inflação para ao redor da meta nos próximos anos.

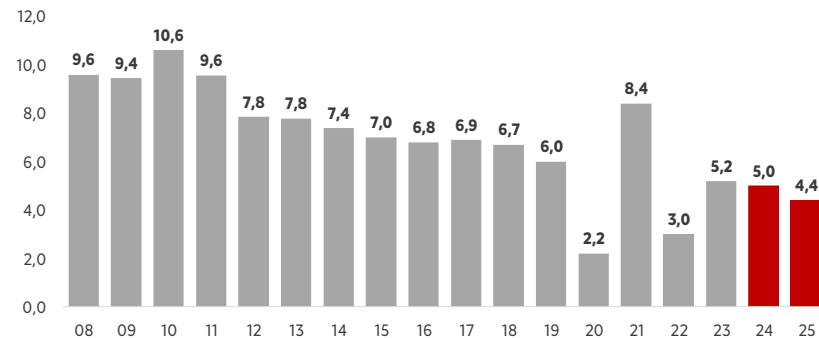
# Crescimento mundial

Variação anual do PIB, Projeções Depec

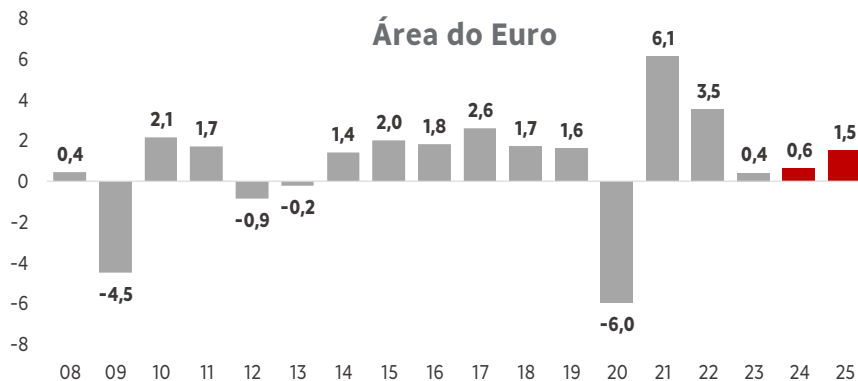
## Mundo



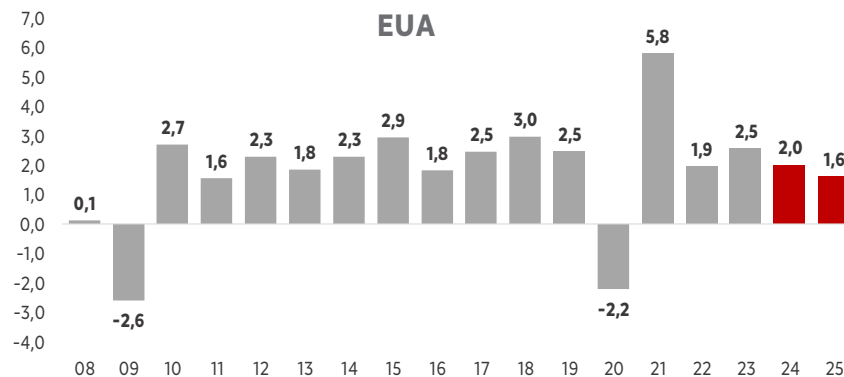
## China



## Área do Euro

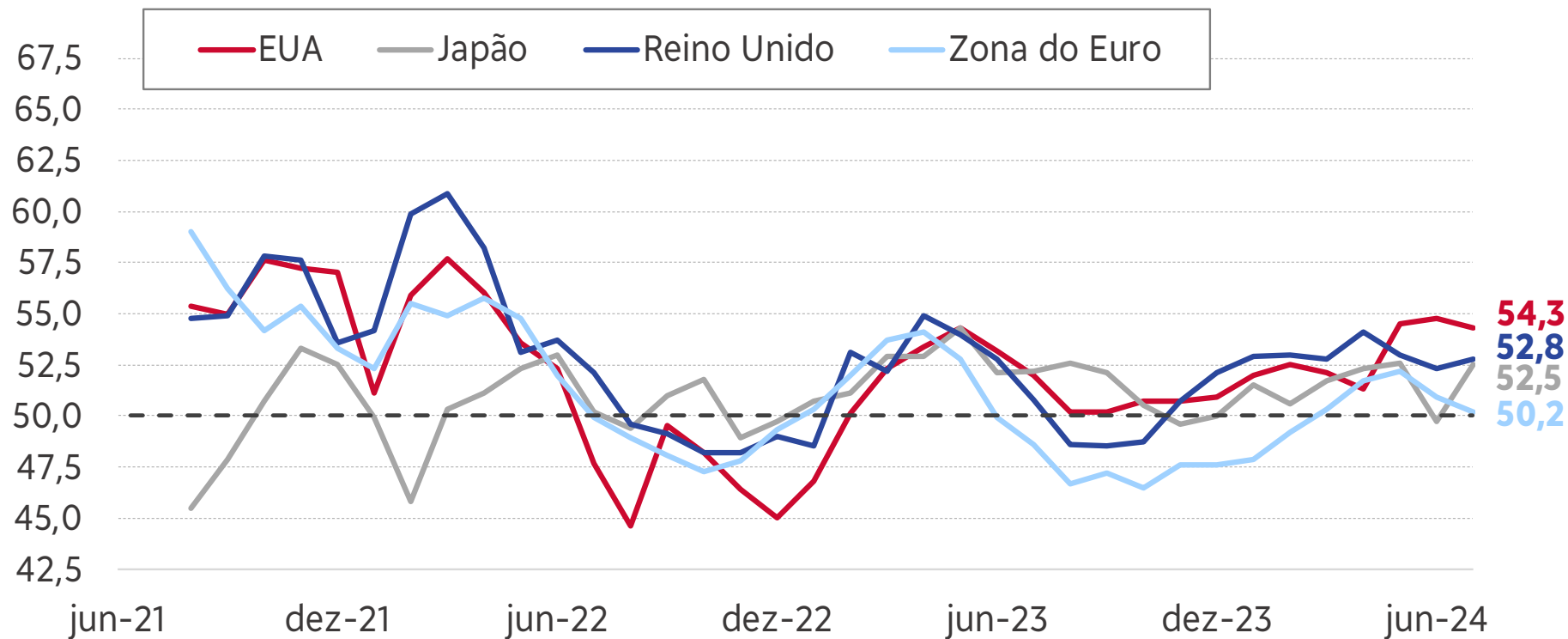


## EUA



# Índice PMI composto – países selecionados

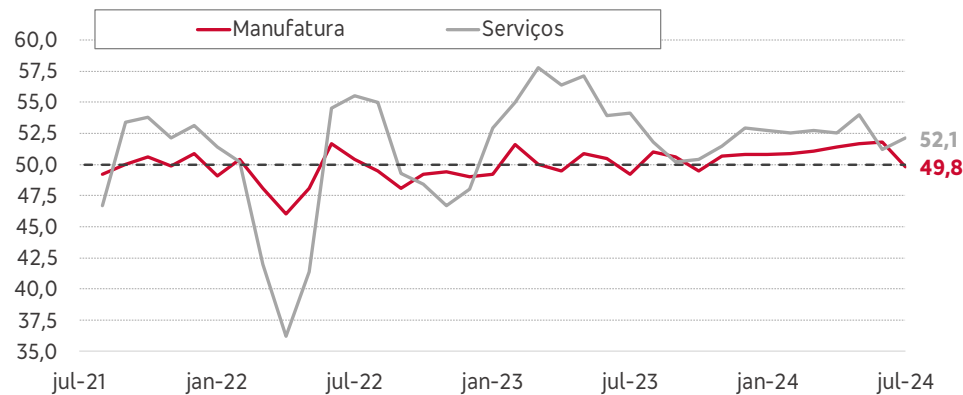
Em pontos



## Bolsa



## Índice PMI



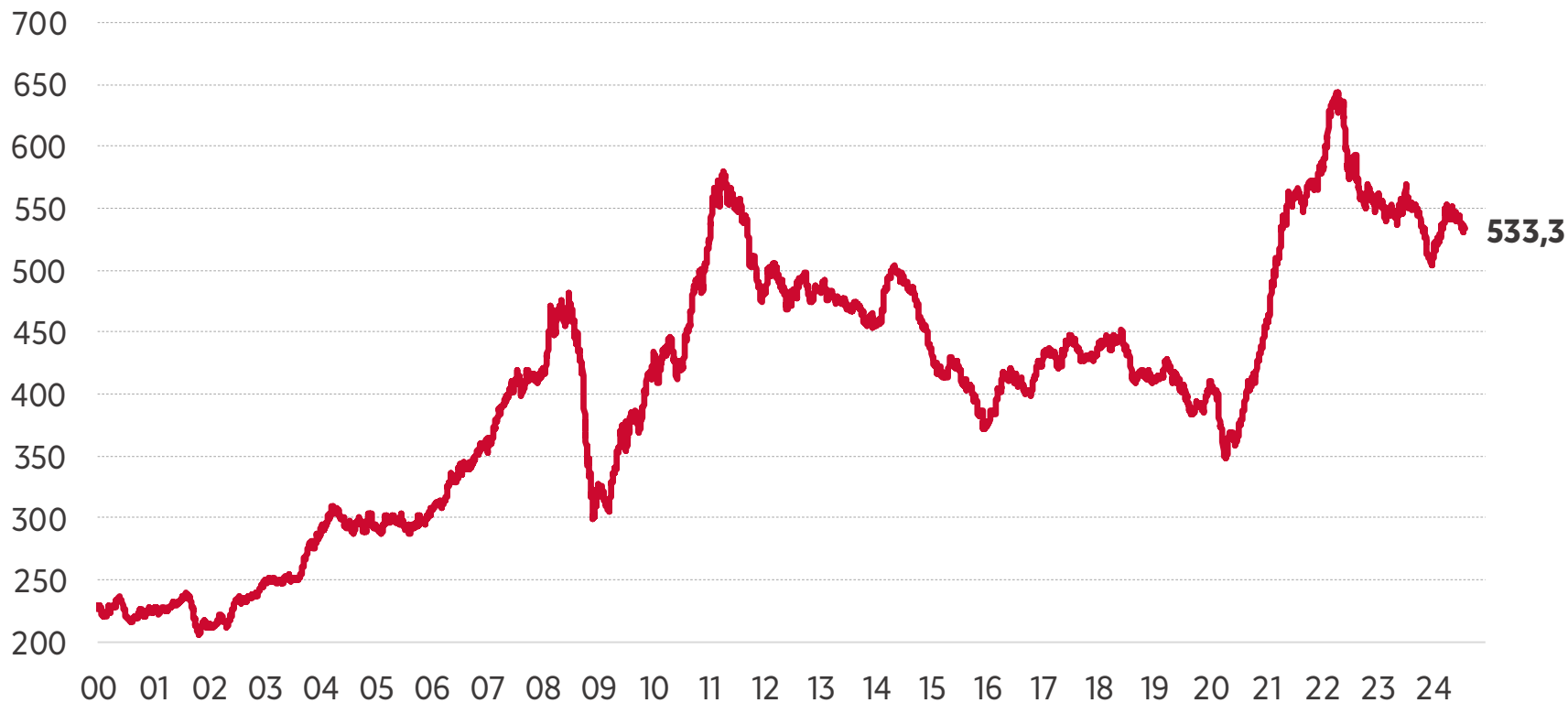
# Índice MSCI de bolsas de países emergentes

Em US\$



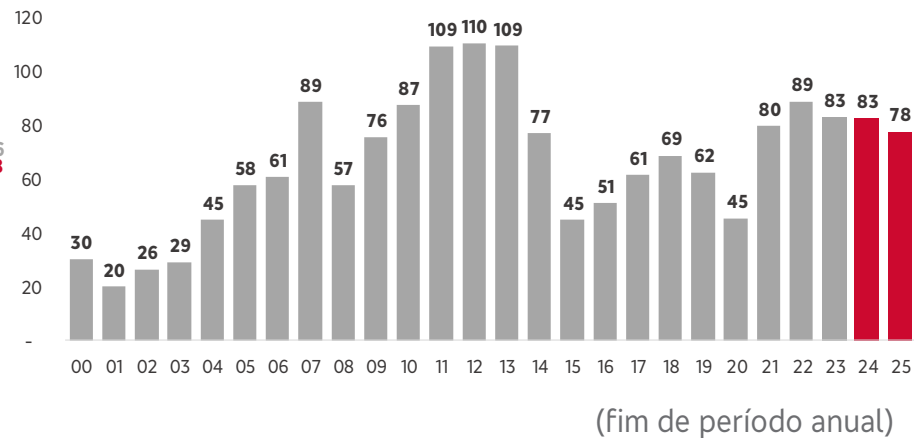
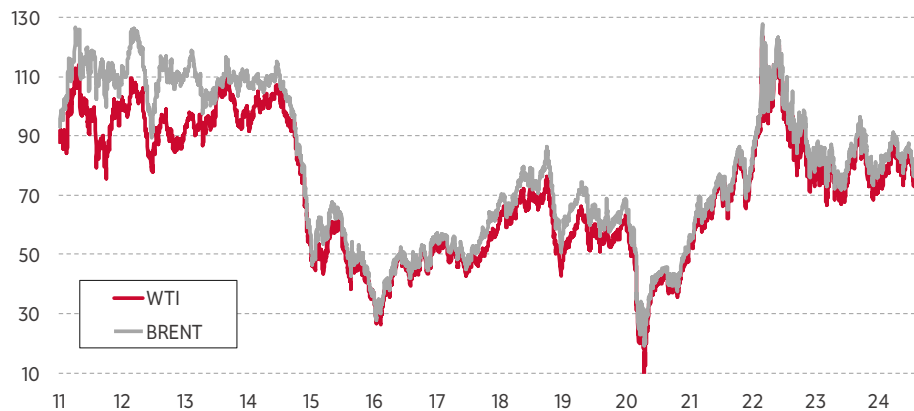
# Índice de preços de commodities

CRB (US\$)



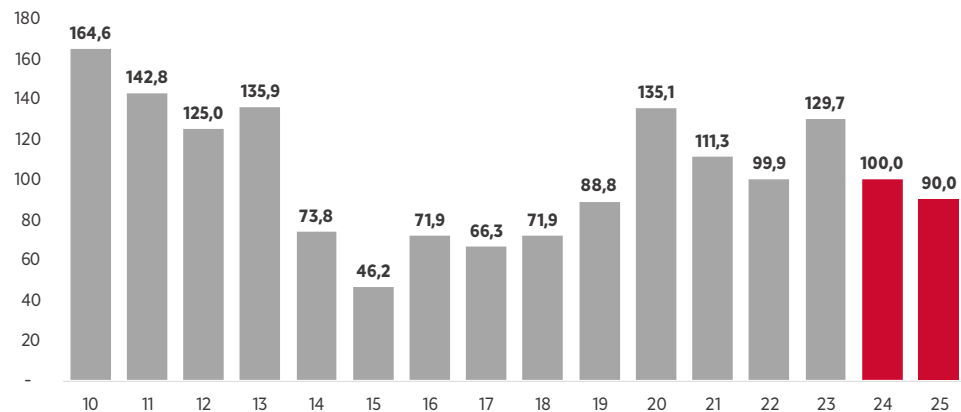
# Preço do petróleo Brent

US\$/barril



# Preço do minério de ferro

US\$/tonelada



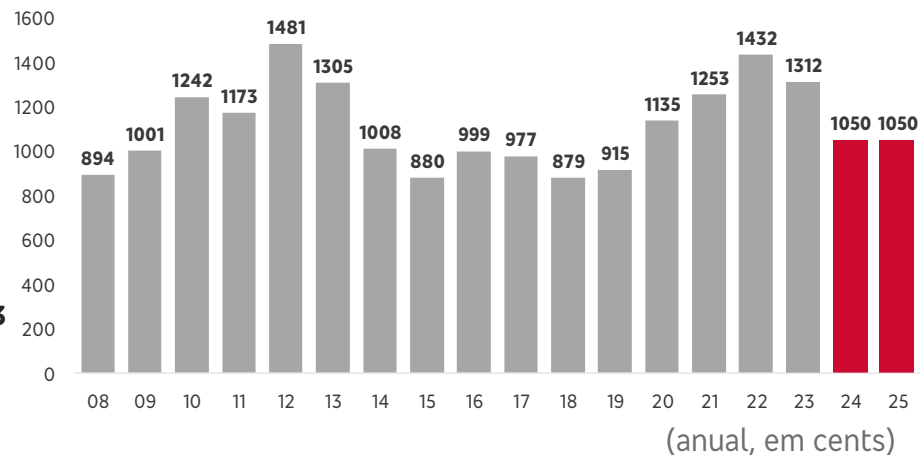
(fim de período anual)

# Preço da soja

US\$ cents/bushel



Soja



# Estados Unidos: taxas de juros de 10 anos

% a.a.



# Dólar em relação à cesta de moedas

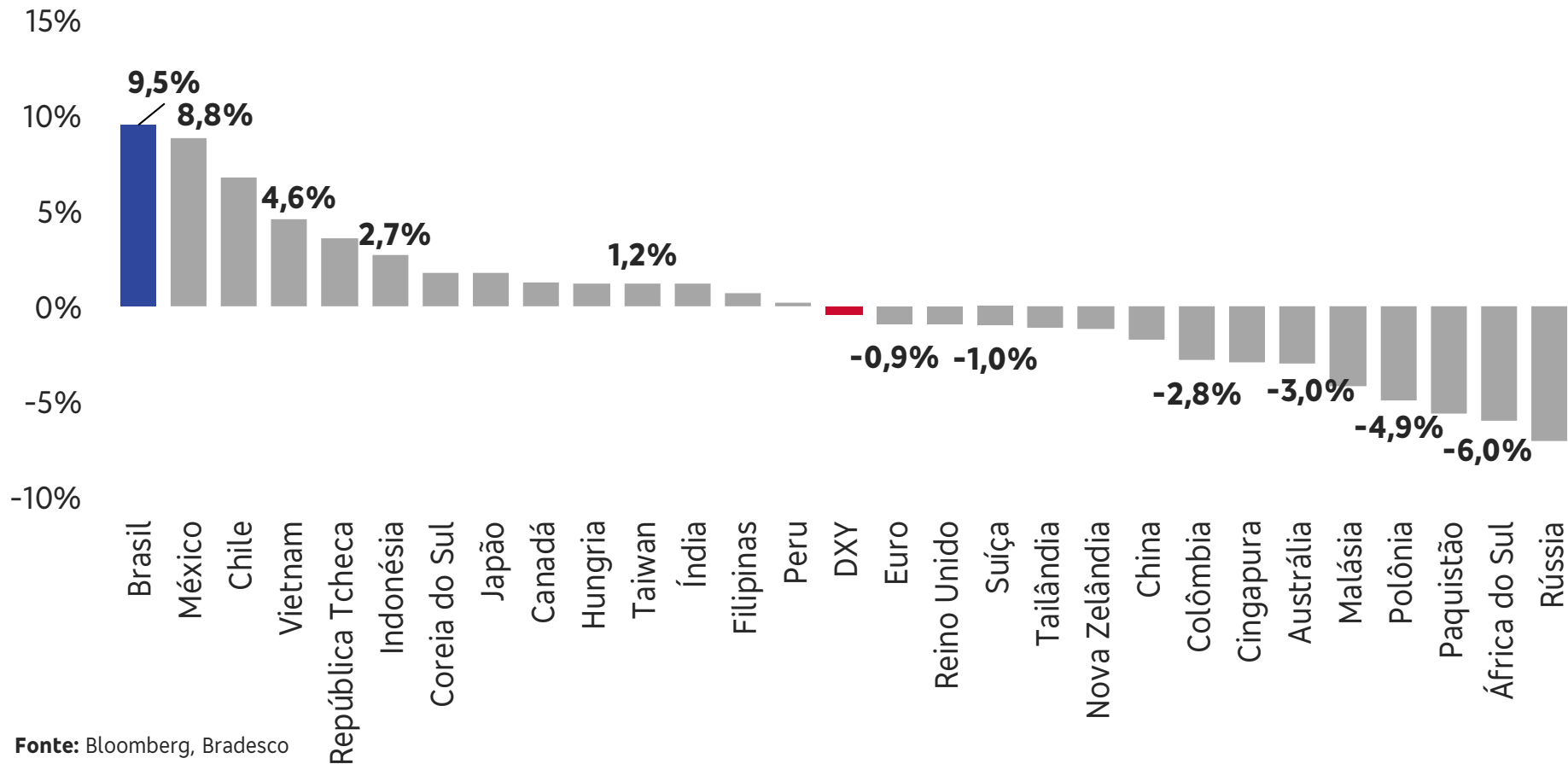
Índice DXY



Fonte: Bloomberg, Bradesco

# Moedas selecionadas

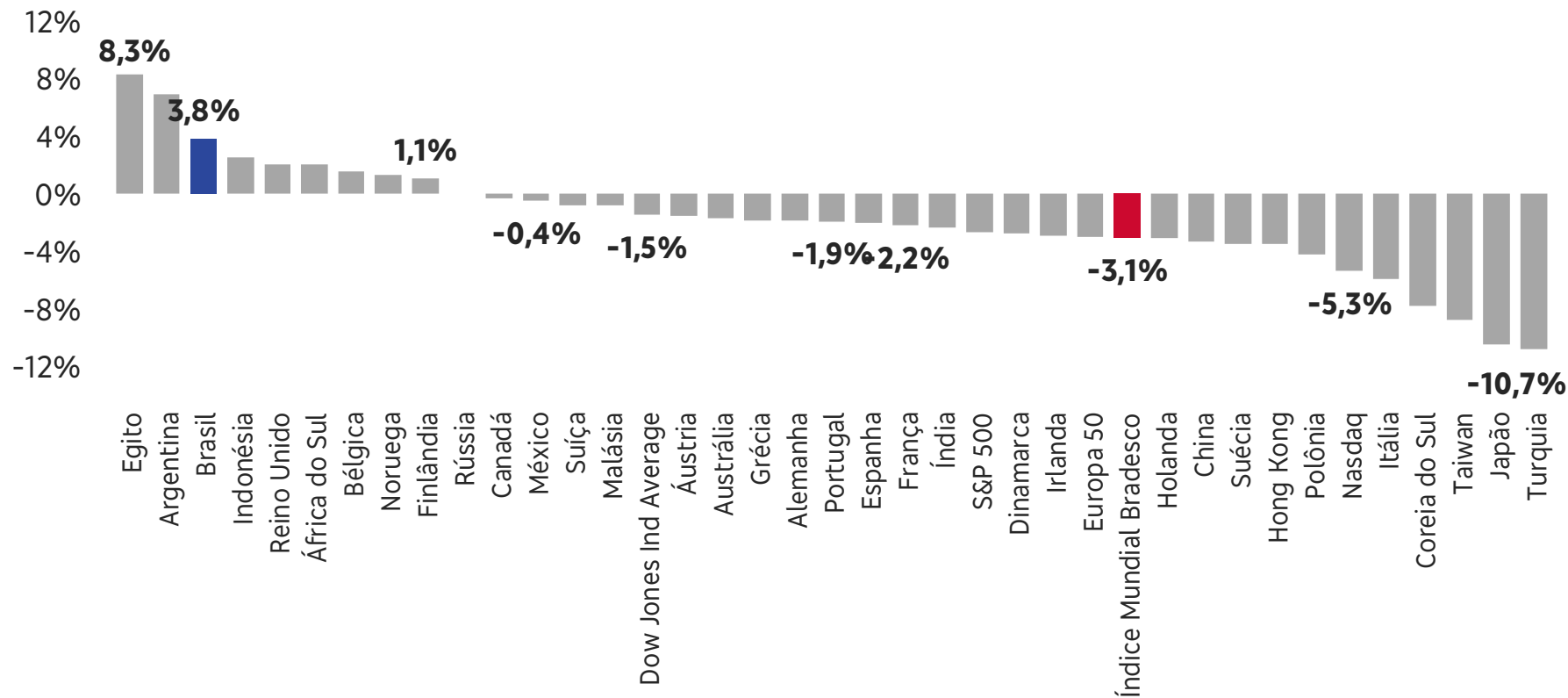
Variação nos últimos doze meses



Fonte: Bloomberg, Bradesco

# Bolsas mundiais

Variação no último mês



# CENÁRIO DOMÉSTICO



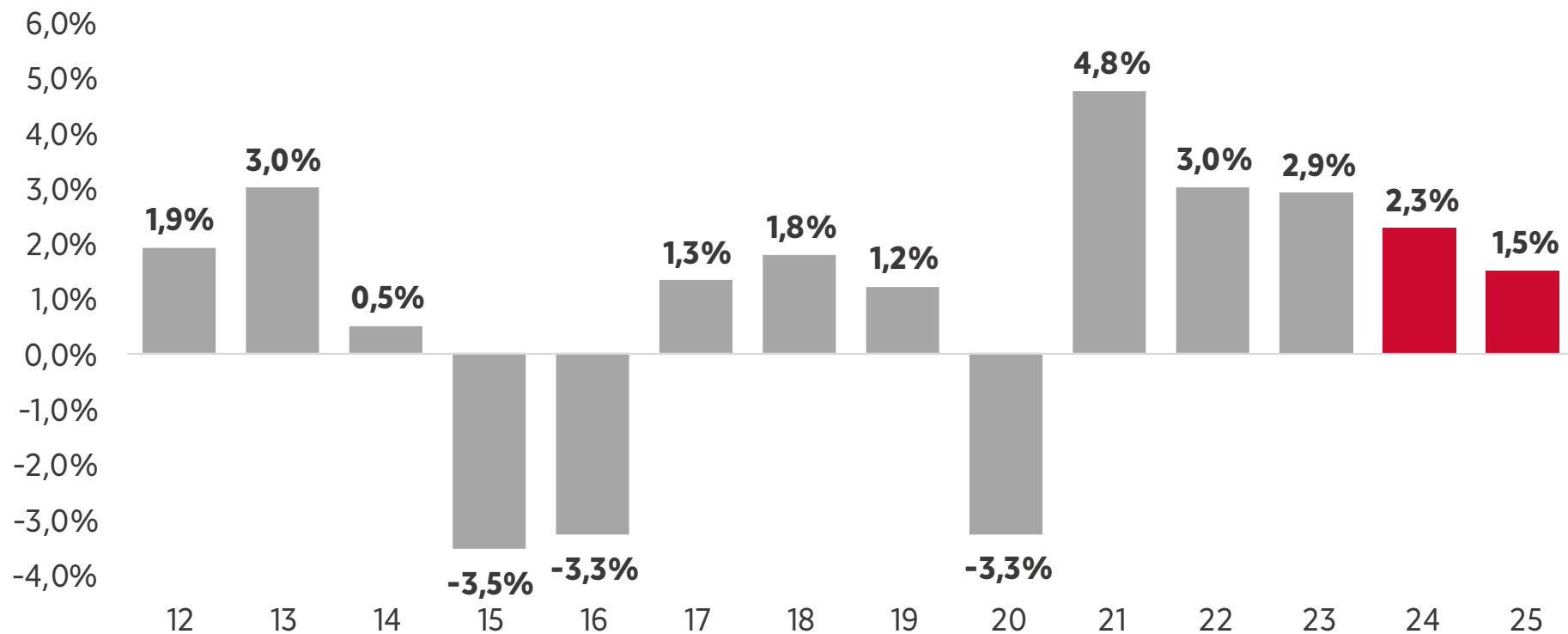
bradesco

# Entregando as promessas

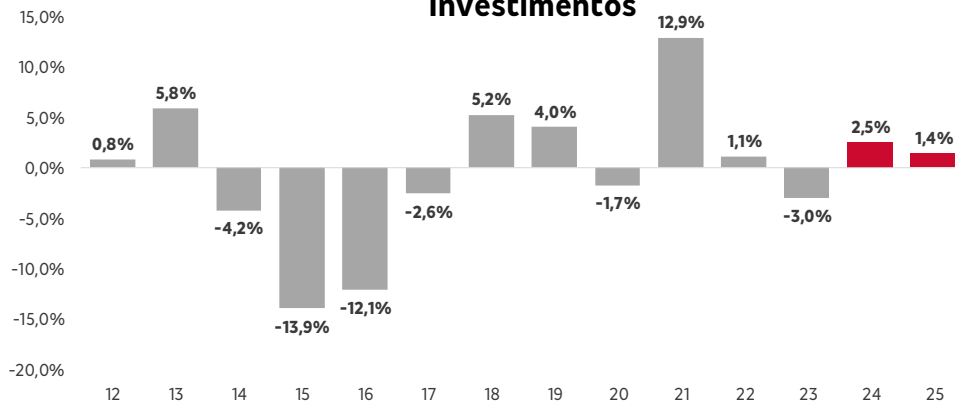


bradesco

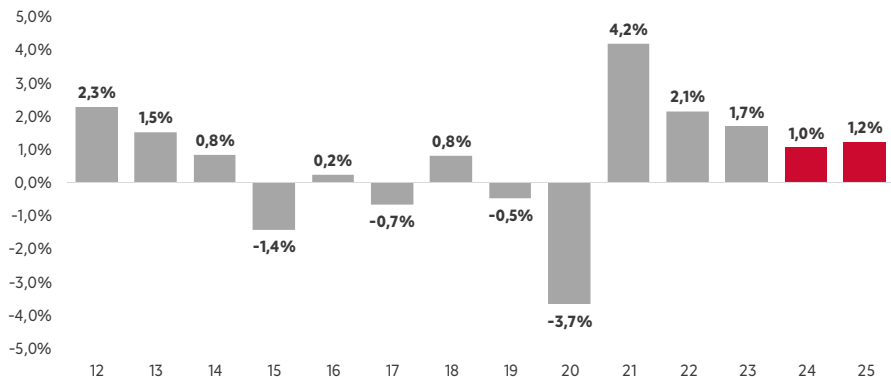
- **A resposta das autoridades brasileiras à deterioração dos mercados é o principal pilar de sustentação do nosso cenário, neste momento.** Por isso, mantivemos basicamente inalteradas as premissas para a taxa de câmbio, que exercem grande influência nas demais variáveis do cenário. No caso do IPCA, a depreciação já ocorrida e seus efeitos secundários nos levaram a elevá-lo para 4,3% e 3,7% em 2024 e 2025, respectivamente.
- **As opções fiscais sobre a mesa, para o ano de 2024, são basicamente três:** (1) contingenciamento e levantamento de receitas em montante suficiente para cumprir o piso da meta fiscal; (2) descumprimento da meta, sujeitando-se aos gatilhos de contenção de despesas entre 2025 e, especialmente, 2026, ano eleitoral ou (3) requisitar ao Congresso a alteração da meta fiscal. Das três opções, apenas as duas primeiras são compatíveis com a manutenção do nosso cenário base.
- **Do lado da política monetária, houve um esforço relevante por parte do Banco Central em comunicar o compromisso com o centro da meta de inflação.** Se antes da depreciação cambial era possível contestar uma alta de juros apesar da deterioração que se observava nas expectativas, à luz das projeções dos modelos do Copom, após a depreciação, esse caminho não é mais possível diante de uma economia inequivocamente aquecida, que tende a ampliar os efeitos secundários sobre os preços. Paradoxalmente, ao reafirmar seu compromisso com a meta de inflação, aumentam as chances de o Copom conseguir evitar uma alta de juros.
- **Nossa avaliação é de que as declarações fiscais combinadas com o ambiente externo explicam a maior parcela da apreciação do real.** Por isso, com a manutenção de clara sinalização de compromisso fiscal combinado com a ajuda externa, ainda é possível que a Selic se mantenha estável em 10,5% nos próximos meses.



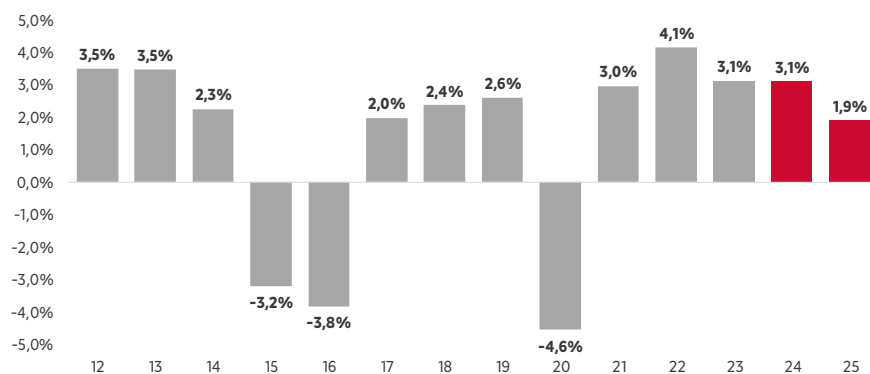
## Investimentos



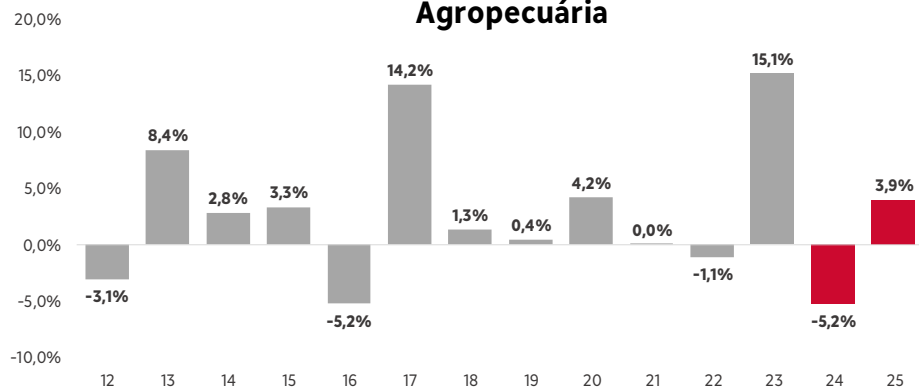
## Consumo do Governo



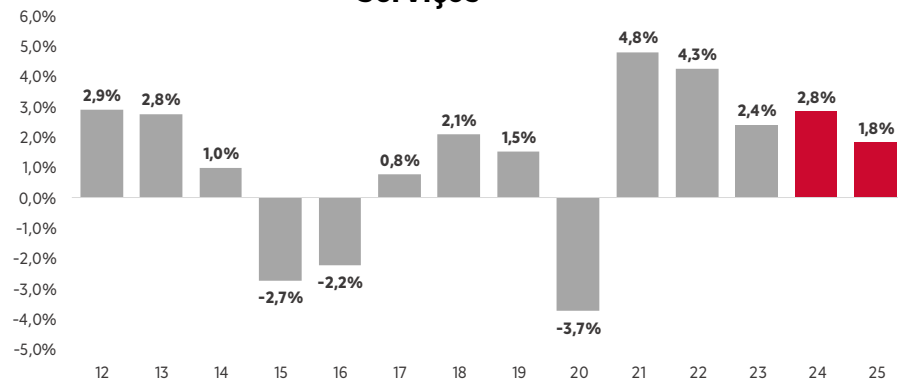
## Consumo das Famílias



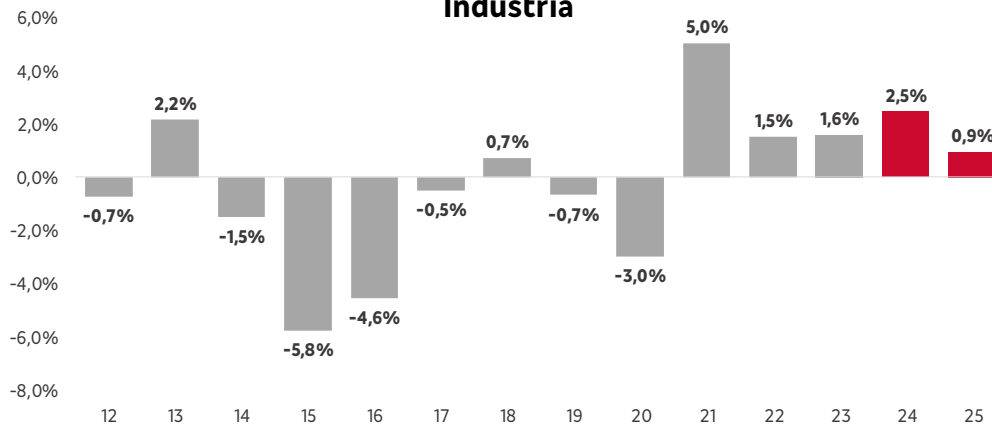
## Agropecuária



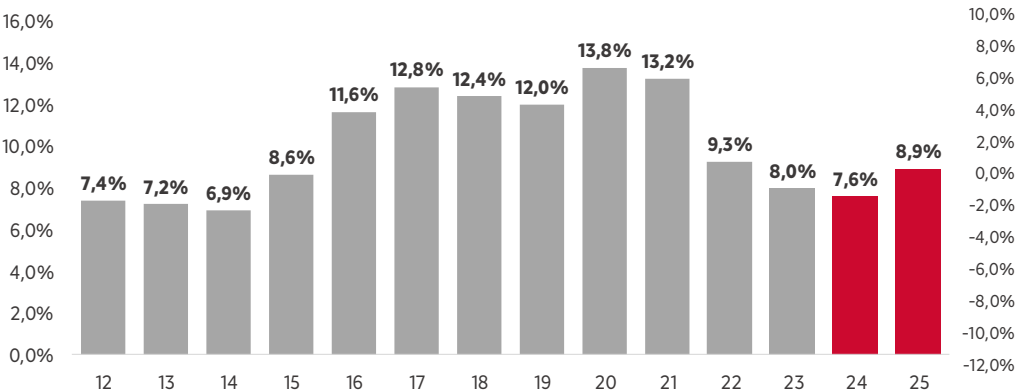
## Serviços



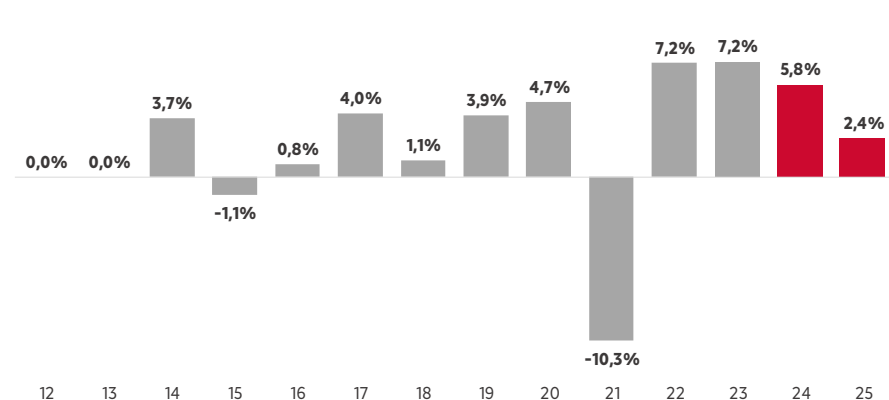
## Indústria



**Taxa de desemprego**  
(média anual)

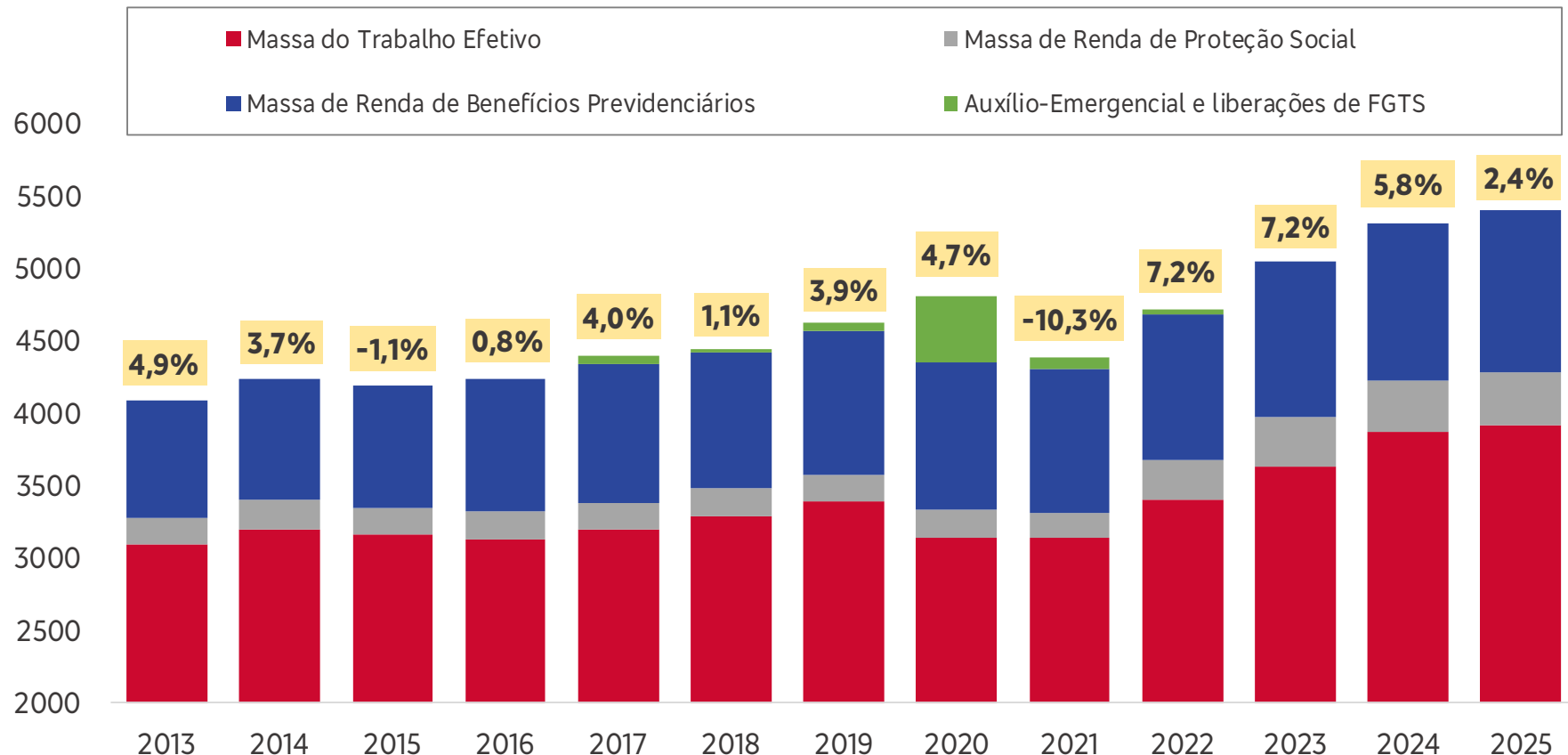


**Massa de renda ampliada**  
(crescimento % a.a. real)



# Renda do trabalho e transferências

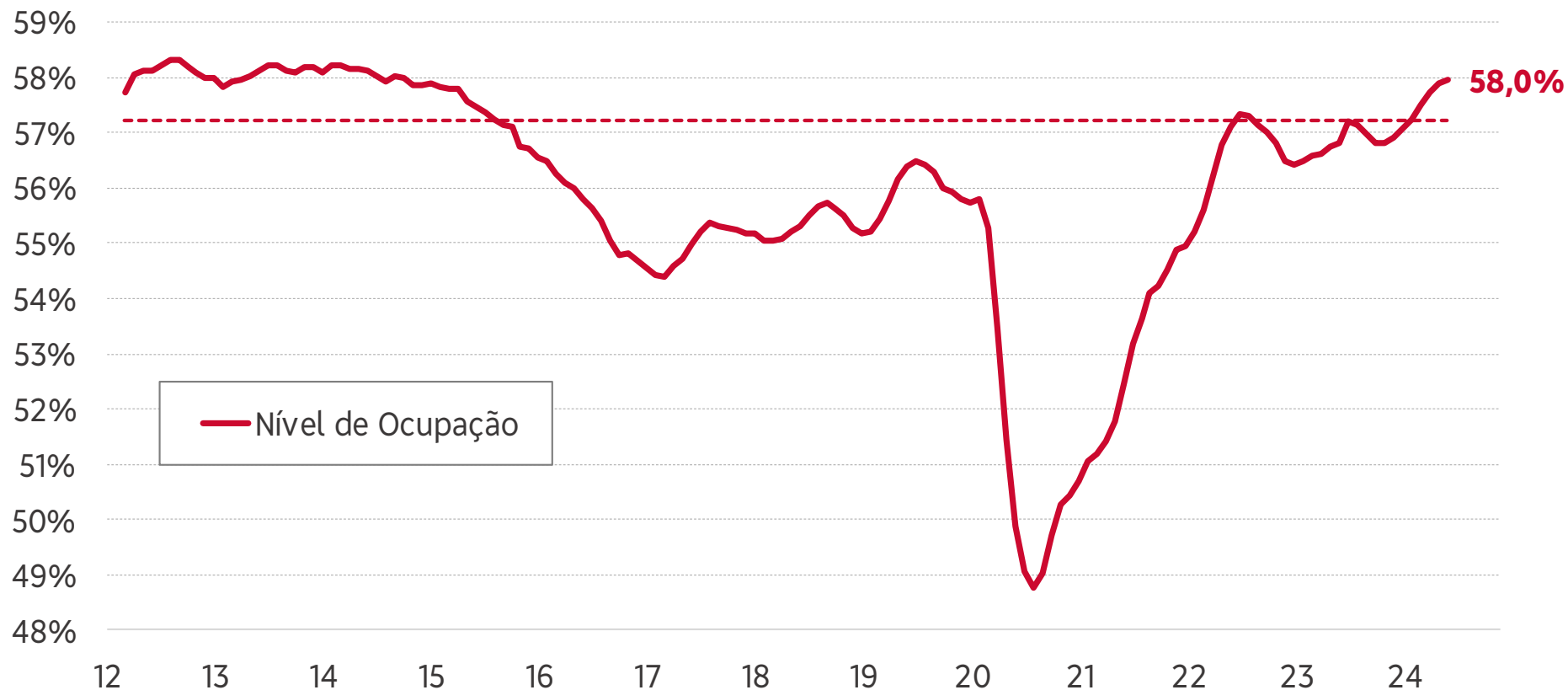
R\$ bilhões, valores constantes a/a



Fonte: IBGE, BCB, CEF, STN, Ministério da Cidadania e Bradesco

# Nível de ocupação

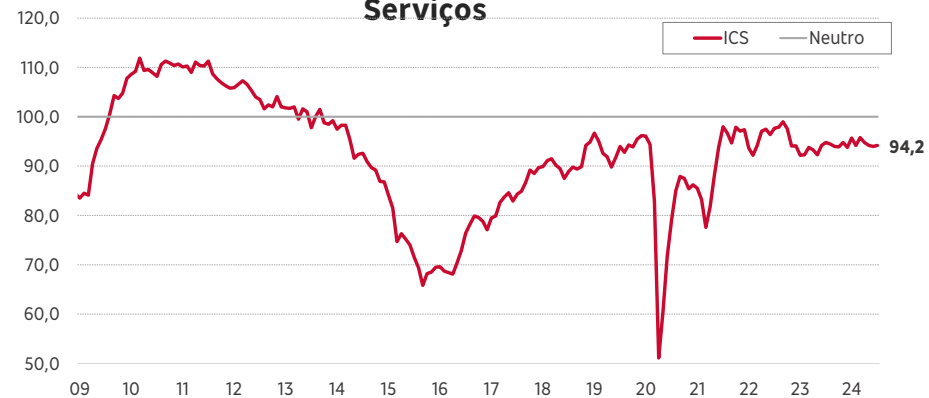
População ocupada / População em idade ativa, com ajuste sazonal



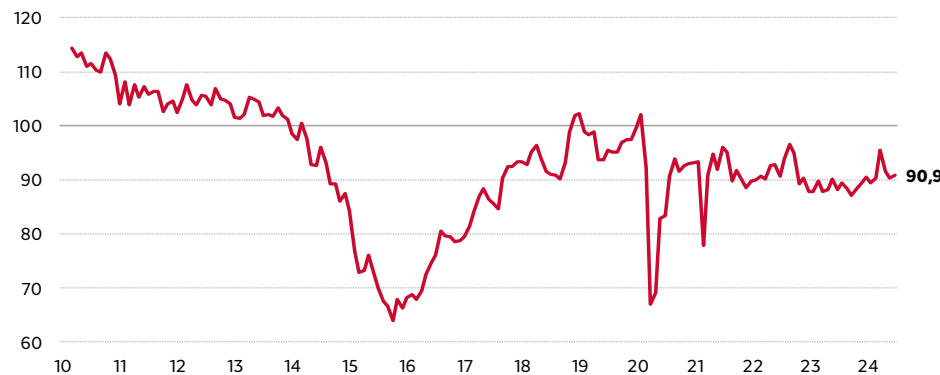
## Indústria



## Serviços



## Comércio

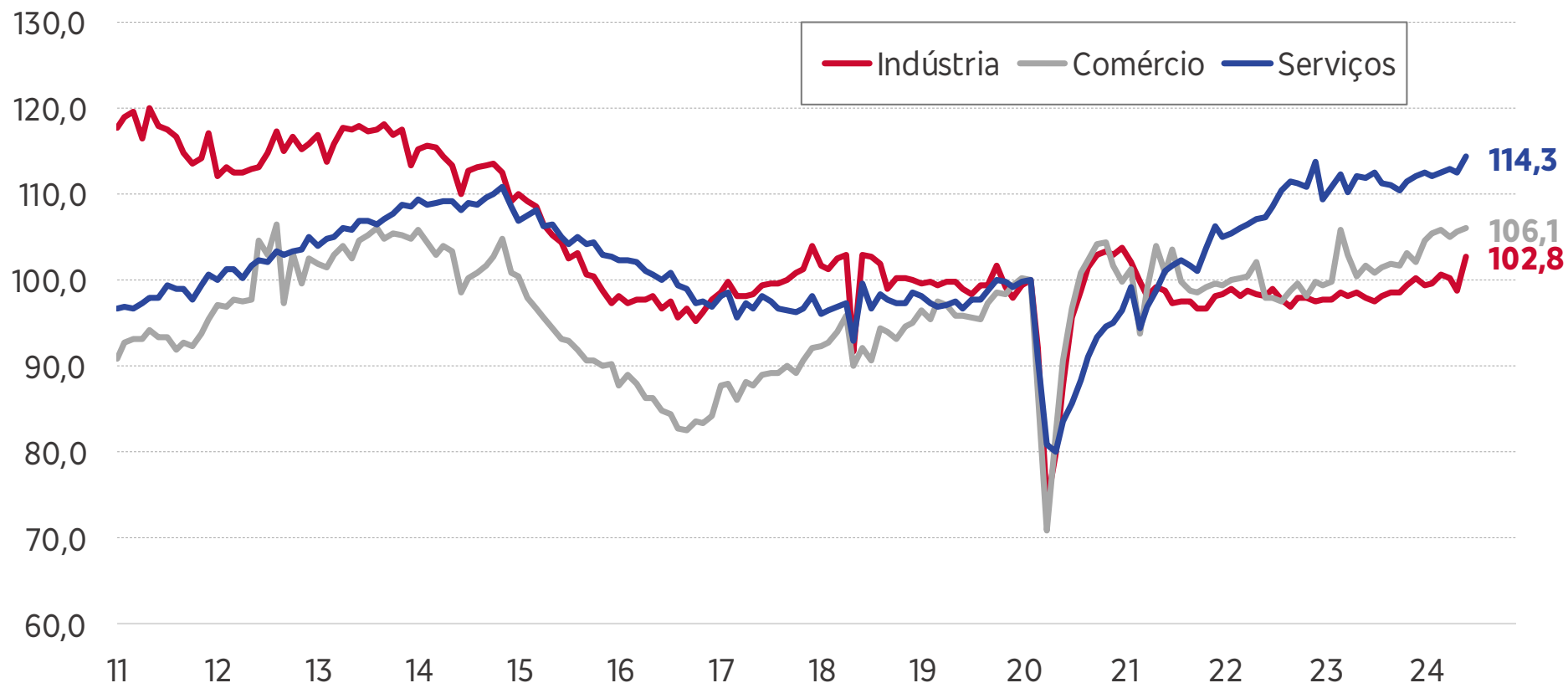


## Construção Civil



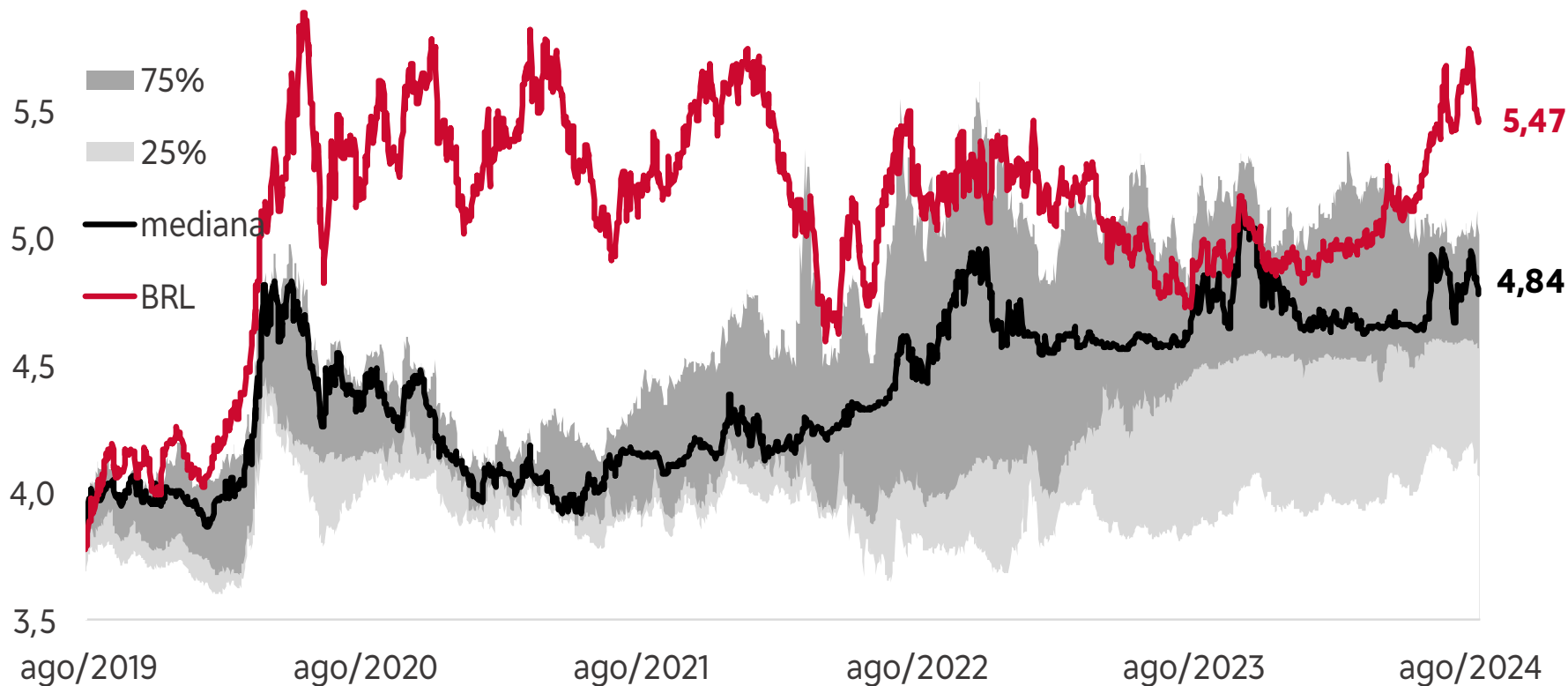
# Indústria, comércio e serviços

Nível dessazonalizado



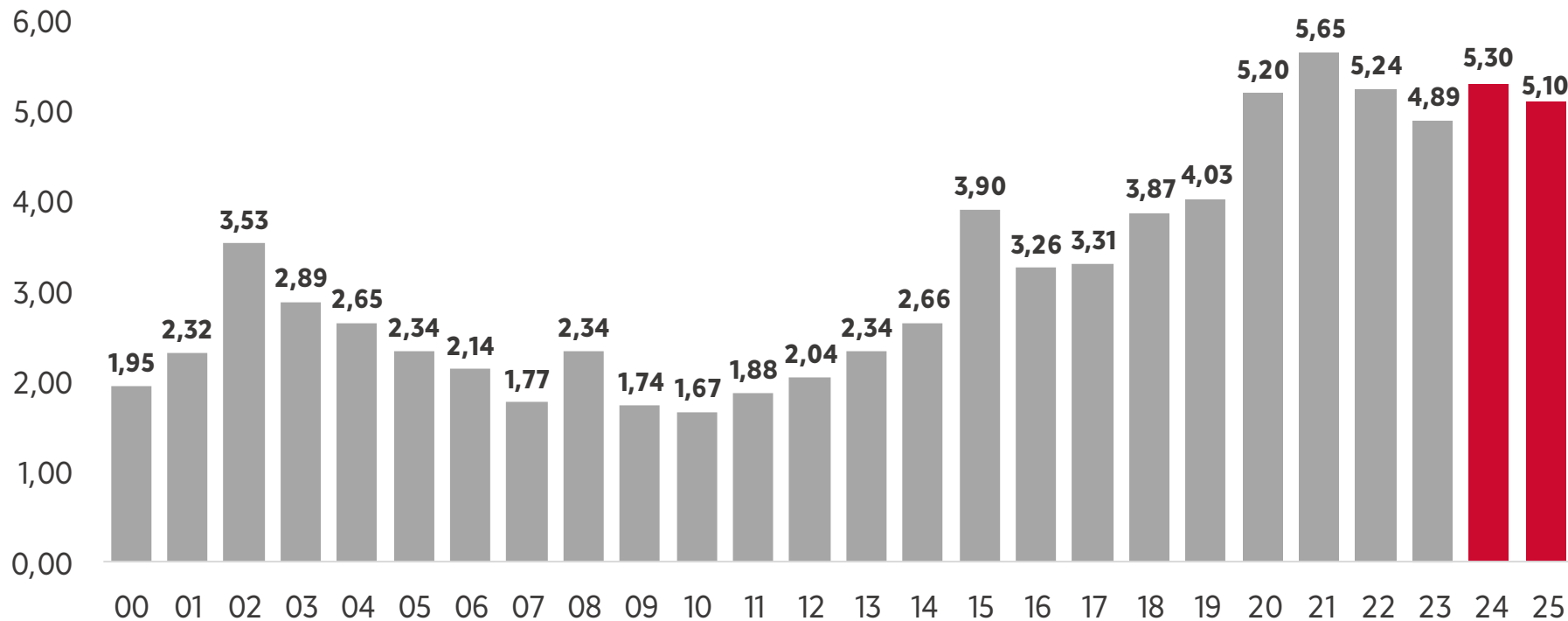
# Câmbio: Real vs emergentes

Variação acumulada do Real contra mediana e percentis emergentes



# Taxa de câmbio

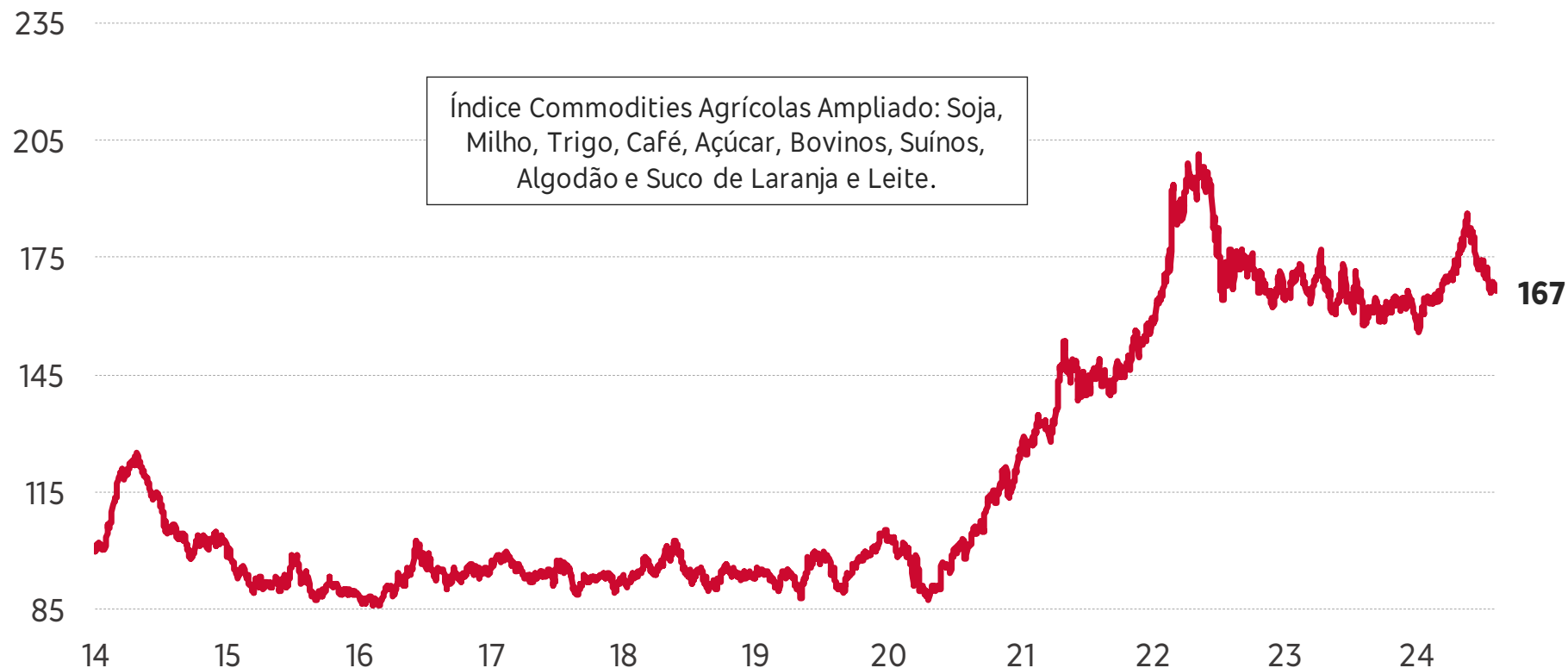
R\$/US\$, final de ano



Fonte: Bloomberg, Bradesco

# Índice Bradesco de commodities agrícolas

Base 100 = jan/14



Fonte: Bloomberg, Bradesco

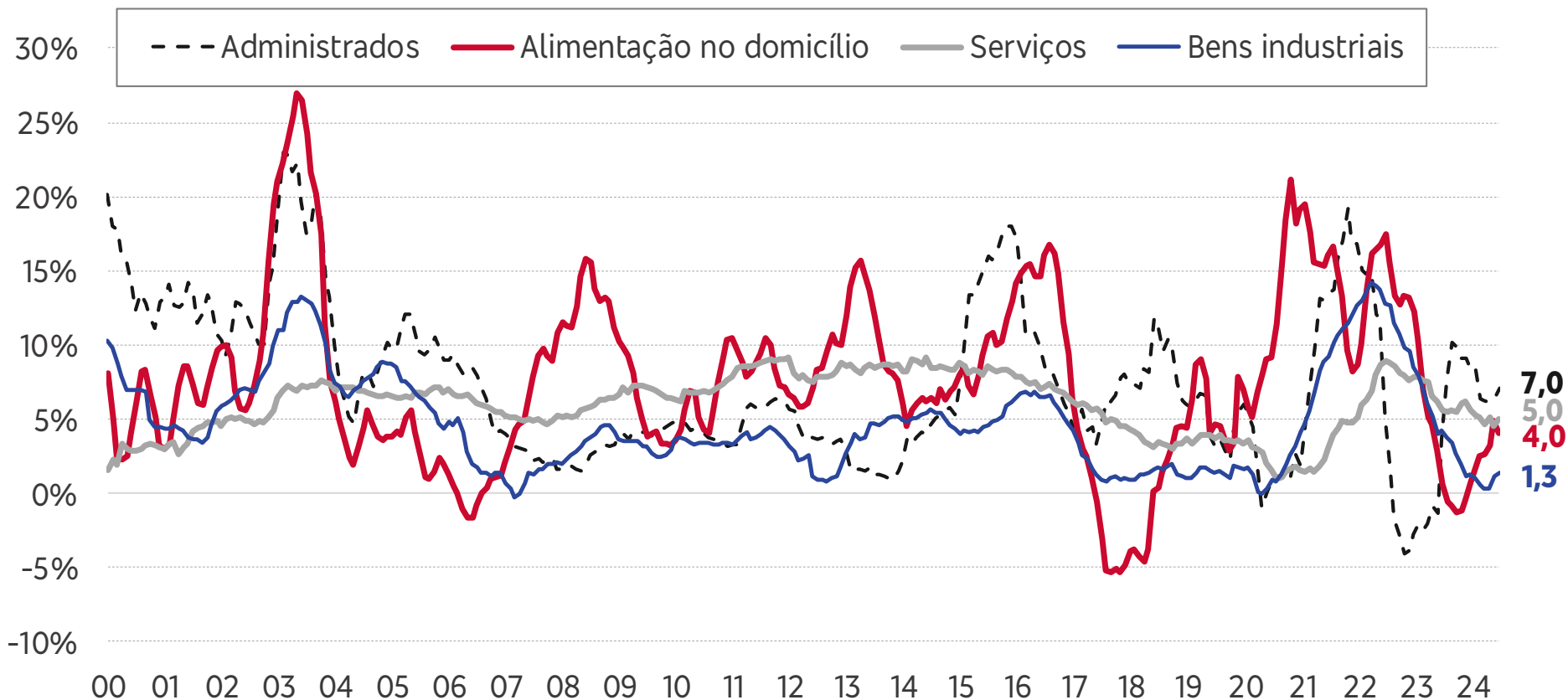
# Índice Bradesco de commodities metálicas

Base 100 = jan/14



# IPCA - componentes

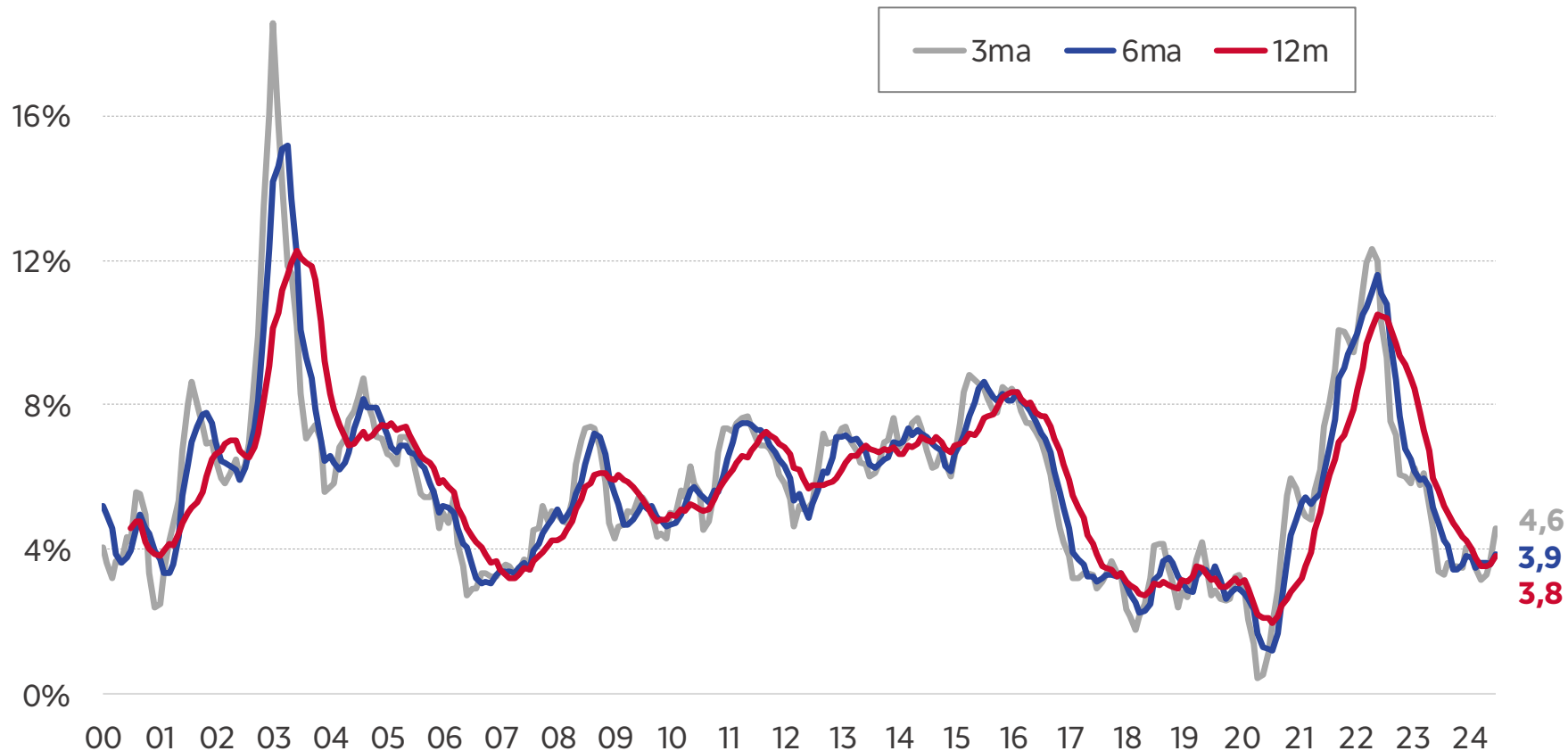
Variação acumulada em 12 meses

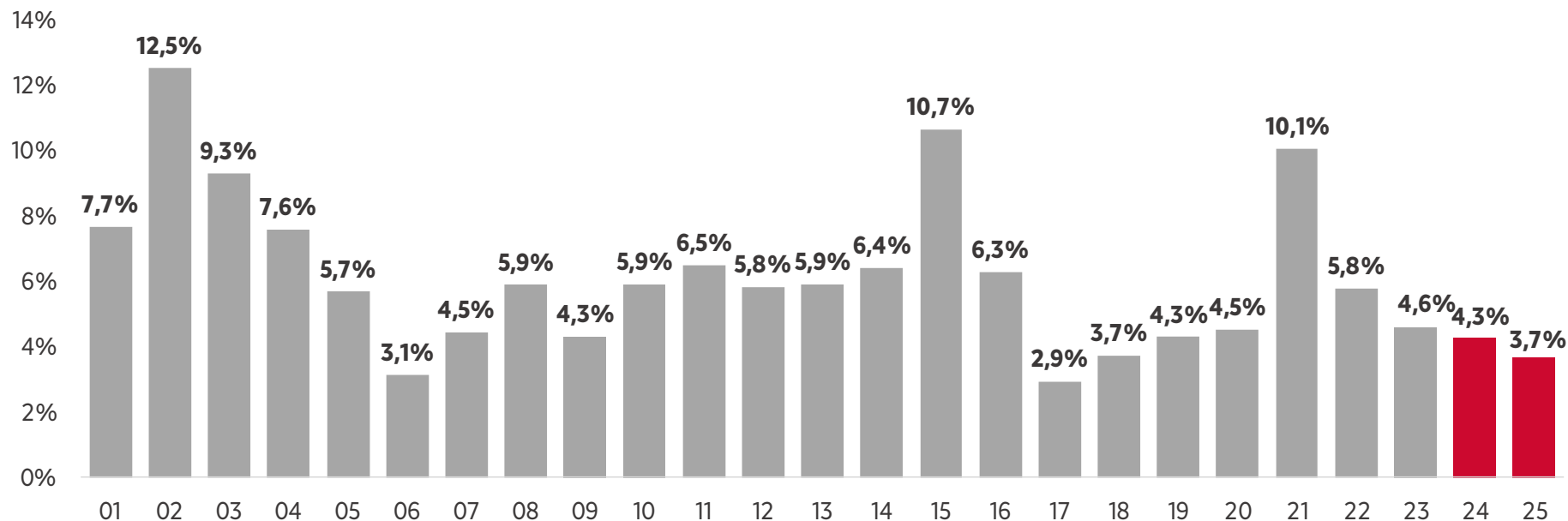


Fonte: IBGE, BCB, Bradesco

# IPCA – média dos núcleos

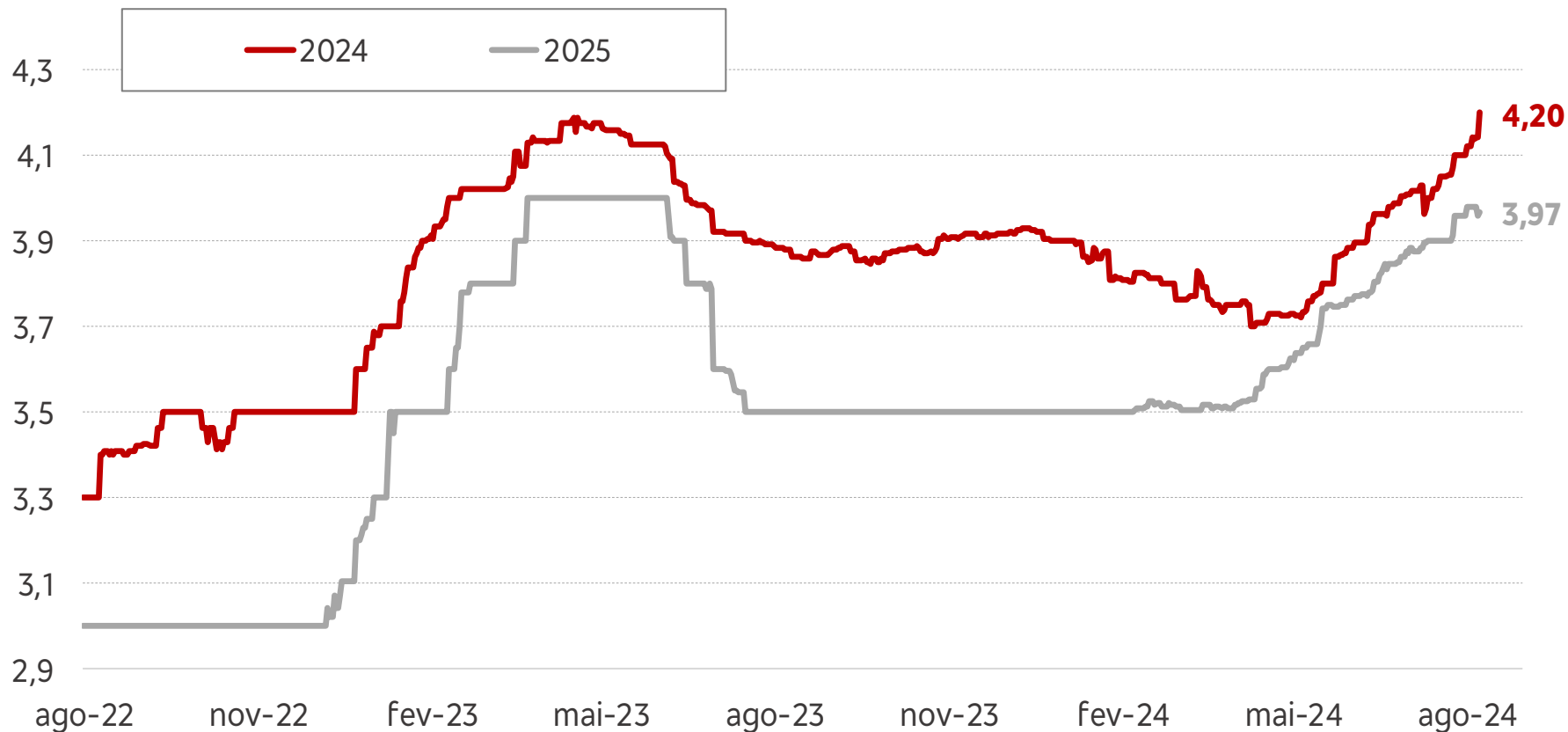
Variação dessazonalizada e anualizada (3, 6 e 12 meses)





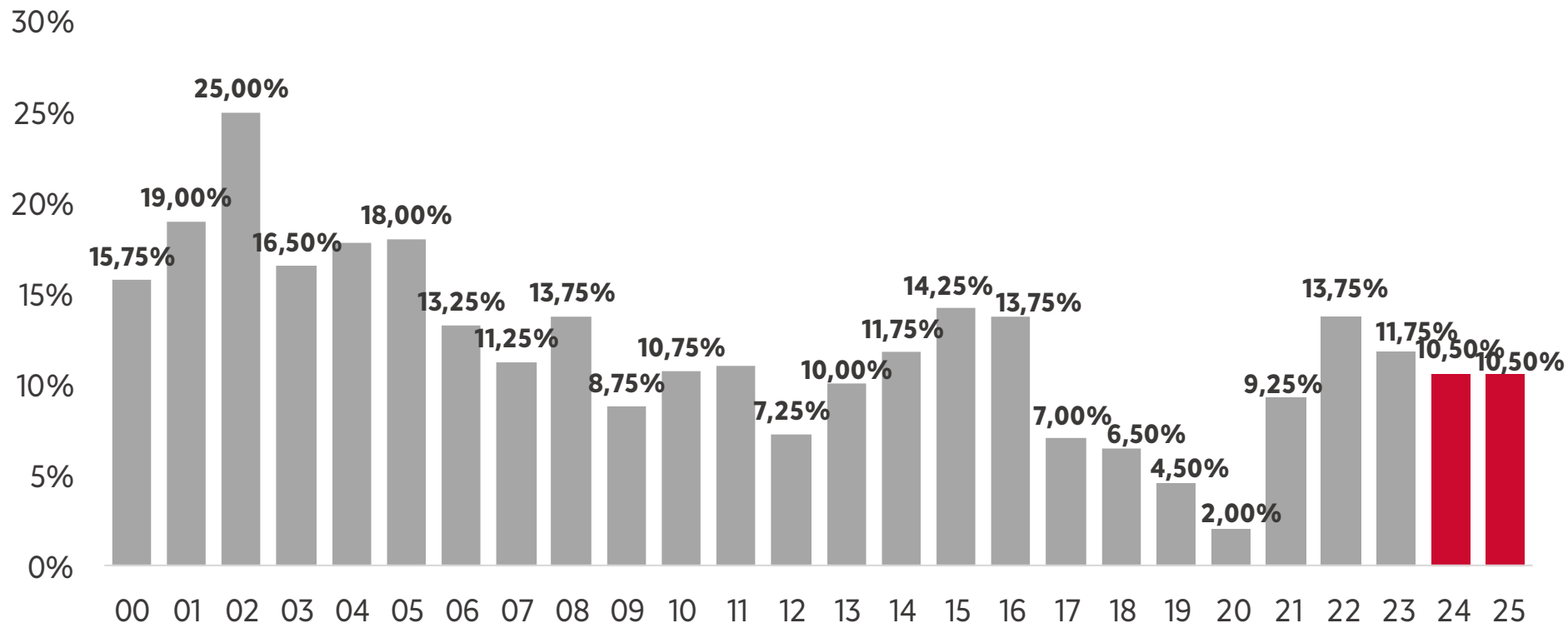
# Expectativa do mercado – IPCA

Média



# Taxa de juros

Selic, % a.a. final de período



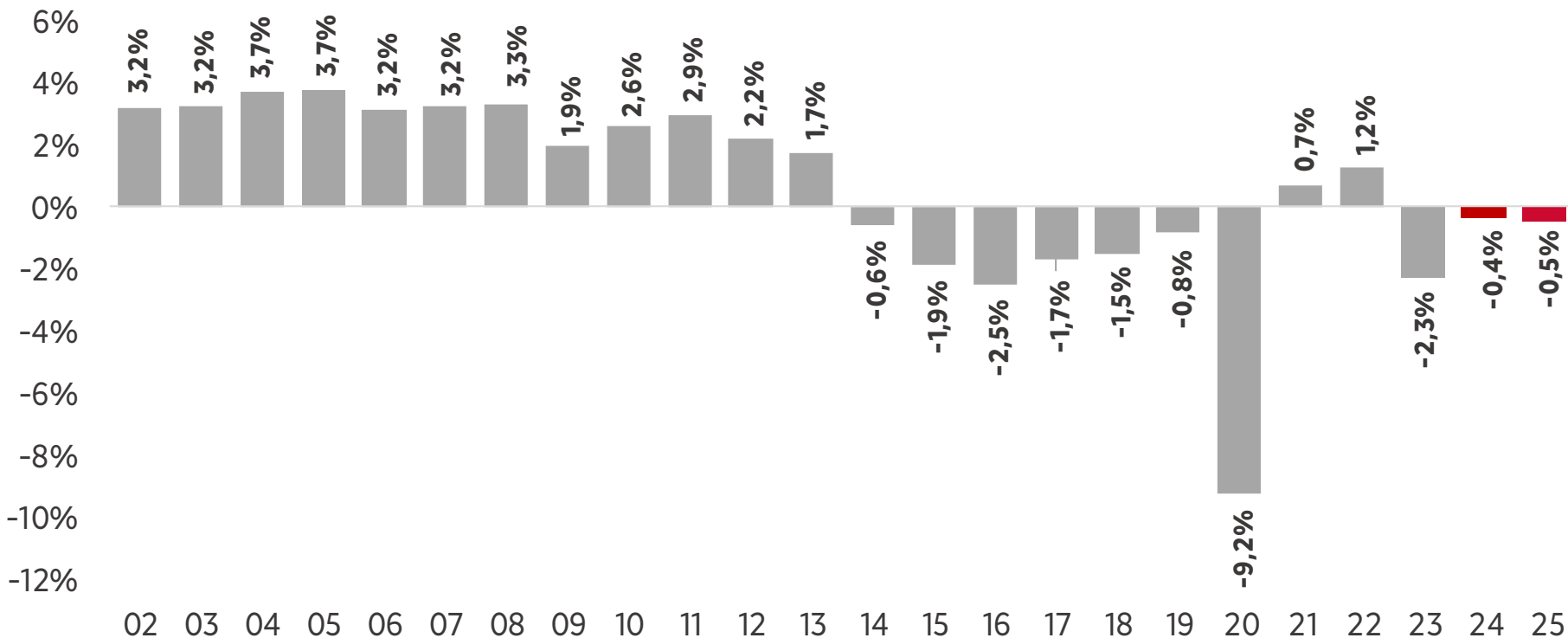
# Taxa real de juros

Swap pré deflacionado pela expectativa IPCA



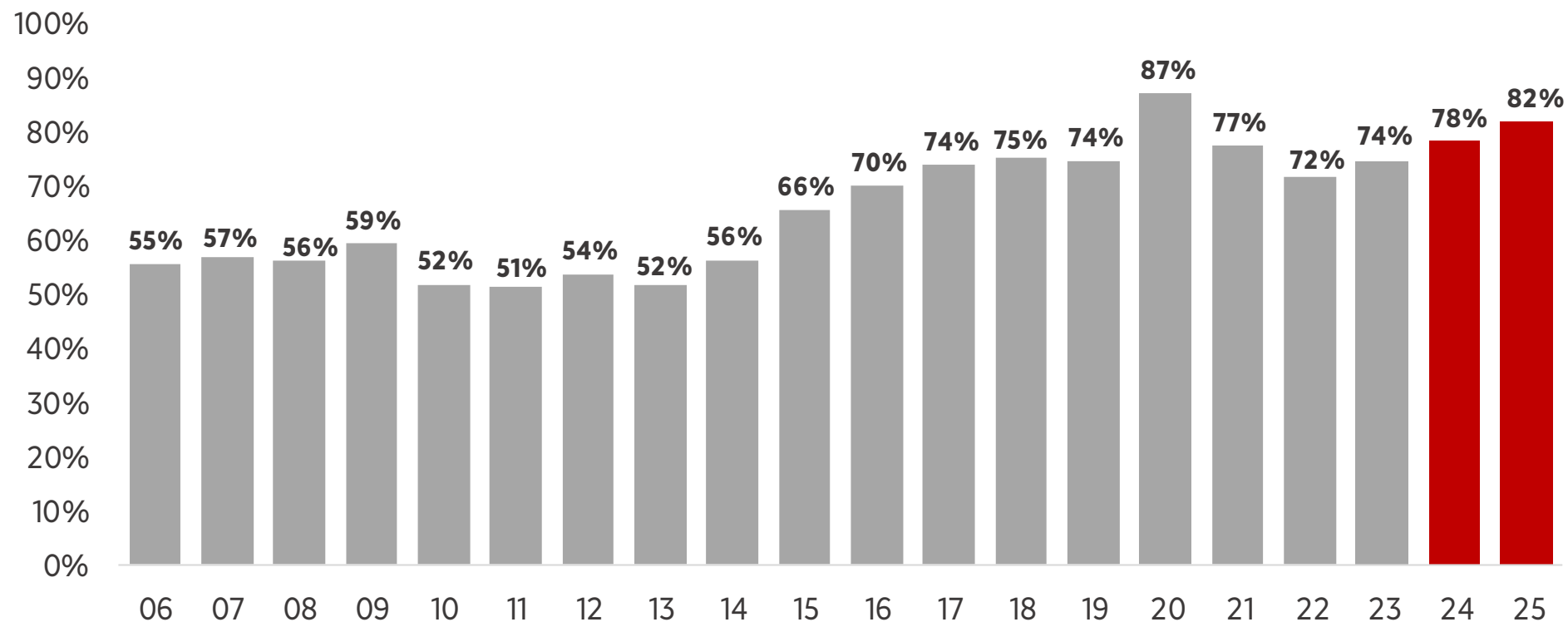
# Resultado primário do setor público

Setor público consolidado, % do PIB



# Dívida bruta do governo geral

% do PIB



# Cenário econômico

## Principais projeções



	2023	2024	2025
PIB (% a.a.)	2,9	2,3	1,5
IPCA (% a.a.)	4,6	4,3	3,7
IGP-M - FGV (%)	-3,2	4,2	4,0
Taxa Selic (% a.a. final de período)	11,75	10,50	10,50
Taxa de Câmbio (R\$/US\$ final de período)	4,84	5,30	5,10
Produção Industrial (% a.a.)	0,1	3,0	0,5
Vendas do Varejo Ampliado (% a.a.)	2,4	3,9	2,5
Geração de emprego (em milhares)	1.344	2.305	1.135
Taxa de desemprego (% a.a.)	7,8	7,6	8,9
Estoque de Crédito (% a.a.)	8,1	9,0	7,5
Saldo Balança Comercial (BCB) (US\$ bilhões)	92,3	80,0	85,8
Saldo Conta Corrente (US\$ bilhões)	-21,7	-34,2	-30,2
Resultado Primário Setor Público (R\$ bilhões)	-249,1	-42,7	-59,2
Dívida Bruta (% PIB)	74,4	78,5	81,8

**As projeções econômicas do Deprec são reavaliadas todo início de mês.** Em momentos de maior volatilidade, o grau de incerteza e a margem de erro se elevam, especialmente entre períodos de revisão. As projeções refletem a premissa de que os ajustes necessários para a economia serão feitos nos próximos anos. Caso os ajustes não se confirmem, ou sejam ainda melhores do que o esperado, pode haver grande alteração nas projeções do cenário.

**Última atualização do cenário: 08/07/24**

## Depec-Bradesco

[www.economiaemdia.com.br](http://www.economiaemdia.com.br)

O Departamento de Pesquisas e Estudos Econômicos do Banco Bradesco S.A. (“Bradesco”) é o responsável pela elaboração deste relatório de análise econômica. Todos os dados ou as opiniões dos informativos aqui presentes são rigorosamente apurados e refletem nossa opinião no momento da publicação desse relatório. O objetivo dos relatórios não é atender a nenhum cliente específico, seja pessoa física ou jurídica. O Bradesco não se responsabiliza por quaisquer atos ou decisões tomadas com base nas informações disponibilizadas em suas publicações e projeções. As análises e os dados contidos nos relatórios não devem ser tomados, sob qualquer hipótese, como base, balizamento, guia ou norma para quaisquer documento, avaliações, julgamentos ou tomadas de decisões, sejam de natureza formal ou informal. Deste modo, ressaltamos que todas as consequências ou responsabilidades pelo uso de quaisquer dados ou análises desta publicação são assumidas exclusivamente pelo usuário, eximindo o Bradesco de todas as ações decorrentes do uso deste material. O conteúdo da publicação pode não expressar o posicionamento do Bradesco, bem como demais empresas do conglomerado econômico, sendo possível, inclusive, que diverjam das visões de outras áreas correlatas. Este material não deve ser considerado um relatório de análise para os fins do artigo 1º da Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021. Adicionalmente, o Bradesco não se responsabiliza por atualizar qualquer estimativa contida nesta publicação e baseia a integridade das informações contidas em suas publicações às fontes públicas em que são obtidas. Desta forma, não nos responsabilizamos por eventuais erros e/ou omissões. O acesso e uso a estas informações implicam na total aceitação deste termo de responsabilidade pelo usuário. A reprodução total ou parcial desta publicação é expressamente proibida, exceto com a prévia autorização do Bradesco ou a citação integral da fonte.

**Atualização: 08/07/2024**