ENFOQUE **MACRO** SEMANAL

27 de novembro de 2026

bradesco asset management



BRASIL

Taxa de desemprego segue em patamar reduzido



MUNDO

Inflação se manteve pressionada nos EUA

EVENTOS DA SEMANA

A combinação de atividade resiliente e inflação ainda persistente voltou a dominar o debate sobre a trajetória das taxas de juros globais. Nos Estados Unidos, os dados divulgados na semana reforçaram a avaliação que a economia segue crescendo em ritmo sólido, enquanto os indicadores de inflação permaneceram acima do nível compatível com a meta do Fed. Esse ambiente sustentou a percepção de juros elevados por mais tempo e levou a uma nova alta das taxas das *treasuries*. Vale também destacar a maior volatilidade nos mercados, refletindo questionamentos sobre a sustentabilidade dos elevados investimentos em inteligência artificial e seus impactos sobre as perspectivas de crescimento e lucratividade das empresas. No Brasil, a divulgação de indicadores de inflação mais benignos e a continuidade do processo de desaceleração da atividade reforçaram a percepção de um cenário doméstico menos pressionado. Mas, sobretudo, o otimismo em torno da formação da equipe ministerial do novo governo contribuiu para uma melhora do ambiente de expectativas. Apesar da alta das taxas de juros globais, a curva doméstica apresentou fechamento na semana, enquanto o real se apreciou significativamente frente ao dólar, destacando-se positivamente entre os pares.

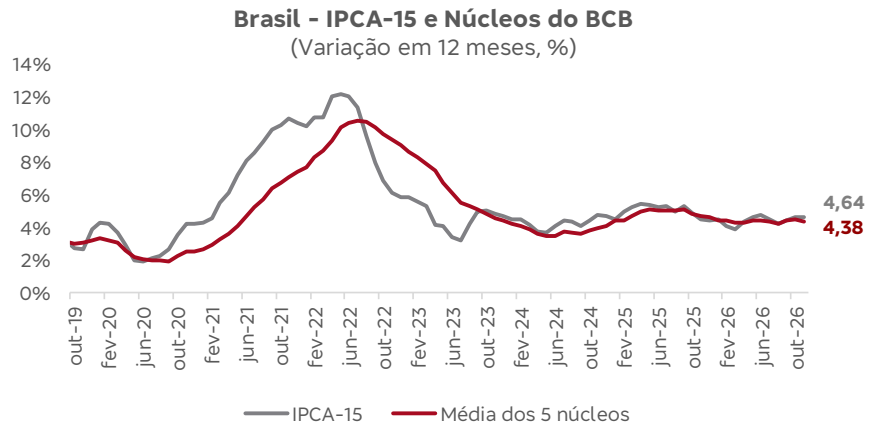
MERCADO DE TRABALHO AQUECIDO EM OUTUBRO

Mercado de trabalho seguiu aquecido em outubro. Segundo os dados da PNAD Contínua, do IBGE, que abrangem todo o universo do trabalho, a taxa de desemprego atingiu 5,1% no trimestre encerrado em outubro, em linha com o esperado. Na série com ajuste sazonal, a taxa de desemprego permaneceu em 5,4%, resultado de recuo simultâneo de 0,1% da população ocupada e da força de trabalho. Dentre os ocupados, o recuo veio de ocupações formais. No entanto, o rendimento médio real teve crescimento de 0,3% na margem, levando a massa de rendimento total a avançar 0,1%. Em suma, os dados de outubro reforçam a leitura de um mercado de trabalho ainda apertado, mesmo com sinais iniciais de perda de ritmo da ocupação.

O IPCA-15 AVANÇOU 0,22% EM OUTUBRO

O IPCA-15 avançou 0,22% em outubro, abaixo da expectativa do mercado (0,36%). Em 12 meses, o indicador acelerou marginalmente, de 4,62% para 4,64%. A surpresa baixista veio principalmente de passagens aéreas, que registraram nova queda no mês, e dos bens industriais, possivelmente já refletindo descontos associados à Black Friday. Em contrapartida, os alimentos no domicílio vieram acima do esperado, com alta de 2,02%, pressionados sobretudo por itens in natura, carnes bovinas e cereais.

Do ponto de vista qualitativo, o resultado também foi favorável. Na média móvel de três meses, dessazonalizada e anualizada, a média dos núcleos desacelerou de 4,5% para 4,2%, movimento acompanhado pelos serviços subjacentes, de 6,2% para 5,7%, e pelos bens industriais subjacentes, de 1,4% para 1,2%. Apesar da surpresa baixista e dos sinais mais benignos nas métricas subjacentes, seguimos avaliando o cenário inflacionário como desafiador, com pressões ainda concentradas nos próximos meses. Mantemos nossa projeção de IPCA em 5,2% para 2026.



Fonte: IBGE

DÉFICIT EM CONTA CORRENTE AVANÇOU PARA 2,34% DO PIB EM OUTUBRO

O déficit em conta corrente avançou para 2,34% do PIB em outubro. Segundo o Banco Central, o saldo em transações correntes foi negativo em US$ 4,0 bilhões, mesmo patamar registrado em outubro de 2025. Em 12 meses, o déficit somou US$ 60,6 bilhões, ante US$ 60,7 bilhões no mês anterior. A estabilidade do déficit em outubro de 2026 comparado com outubro de 2025, em grande medida, deve-se ao superávit da balança comercial, que saiu de US$ 5,9 bilhões em outubro de 2025 para US$ 8,5 bilhões no mesmo mês de 2026. Esse maior saldo comercial compensou os maiores déficits na balança de serviços e de renda primária.

Vale destacar a conta de serviços, na qual houve aumento em todas as aberturas, com exceção de serviços de propriedade intelectual. O déficit em serviços passou de US$ 4,3 bilhões para US$ 5,1 bilhões, enquanto o déficit em renda primária aumentou de US$ 6,2 bilhões para US$ 7,9 bilhões. Por fim, os investimentos diretos no país em 12 meses totalizam US$ 87,5 bilhões, ou 3,37% do PIB, patamar mais do que suficiente para financiar o déficit em conta corrente. Nas próximas leituras, diante da expectativa de desaceleração da atividade, devemos observar uma moderação do déficit das contas ligadas à demanda interna, como importações e gastos com serviços, embora estes últimos ainda devam demonstrar maior resiliência.

RESULTADO FISCAL EM OUTUBRO

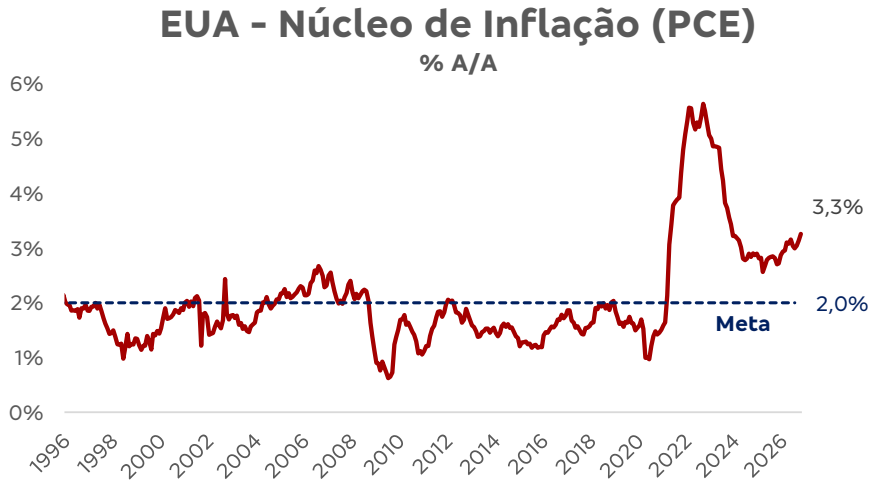
O Governo Central registrou superávit primário de R$ 52,3 bilhões em outubro, acima das expectativas do mercado. O desempenho refletiu o crescimento real de 5,6% da receita líquida na comparação anual, impulsionado principalmente pela arrecadação associada à exploração de petróleo e gás, pelo Imposto de Renda e pela resiliência da atividade econômica, enquanto as despesas permaneceram praticamente estáveis em termos reais, com queda de 0,2%. No acumulado de janeiro a outubro o setor público apresenta déficit primário de R$ 37,9 bilhões, abaixo do patamar observado no mesmo período de 2025. Em 12 meses, o déficit acumulado do Governo Central é de R$ 35,6 bilhões (0,3% do PIB). O resultado de outubro reforça a nossa expectativa de déficit de 0,4% do PIB.

CONCESSÕES DE CRÉDITO SE RECUPERAM PARCIALMENTE EM OUTUBRO

Concessões de crédito se recuperam parcialmente em outubro, mas não evitam desaceleração. Segundo os dados do Banco Central, o saldo total de crédito do Sistema Financeiro Nacional variou 7,8% na comparação interanual, abaixo do crescimento de 8,5% observado em setembro. A desaceleração pode ser atribuída em maior parte às operações com recursos livres às famílias. Em nossos cálculos, as concessões em termos reais e com ajuste sazonal avançaram no crédito livre: no caso das famílias, houve alta de 1,1%, puxada sobretudo por modalidades rotativas; na carteira de empresas, as concessões tiveram alta de 1,3% na mesma base de comparação. No caso do crédito direcionado, houve crescimento de 16,8% das concessões às famílias, puxadas pelos financiamentos imobiliários, que tiveram a retomada das contratações após greve em setembro. Por fim, a inadimplência ficou passou de 6,6% para 6,7% na carteira de recursos livres. Esperamos continuidade da desaceleração dos empréstimos nos próximos meses.

INFLAÇÃO SE MANTEVE PRESSIONADA EM OUTUBRO NOS EUA

O índice de inflação ao consumidor nos Estados Unidos (PCE) se manteve pressionada em outubro. O núcleo do índice (exclui itens voláteis) avançou 0,29% na margem, com a média móvel avançando nos últimos três meses de 3,0% para 3,6% em termos anualizados. Em 12 meses, o núcleo registrou alta de 3,3%, ante 3,1% em setembro. A composição do indicador mostrou uma alta difusa, com aceleração em bens e serviços. Em nossa avaliação, a inflação deverá seguir pressionada e encerrar o ano em 3,3%, distante da meta de 2%. Ainda nos EUA, a segunda leitura do PIB do terceiro trimestre revisou o crescimento para 4,3% (anualizado), acima dos 3,4% da estimativa preliminar e dos 2,2% registrados no segundo trimestre. A revisão refletiu principalmente uma contribuição mais forte dos investimentos, enquanto o consumo das famílias permaneceu robusto e os gastos do governo voltaram a crescer. Em conjunto, a combinação de inflação persistentemente elevada e atividade econômica resiliente reforça a avaliação de que a política monetária ainda permanece insuficientemente restritiva, corroborando a necessidade de novas altas de juros pelo Fed para assegurar a convergência da inflação à meta de 2%.



Fonte: BEA

ATIVIDADE PERMANECEU EM PATAMAR ELEVADO NOS EUA

A atividade permaneceu em patamar elevado nos Estados Unidos, enquanto a Área do Euro manteve ritmo moderado de expansão, segundo resultado prévio do índice PMI na passagem de outubro para novembro. Nos Estados Unidos, o índice composto recuou de 55,9 para 54,6 pontos. Para tanto, o componente de serviços passou de 56,1 para 54,7 pontos, enquanto a indústria apresentou moderação marginal, de 54,9 para 54,5 pontos.

Na Área do Euro, o índice composto permaneceu estável em 51,7 pontos, compatível com crescimento próximo de 0,3% no quarto trimestre e refletindo a desaceleração dos serviços, de 51,4 para 51,2 pontos, compensada pelo avanço da manufatura, de 52,7 para 52,9 pontos. Vale mencionar a divergência na região, com resiliência da Alemanha e enfraquecimento da França. Ao mesmo tempo, as pressões de preços permanecem relativamente elevadas, mantendo o balanço entre resiliência da atividade e persistência inflacionária como elemento central para as próximas decisões de política monetária.

NA PRÓXIMA SEMANA

No Brasil, destaque para os dados de PIB do 3T26 e produção industrial de outubro. Na agenda externa, as atenções estarão voltadas para a inflação na Europa e os dados de emprego nos EUA.

CALENDÁRIO SEMANAL

			Consenso	Anterior
SEG	**30-nov**			
08:25	(BRA)	Relatório Focus de Mercado	--	--
08:30	(BRA)	Nota de Política Fiscal: Resultado Primário do Setor Público (Out)	R$ 48,7 bilhões	-R$ 5,5 bilhões
14:30	(BRA)	Caged: Geração de Empregos Formais (Out)	80,0 mil	121,3 mil
*	(CHN)	Índice PMI Indústria (Nov)	49,4	49,3
*	(CHN)	Índice PMI Serviços (Nov)	49,6	49,7
TER	**1-dez**			
07:00	(EUR)	Índice de Preços ao Consumidor - CPI (A/A) (Nov) (prévia)	3,9%	4,0%
07:00	(EUR)	Índice de Preços ao Consumidor - CPI Núcleo (A/A) (Nov) (prévia)	2,6%	2,6%
12:00	(EUA)	Índice ISM Indústria (Nov)	55,0	55,5
12:00	(EUA)	JOLTS: Abertura de Vagas (Out)	7,5 milhões	7,5 milhões
QUA	**2-dez**			
09:00	(BRA)	PIB (T/T) (3T)	-0,3%	0,5%
07:00	(EUR)	Taxa de Desemprego (Out)	6,5%	6,5%
10:15	(EUA)	ADP: Emprego no Setor Privado (Nov)	80 mil	86 mil
QUI	**3-dez**			
09:00	(BRA)	Produção Industrial (M/M) (Out)	0,4%	-0,8%
07:00	(EUR)	Índice de Preços ao Produtor - PPI (M/M) (Out)	1,5%	2,5%
10:30	(EUA)	Novos Pedidos de Seguro-Desemprego (Jobless Claims)	193 mil	189 mil
12:00	(EUA)	Índice ISM Serviços (Nov)	54,5	54,5
12:00	(EUA)	Encomendas à Indústria (M/M) (Out)	0,4%	1,8%
SEX	**4-dez**			
15:00	(BRA)	Balança Comercial (Nov)	--	US$ 9,3 bilhões
07:00	(EUR)	Vendas no Varejo (M/M) (Out)	0,5%	-0,7%
10:30	(EUA)	Relatório de Emprego (criação de vagas) (Nov)	90 mil	165 mil
10:30	(EUA)	Taxa de Desemprego (Nov)	4,1%	4,1%
12:00	(EUA)	Índice de Confiança do Consumidor - Univ. Michigan (Dez) (prévia)	52,5	51,5

* Dados serão divulgados às 22:30 de domingo, 29/11

INDICADORES ECONÔMICOS

	NÍVEL	VARIAÇÃO		
	27-nov	Semana	Mês	Ano
Real (R$/US$)[1]	5,57	-6,23%	2,43%	1,74%
CDS Brasil 5 anos	136,83	-44,55	-8,72	-1,50
Taxa Prefixado 2 anos (%)	13,66	-0,07	0,02	-0,15
Taxa Prefixado 10 anos (%)	14,10	-1,41	-1,24	0,52
Taxa 10 anos + IPCA (%)	7,39	-0,59	-0,52	0,02
Taxa 20 anos + IPCA (%)	7,47	-0,14	-0,22	0,21
Ibovespa[2]	180.670	8,59%	7,59%	12,13%
Euro (USD/EUR)	1,10	0,15%	1,87%	6,77%
Renminbi (CNY/USD)	6,65	-0,26%	0,00%	-4,77%
S&P 500 Index	7.183	3,94%	-5,24%	4,93%
Título 10 anos Alemanha (%)	3,26	-0,05	-0,06	0,40
Título 10 anos EUA (%)	4,88	-0,06	-0,05	0,72
CRB	565,3	0,00%	0,00%	4,71%
Petróleo BRENT (US$/bbl)	95,6	3,28%	-18,73%	57,12%
Minério de Ferro (US$/ton)	90,7	0,34%	-0,03%	-15,40%
Soja (US$/bu)	12,6	0,03%	0,03%	0,22%

Dados atualizados às 11:40 (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%	**1,8%**	**0,6%**
IPCA (% a.a.)	4,6%	4,8%	4,3%	**5,2%**	**5,2%**
IGP-M (% a.a.)	-3,2%	6,6%	-1,0%	**6,4%**	**4,9%**
Taxa Selic (final do ano)	11,75%	12,25%	15,00%	**13,75%**	**12,50%**
R$/US$ média do ano	4,99	5,39	5,59	**5,20**	**5,45**
R$/US$ final do ano	4,85	6,19	5,50	**5,40**	**5,50**
Saldo de Conta Corrente (US$ bi)	-27,0	-65,3	-67,4	**-60,8**	**-59,4**
Saldo de Conta Corrente (% PIB)	-1,2%	-3,0%	-3,0%	**-2,4%**	**-2,3%**
Resultado Primário Consolidado (% PIB)	-2,3%	-0,4%	-0,6%	**-0,4%**	**-0,2%**
Dívida Líquida (% PIB)	60,4%	61,3%	65,3%	**70,5%**	**75,1%**
Dívida Bruta (% PIB)	73,8%	76,3%	78,7%	**83,2%**	**87,5%**
Fed Funds (limite inferior, final do ano)	5,25%	4,25%	3,50%	**4,00%**	**4,50%**
PIB Global	3,3%	3,2%	3,3%	**2,8%**	**2,9%**

Fontes: IBGE, BCB, MDIC, FMI e Bradesco Asset

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*

MANOELA SARAGOÇA *manoela.s.saragoca@bradescoasset.com.br*

NICOLE TONGU *nicole.tongu@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 27/11/2026 às 14h00

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.

Autorregulação ANBIMA
Gestão de Recursos