

17 de julho de 2026



BRASIL

Indicadores de atividade
mais fracos em maio



MUNDO

Pressões inflacionárias limitadas
nos EUA

EVENTOS DA SEMANA

No cenário global, a retomada do conflito no Oriente Médio manteve as incertezas geopolíticas elevadas, sustentando o preço do petróleo em níveis mais altos. Com a perspectiva de preços de energia mais pressionados, voltou-se a discutir os riscos para inflação e, naturalmente, a necessidade de juros mais altos nos próximos meses. Além disso, duas preocupações seguem no radar dos investidores, trazendo volatilidade: os questionamentos sobre o ciclo de investimentos em inteligência artificial e a possibilidade de o Fed subir juros neste ano. Nesse sentido, os dados conhecidos nesta semana – com destaque para a surpresa baixista com a inflação dos EUA – sustentam nossa expectativa de manutenção de juros. Diante disso, notamos certa estabilidade dos preços dos ativos nesta semana. No Brasil, o destaque da agenda de indicadores ficou com os dados de atividade, que apresentaram resultados abaixo dos esperados. Assim, somando-se a certo alívio da inflação no curto prazo, a moderação em curso da atividade econômica reforça nosso cenário de mais dois cortes da Selic nas próximas reuniões do Copom. No encerramento da semana, o real mostrou leve depreciação, a bolsa fechou no campo negativo e as curvas de juros recuaram nos vencimentos mais curtos, mas abriram para períodos mais longos.

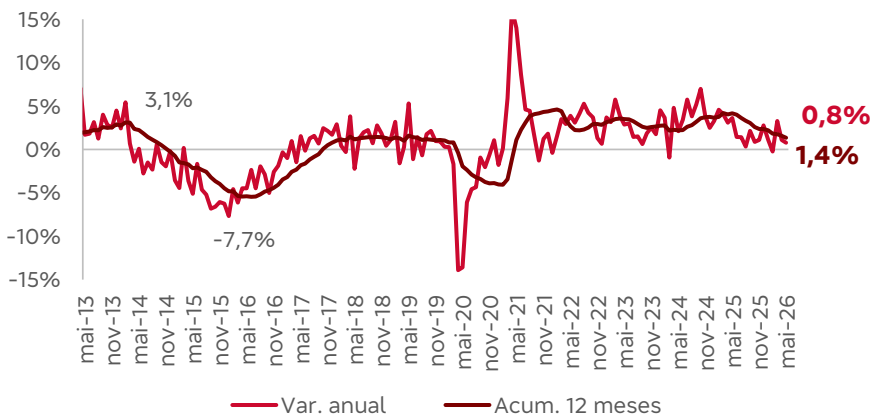
MODERAÇÃO DA ATIVIDADE ECONÔMICA

Dados de atividade econômica surpreenderam negativamente em maio. Segundo os dados do IBGE, o volume de serviços recuou 0,4% no mês, pouco abaixo de nossa projeção e do mercado, após alta de 1,1% na margem em abril. Com isso, o dado representa um carregue de 0,3% para o 2º trimestre. A abertura contou com resultados mistos: as contribuições negativas vieram de transportes (-1,0%), puxados por transporte aéreo e armazenamento, e outros serviços (-1,9%), com influência de serviços financeiros. Por outro lado, serviços profissionais, administrativos e complementares cresceram 1,9%, enquanto serviços às famílias, 0,2% na margem, puxados por alimentação. Da mesma forma, as vendas no varejo também vieram abaixo do esperado em maio. No varejo restrito, as vendas subiram 0,1% em relação a abril, com queda concentrada em supermercados e produtos alimentícios (-1,5%), além de equipamentos para escritório e informática (-1,7%). Na quebra por itens ligados à renda e itens ligados ao crédito, essa segunda modalidade compensou parcialmente o recuo da primeira. No varejo ampliado, que inclui, além dos itens do restrito, veículos, materiais de construção e atacado de alimentos, houve queda de 0,2% no mês, a despeito do crescimento das duas primeiras linhas.

17 de julho de 2026

Como consequência, o IBC-Br, índice de atividade econômica do Banco Central, teve avanço de apenas 0,1% em maio, com contribuição negativa da agropecuária. Em conjunto, os dados sugerem um 2º trimestre mais fraco para a atividade, em linha com nossa expectativa de menor crescimento do PIB no período.

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

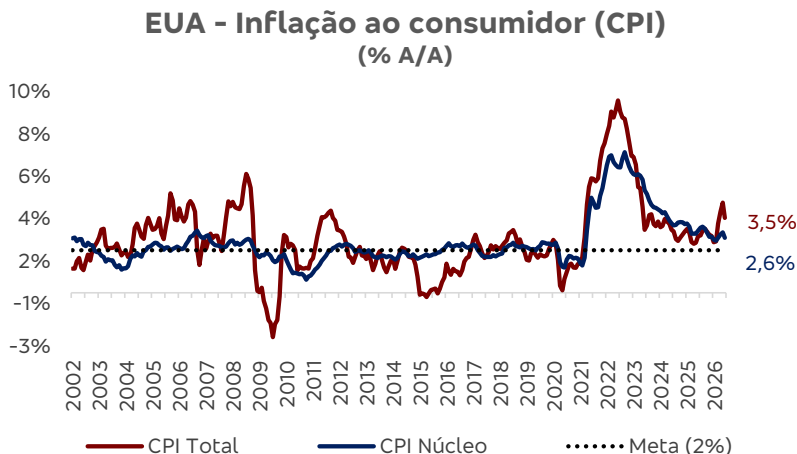


Fonte: BCB, Bradesco Asset

**PRESSÕES
INFLACIONÁRIAS
LIMITADAS NOS
EUA**

A inflação ao consumidor trouxe resultado novamente abaixo do esperado nos EUA. O índice registrou queda de 0,4% em junho, após alta de 0,5% em maio, refletindo principalmente o recuo de 5,7% dos preços de energia. O núcleo do índice (excluindo alimentos e energia) ficou estável (0,0%), após alta de 0,2% em maio e abaixo das expectativas do mercado que previam avanço de 0,2%. Na abertura dos dados, o núcleo de bens recuou 0,09%, enquanto o núcleo de serviços avançou apenas 0,03%, mostrando desaceleração disseminada. Entre os serviços, o componente de aluguéis desacelerou para 0,12%. Também contribuíram para a moderação do índice as quedas em seguros de veículos, comunicação, vestuário, serviços médicos e automóveis usados. Em termos anuais, o índice cheio desacelerou de uma alta de 4,2% para outra de 3,5%, enquanto o núcleo recuou de 2,9% para 2,6%. A composição do resultado sugere que os choques recentes associados a tarifas, petróleo e cadeias produtivas continuam tendo impacto limitado sobre a inflação subjacente, ao mesmo tempo em que a inflação de aluguéis segue perdendo força. Apesar da surpresa de baixa nos demais componentes de serviços, avaliamos que esse grupo seguirá pressionado, demandando uma postura dura do Fed. Em resumo, os dados reforçam a avaliação de que as pressões inflacionárias permanecem contidas quando levamos em consideração os choques recentes de alta, oferecendo ao Fed maior margem para a manutenção dos juros por um período prolongado.

17 de julho de 2026



Fonte: BLS, Bradesco Asset

**RESILIÊNCIA DA
ECONOMIA
AMERICANA**

As vendas no varejo dos Estados Unidos avançaram 0,2% na comparação mensal de junho, após alta de 1,0% em maio. O resultado foi influenciado principalmente pela forte queda de 5,3% das vendas em postos de combustíveis, refletindo o recuo dos preços da gasolina observado ao longo do mês. Excluindo automóveis e postos de combustíveis, as vendas cresceram 0,4%, indicando que o consumo subjacente permaneceu resiliente. No conceito do grupo de controle, métrica mais relacionada ao consumo das famílias no PIB, o avanço foi de 0,5%, após alta de 0,8% em maio, mantendo um ritmo sólido de crescimento. Entre os destaques positivos do mês estiveram as vendas online (+1,9%) e de artigos esportivos (+1,3%), enquanto postos de combustíveis, saúde e cuidados pessoais e supermercados registraram retração. Já a produção industrial avançou 0,1% em junho, abaixo das expectativas de mercado e do crescimento de 0,1% em maio, enquanto os dados do setor imobiliário foram mais fortes no mês. Dessa forma, os indicadores de atividade seguem apontando para uma economia americana ainda resiliente, compatível com um crescimento do PIB de 2,5% anualizado.

**DESACELERAÇÃO
CHINESA NO
SEGUNDO
TRIMESTRE**

Desaceleração econômica da China no segundo trimestre foi marcada pelo descompasso entre demanda interna e externa. O PIB da China cresceu 4,3% entre abril e junho, abaixo do esperado (4,5%) e do verificado nos primeiros três meses do ano (5,0%). Em junho, houve uma melhora em relação a abril e maio. De fato, a produção industrial cresceu 5,3% na comparação com mesmo mês do ano passado, ante expansão de 4,5% em maio. As vendas no varejo também aceleraram, subindo 1,0% no mês passado, após queda de 0,1% no mês anterior. Por outro lado, os investimentos em ativos fixos intensificaram a retração, que chegou a 5,7% no acumulado do primeiro semestre. O destaque positivo continuou vindo das exportações, com avanço interanual de 27% em junho, ao mesmo tempo em que as importações cresceram 36% na mesma base de comparação. Esses resultados mais fracos, principalmente do consumo doméstico, devem levar o governo a calibrar a política econômica na segunda metade do ano. Entendemos que algumas medidas voltadas ao consumo e à liberação de linhas de financiamento para infraestrutura devem ser anunciadas, além da possível aceleração da emissão de títulos públicos nos próximos meses.

NA PRÓXIMA
SEMANA

No Brasil, em uma semana fraca de indicadores, as atenções estarão voltadas às notícias de curto prazo de inflação e atividade. Na agenda externa, destaque para a decisão de juros do Banco Central Europeu e para a prévia dos índices PMI, referentes a julho, nos EUA e na Área do Euro.

CALENDÁRIO SEMANAL				
SEG	20-jul		Consenso	Anterior
	8:25 (BRA)	Focus - Relatório de mercado do BC		
	11:00 (EUA)	Indicadores antecedentes (M/M) (Jun)	-0,1%	0,1%
TER	21-jul			
	6:00 (EUR)	Índice ZEW de Sentimento Econômico (Jul)	--	9,5
	9:15 (EUA)	Índice de atividade - Fed Filadélfia (Jul)		-25,8
QUI	23-jul			
	9:15 (EUR)	Reunião BCE - Decisão da Taxa de Juros	2,25%	2,25%
	11:00 (EUR)	Confiança do Consumidor (Jul)	-16,9	-17,7
	9:30 (EUA)	Novos Pedidos Seguro-Desemprego (Jobless Claims)	214 mil	208 mil
	9:30 (EUA)	Índice de Atividade - Fed Chicago (Jun)	--	-0,1
SEX	24-jul			
	5:00 (EUR)	Índice PMI Indústria (Jul, prévia)	51,5	51,4
	5:00 (EUR)	Índice PMI Serviços (Jul, prévia)	49,9	49,4
	5:00 (EUR)	Expectativas de inflação - 1 ano (Jun)	3,5%	3,5%
	10:45 (EUA)	Índice PMI Indústria (Jul, prévia)	54,4	53,9
	10:45 (EUA)	Índice PMI Serviços (Jul, prévia)	--	51,2
	11:00 (EUA)	Vendas de Casas Novas (Jun)	615 mil	580 mil

INDICADORES ECONÔMICOS				
	NÍVEL	VARIAÇÃO		
	17-jul	Semana	Mês	Ano
Real (R\$/US\$) ¹	5,11	0,04%	-0,99%	-6,66%
CDS Brasil 5 anos	125,15	1,58	0,40	-13,17
Taxa Prefixado 2 anos (%)	13,90	-0,01	-0,09	0,08
Taxa Prefixado 10 anos (%)	14,47	0,21	0,30	0,89
Taxa 10 anos + IPCA (%)	8,03	0,07	-0,05	0,66
Taxa 20 anos + IPCA (%)	7,72	0,04	-0,11	0,46
Ibovespa ²	173.978	-2,19%	1,14%	7,98%
Euro (USD/EUR)	1,14	-0,17%	-0,11%	2,65%
Renminbi (CNY/USD)	6,78	0,02%	-0,15%	-3,03%
S&P 500 Index	7.495	-1,07%	-0,06%	9,48%
Título 10 anos Alemanha (%)	3,13	0,06	0,27	0,27
Título 10 anos EUA (%)	4,55	-0,02	0,08	0,38
CRB	565,3	0,00%	0,00%	4,71%
Petróleo BRENT (US\$/bbl)	87,6	15,30%	20,19%	44,03%
Minério de Ferro (US\$/ton)	99,4	0,59%	-0,82%	-7,29%
Soja (US\$/bu)	12,0	0,00%	0,08%	0,17%
Dados atualizados às 14:30 (1) Variações negativas significam valorização em relação ao dólar (2) Índices acionários medidos em moeda local				

PROJEÇÕES					
	2023	2024	2025	2026E	2027E
PIB (% ao ano)	3,2%	3,4%	2,3%	2,0%	1,5%
IPCA (% a.a.)	4,6%	4,8%	4,3%	5,2%	4,4%
IGP-M (% a.a.)	-3,2%	6,6%	-1,0%	5,6%	4,8%
Taxa Selic (final do ano)	11,75%	12,25%	15,00%	13,75%	11,75%
R\$/US\$ média do ano	4,99	5,39	5,59	5,15	5,15
R\$/US\$ final do ano	4,85	6,19	5,50	5,10	5,20
Saldo de Conta Corrente (US\$ bi)	-27,0	-65,3	-66,7	-58,8	-72,0
Saldo de Conta Corrente (% PIB)	-1,2%	-3,0%	-2,9%	-2,5%	-2,7%
Resultado Primário Consolidado (% PIB)	-2,3%	-0,4%	-0,6%	-0,4%	-0,5%
Dívida Líquida (% PIB)	60,4%	61,3%	65,3%	69,4%	74,1%
Dívida Bruta (% PIB)	73,8%	76,3%	78,7%	82,9%	86,8%
Fed Funds (limite inferior, final do ano)	5,25%	4,25%	3,50%	3,50%	3,50%
PIB Global	3,3%	3,2%	3,3%	2,8%	3,0%
Fontes: IBGE, BCB, MDIC, FMI e Bradesco Asset					

ENFOQUE **MACRO** SEMANAL



17 de julho de 2026

**MARCELO CIRNE
DE TOLEDO** Economista-Chefe
marcelo.toledo@bradescoasset.com.br

**DANIEL
CASULA** *daniel.casula@bradescoasset.com.br*

**FABIANA
D'ATRI** *fabiana.datri@bradescoasset.com.br*

**GIANCARLO
RUGGIERO** *giancarlo.ruggiero@bradescoasset.com.br*

**HUGO RIBAS
DA COSTA** *hugo.costa@bradescoasset.com.br*

**SARAH
BRETONES** *sarah.paula@bradescoasset.com.br*

**THOMAS
PIRES** *thomas.pires@bradescoasset.com.br*



Tel: 11 3847-9171
economia@assetbradesco.com.br

Material produzido em 17/07/2026 às 14h30

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.

