

## Copom mantém sinalização de corte em maio e busca mais flexibilidade à frente

- **O Copom reduziu a Selic em 0,5 p.p. e sinalizou que deve fazer uma redução de mesma magnitude na reunião de maio.** Diferente daquilo que vinha fazendo desde setembro, quando sinalizava o ritmo duas reuniões à frente, o comitê manteve a sinalização de redução apenas para a próxima reunião. Alegando uma conjuntura mais incerta, o Banco Central entendeu ser necessário ganhar flexibilidade na condução da política monetária a partir de maio, ainda que tenha mantido as projeções de inflação inalteradas em 3,5% para 2024 e 3,2% para 2025.
- **Desde a reunião de janeiro, o contexto de fato vem sugerindo mais cautela por parte do BC.** Além de números de inflação subjacente mais elevados, os dados seguiram apontando para um mercado de trabalho ainda aquecido neste início de ano, tanto no segmento formal quanto no informal. O câmbio flutua em torno do patamar dos R\$ 5,0/US\$, o que por sua vez tem colocado pressão adicional sobre o preço do petróleo em reais e, portanto, sobre a previsão de preços administrados.
- **A decisão confere mais flexibilidade e cautela ao comitê, não necessariamente afetando o tamanho do ciclo de cortes.** Ao destacar o aumento da incerteza e se aproximar mais do nível de Selic considerado nas projeções do modelo, o Copom abre a porta para desacelerar o ritmo de cortes a partir de junho para 0,25 p.p., mas a manutenção da projeção de inflação para 2025 sugere que, por ora, não houve alteração no nível terminal de juros. Considerando que ainda antevemos uma taxa de câmbio caminhando para R\$/US\$ 4,70 e queda nas expectativas de inflação para 2024, a Selic de 9,25% prevista em nosso cenário segue provável e compatível com o modelo do BC.
- **Contudo, a materialização desse cenário passa também pelo ciclo de corte de juros nos EUA.** Nesta semana, o Fed manteve a taxa de juros em 5,25-5,50%, sem alterações significativas no seu comunicado, mas antevendo um ritmo de atividade econômica mais forte e inflação um pouco mais pressionada neste ano. Apesar destes ajustes nas projeções, os membros do comitê ainda esperam 3 cortes de 0,25 p.p. em 2024 e, durante a coletiva, o presidente Powell minimizou a piora recente da inflação. Este contexto foi interpretado pelos mercados como sinais de que os cortes ocorrerão, mesmo com números relativamente piores no curto prazo.
- **Vale notar que a evolução dos dados nos EUA ainda aponta para um cenário de inflação pressionada, atividade resiliente e mercado de trabalho robusto.** Assim, uma melhora desse conjunto segue necessária para que as condições para corte se materializem. Mantemos a expectativa de que o ciclo de cortes terá início em junho, com cortes intermitentes ao longo do ano. Mas, neste momento, se há alguma assimetria, é para postergação ou redução desse ciclo.

## Perspectivas para a próxima semana

- **Inflação e política monetária seguem em destaque no Brasil.** A ata da reunião do Copom será divulgada na terça, trazendo mais detalhes acerca da leitura de uma conjuntura doméstica mais incerta, como apontado no comunicado. O BC também irá divulgar o Relatório de Inflação, que deverá adicionar detalhes quanto às projeções do Copom. Essa leitura sobre os próximos passos da política monetária deve ser complementada com a prévia da inflação de março e os dados referentes ao mercado de trabalho em fevereiro.
- **Nos EUA, os últimos dados de inflação fevereiro serão o foco dos mercados globais.** A divulgação do deflator dos gastos pessoais, métrica usada pelo Fed para avaliar a dinâmica de inflação nos EUA, deve trazer mais pistas sobre a condução da política monetária norte-americana.

Horário	País	Eventos	Previsão mercado	Previsão DEPEC
<b>Segunda-Feira 25/03</b>				
08:00	Brasil	FGV: INCC-M (mar)		
08:00	Brasil	FGV: IPC-S (semanal)		
08:00	Brasil	FGV: Sondagem da construção (mar)		
15:00	Brasil	Secex: Balança comercial (semanal)		
09:30	EUA	Fed: Índice de Atividade Nacional (CFNAI) (fev)		
<b>Terça-Feira 26/03</b>				
05:00	Brasil	FIPE: IPC (semanal)		
08:00	Brasil	BCB: Divulgação da ata do Copom		
08:00	Brasil	FGV: Sondagem da Indústria (mar)		
08:25	Brasil	BCB: Relatório Focus (semanal)		
09:00	Brasil	IBGE: IPCA-15 (mar)		0,30% (m/m)
04:00	Alemanha	Confiança do consumidor (abr)		
11:00	EUA	C. Board - Confiança do Consumidor (mar)	107	
<b>Quarta-Feira 27/03</b>				
08:00	Brasil	FGV: IGP-M (mar)	-0,42% (m/m)	-0,33% (m/m)
08:00	Brasil	FGV: Sondagem de Serviços (mar)		
08:00	Brasil	FGV: Sondagem do comércio (mar)		
-	Brasil	Caged: Geração de emprego formal (fev)		220 mil
07:00	Área do Euro	Confiança do consumidor (mar) - final		
<b>Quinta-Feira 28/03</b>				
08:00	Brasil	BCB: Relatório Trimestral de Inflação (1º tri.)		
09:00	Brasil	IBGE: PNAD Contínua (fev)		7,5%
14:30	Brasil	BCB: Fluxo Cambial (semanal)		
-	Brasil	ANEEL: Definição da bandeira tarifária de energia elétrica		
04:00	Reino Unido	PIB (4º tri.) - final		
05:55	Alemanha	Taxa de desemprego (mar)		
09:30	EUA	PIB (4º tri.) - final	3,2% (tri/tri)	
09:30	EUA	Pedidos de auxílio desemprego (semanal)		
11:00	EUA	Índice de confiança da Universidade de Michigan (mar) - final	76.5	
<b>Sexta-Feira 29/03</b>				
09:30	EUA	Gastos pessoais (fev)	0,5% (m/m)	
09:30	EUA	Rendimento pessoal (fev)	0,4% (m/m)	
09:30	EUA	Balança comercial (mar)	- US\$ 89,7 bi	
<b>Na semana</b>				
-	Brasil	Tesouro: Resultado primário do Governo Central (fev)		- R\$ 60 bi
-	China	índice PMI Composto (mar)		

	2023	2024	2025
<b>PIB (% a.a.)</b>	2.9	2.0	2.0
<b>IPCA (% a.a.)</b>	4.6	3.4	3.2
<b>IGP-M - FGV (%)</b>	-3.2	2.6	3.0
<b>Taxa Selic (% a.a. final de período)</b>	11.75	9.25	8.50
<b>Taxa de Câmbio (R\$/US\$ final de período)</b>	4.89	4.70	4.70
<b>Produção Industrial (% a.a.)</b>	0.15	3.1	0.5
<b>Vendas do Varejo Ampliado (% a.a.)</b>	2.37	0.7	2.5
<b>Geração de emprego (em milhares)</b>	1,344	1,928	968
<b>Taxa de desemprego (% a.a.)</b>	7.80	8.1	8.4
<b>Estoque de Crédito (% a.a.)</b>	7.9	10.0	8.0
<b>Saldo Balança Comercial (BCB) (US\$ bilhões)</b>	80.5	74.5	74.1
<b>Saldo Conta Corrente (US\$ bilhões)</b>	-28.6	-22.4	-27.6
<b>Resultado Primário Setor Público (R\$ bilhões)</b>	-249.1	-82.8	-76.5
<b>Dívida Bruta (% PIB)</b>	74.3	79.5	81.7

## Equipe Técnica

**Diretor de Pesquisas e Estudos Econômicos**

Fernando Honorato Barbosa

**Economistas**

Constantin Jancsó / Felipe Wajskop França / Henrique Monteiro de Souza Rangel / Marcelo Gazzano / Mariana Silva de Freitas / Mayara Santiago da Silva / Myriã Tatiany Neves Bast / Priscila Pacheco Trigo / Rafael Martins Murrer / Rafael Souza dos Anjos Dallal / Renan Bassoli Diniz / Thiago Coraucci de Angelis

**Assistente de Pesquisa**

Hoechst Cornélio da Silva

**Estagiários**

Antônio Moraes Abreu / João Vitor dos Santos Rodrigues / Julia Cerqueira Vieira / Karoline Vitória Lima Pinheiro

### [economiaemdia.com.br](http://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.