ENFOQUE **MACRO** SEMANAL

30 de outubro de 2026

bradesco asset management



BRASIL

Mercado de trabalho segue aquecido em setembro



MUNDO

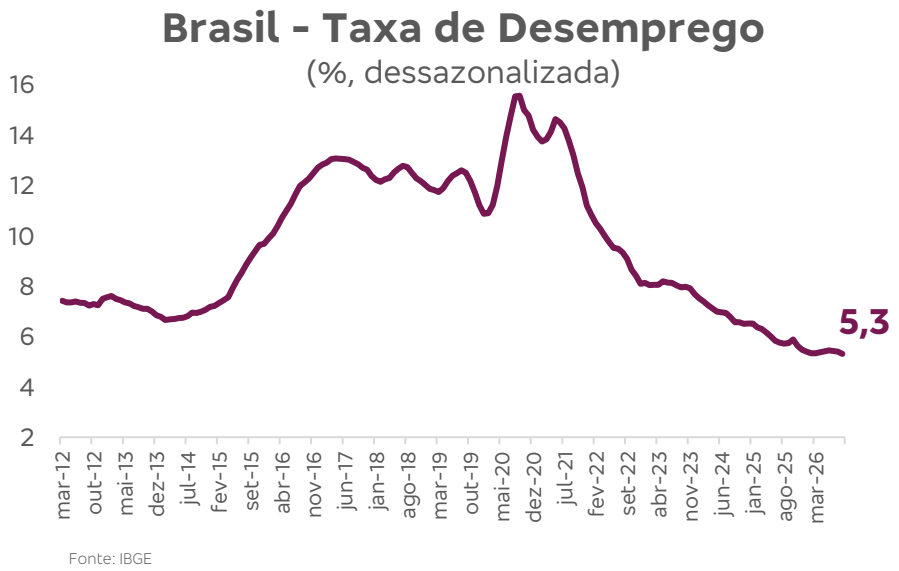
Fed decide manter a taxa de juros entre 3,75% e 4,00%

EVENTOS DA SEMANA

No âmbito global, os mercados repercutiram sobretudo a reunião do comitê de política monetária americano (FOMC), no qual a taxa de juros foi mantida no intervalo entre 3,75% e 4,00%. Diante de dados ainda robustos de atividade e inflação elevada, a manutenção dos juros foi acompanhada por uma comunicação interpretada pelo mercado como relativamente menos dura. Warsh, presidente do Fed, destacou que as condições financeiras se tornaram mais restritivas desde a alta de setembro e que o aperto monetário já vem produzindo efeitos sobre a economia, reforçando a necessidade de cautela e acompanhamento dos dados. Essa sinalização reduziu a percepção de necessidade de um ciclo mais prolongado de aperto, contribuindo para aliviar parte das pressões sobre os ativos globais. No âmbito doméstico, descolando do movimento do exterior, os preços de ativos repercutiram o resultado das eleições presidenciais. A taxa de câmbio se desvalorizou de pouco abaixo de R$ 5,00 ao final da última semana para cerca de R$ 5,40 no fechamento desta semana. Como fruto da pressão cambial e da expectativa do mercado de maiores pressões inflacionárias advindas da política fiscal, a curva de juros se elevou em todos os vértices.

MERCADO DE TRABALHO AQUECIDO EM SETEMBRO

Mercado de trabalho seguiu aquecido em setembro. Segundo os dados da PNAD Contínua, do IBGE, que abrangem todo o universo do trabalho, a taxa de desemprego atingiu 5,2% no trimestre encerrado em setembro, ligeiramente abaixo do esperado. Na série com ajuste sazonal, a taxa de desemprego passou de 5,4% em agosto para 5,3% no mês, como resultado de alta de 0,1% da população ocupada e estabilidade da força de trabalho. Por fim, o rendimento médio real teve crescimento de 0,3% na margem, levando a massa de rendimento a avançar também 0,3%. Em suma, os dados de setembro reforçam a leitura de um mercado de trabalho ainda apertado.



Fonte: IBGE

DÉFICIT EM CONTA CORRENTE RECUOU PARA 2,3% DO PIB EM SETEMBRO

O déficit em conta corrente recuou para 2,33% do PIB em setembro. Segundo o Banco Central, o saldo em transações correntes foi negativo em US$ 5,1 bilhões, ante déficit de US$ 8,8 bilhões em setembro de 2025. Em 12 meses, o déficit somou US$ 60 bilhões (2,3% do PIB), ante US$ 63,7 bilhões no mês anterior. A redução do déficit se deve em grande medida ao superávit da balança comercial, que saiu de US$ 2,5 bilhões em setembro de 2025 para US$ 6,9 bilhões no mesmo mês em 2026. Esse maior saldo comercial mais do que compensou os maiores déficits na balança de serviços e de renda primária. Vale o destaque para a conta de serviços, na qual houve maior déficit em todas as rubricas: transportes, aluguel de equipamentos, propriedade intelectual e viagens internacionais. Por fim, os investimentos diretos no país em 12 meses totalizam US$ 88,3 bilhões (3,43% do PIB), patamar mais do que suficiente para financiar o déficit em conta corrente. Diante da expectativa de desaceleração da atividade, devemos observar nas próximas leituras uma moderação do déficit das contas ligadas à demanda interna, como importações e gastos com serviços, embora este último ainda deva demonstrar maior resiliência.

O SETOR PÚBLICO APRESENTOU DÉFICIT DE R$5,5 bi EM SETEMBRO

O setor público consolidado apresentou déficit primário de R$ 5,5 bilhões em setembro, segundo o Banco Central. O resultado representou uma melhora em relação ao déficit de R$ 17,5 bilhões registrado no mesmo período do ano anterior e refletiu uma combinação de superávit do Governo Central e déficits dos governos regionais e das empresas estatais. O Governo Central apresentou saldo positivo de R$ 3,5 bilhões, enquanto estados e municípios registraram déficit de R$ 5,6 bilhões e as estatais, de R$ 3,4 bilhões.

No acumulado de janeiro a setembro, o déficit primário somou R$ 94,3 bilhões, equivalente a 0,93% do PIB. Por sua vez, a dívida bruta do Governo Geral permaneceu em 82,9% do PIB, acumulando elevação de 4,3 pontos percentuais no ano. Para esse ano, projetamos déficit de 0,4% do PIB para o setor público consolidado e dívida brita alcançando 83,2% do PIB.

CONCESSÕES DE CRÉDITO RECUAM EM SETEMBRO

Crédito desacelera em setembro. Segundo os dados do Banco Central, o saldo total de crédito do Sistema Financeiro Nacional variou 8,6% na comparação interanual, abaixo do crescimento de 9,4% observado em agosto. Parte considerável dessa desaceleração pode ser atribuída à paralisação da Caixa Econômica Federal no mês. Em nossos cálculos, as concessões em termos reais e com ajuste sazonal recuaram no crédito livre. No caso das famílias, houve queda de 1,9%, puxada sobretudo por modalidades rotativas e crédito pessoal não consignado. Na carteira de empresas, as concessões tiveram queda de 4,4% na mesma base de comparação, com maior influência de capital de giro. No caso do crédito direcionado, o impacto foi ainda maior, com queda de 10,8% das concessões às famílias, puxadas pelos financiamentos imobiliários; no entanto, houve alta de 14,3% para as empresas. Por fim, a inadimplência ficou estável em 6,6% na carteira de recursos livres.

FED MANTEM A TAXA DE JUROS NO INTERVALO DE 3,75% A 4,00%

O Federal Reserve manteve a taxa de juros no intervalo de 3,75% a 4,00%. A decisão foi tomada por 10 votos a 2 e marcou uma pausa após a retomada do ciclo de aperto monetário em setembro. Lisa Cook e Beth Hammack defenderam uma nova elevação de 25 pb. No comunicado, o FOMC destacou que a atividade econômica continua crescendo em ritmo forte, com consumo resiliente, forte crescimento da produtividade e investimentos robustos. Ao mesmo tempo, enfatizou que a inflação permanece elevada e afirmou que a acumulação de mais informações ajudará o Comitê a determinar a postura de política monetária adequada para assegurar o retorno da inflação à meta de 2%, reforçando o compromisso com a estabilidade de preços.

Na coletiva de imprensa, Kevin Warsh, presidente do Fed, reforçou que o combate à inflação permanece como prioridade do Federal Reserve. O presidente destacou que a autoridade monetária está focada no lado da estabilidade de preços do mandato, afirmando que a inflação segue acima da meta e que a alta recente dos preços de energia exige atenção para evitar a disseminação das pressões inflacionárias e preservar a ancoragem das expectativas.

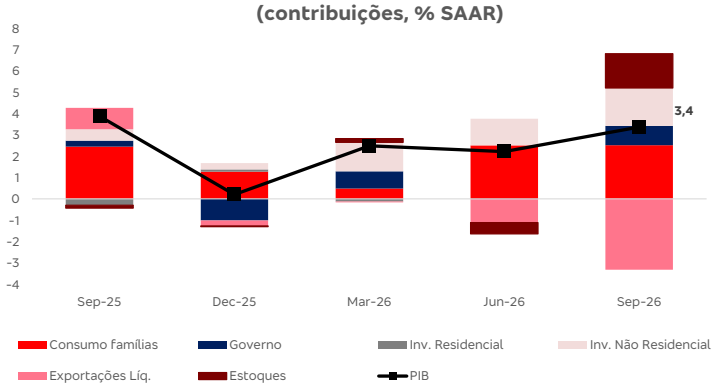
Warsh novamente retirou o peso da sinalização futura, dando importância fundamental à evolução dos dados e evitando antecipar a decisão de dezembro. Nesse contexto, chamou atenção sua leitura de que as condições financeiras ficaram mais apertadas após a alta de setembro, embora o ajuste das condições monetárias ainda não esteja completo, sugerindo espaço para uma nova elevação dos juros. Diante desse cenário, mantivemos a expectativa de uma nova alta de juros na reunião de dezembro.

INFLAÇÃO EM LINHA COM O ESPERADO EM SETEMBRO NOS EUA

O índice de inflação ao consumidor nos Estados Unidos (PCE) registrou resultado em linha com o esperado pelo mercado em setembro. O núcleo do índice (exclui itens voláteis) avançou 0,32% na margem, com a média móvel avançando nos últimos três meses de 2,2% para 2,9% em termos anualizados. Em 12 meses, o núcleo registrou alta de 3,1%, ante 3,0% em agosto. 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 mais próxima de 3,5%, distante da meta de 2%.

Ainda nos EUA, o resultado do PIB no 3º trimestre mostrou uma aceleração da atividade econômica, sustentada por uma demanda doméstica ainda robusta. O PIB avançou 3,4% na margem em termos anualizados, acelerando em relação ao crescimento de 2,2% observado no segundo trimestre de 2026. O resultado refletiu principalmente uma aceleração dos investimentos e uma retomada dos gastos do governo, além da continuidade do crescimento do consumo das famílias. Por outro lado, o setor externo voltou a pesar sobre a atividade, com queda das exportações e forte avanço das importações. Apesar dessa contribuição externa negativa, a medida de vendas finais a compradores privados domésticos, considerada um indicador mais relevante para avaliar as condições da economia doméstica, avançou 4,9%, acima dos 4,6% registrados no trimestre anterior, reforçando a leitura de uma economia ainda resiliente.

EUA - PIB Fatores explicativos
(contribuições, % SAAR)



Fonte: BEA

BCE DECIDIU MANTER A TAXA DE JUROS EM 2,50%

Banco Central Europeu decidiu manter a taxa de juros em 2,50%, conforme esperado pelo mercado. O comunicado da decisão destacou que as pressões dos preços de energia seguem elevadas, o que pode levar a inflação a ficar mais elevada por um período mais prolongado. Ao mesmo tempo, houve o reconhecimento de que a inflação subjacente permanece relativamente estável e de que os salários ainda não mostram reação expressiva ao choque energético. Não houve atualização das projeções nesta reunião. Em relação à atividade econômica, a instituição destacou os riscos de baixa para o crescimento associados à alta da energia e ao aperto das condições de financiamento. A presidente da instituição, Christine Lagarde, na coletiva de imprensa, reforçou que seguirão pautados pela evolução dos dados e que as decisões serão tomadas a cada reunião, sem compromisso prévio com uma trajetória para os juros. Ainda assim, a persistência das pressões inflacionárias mantém aberta a possibilidade de novas altas, a depender da evolução dos preços e da atividade econômica. Para as próximas reuniões, projetamos uma nova alta de juros na reunião de dezembro e outra alta no primeiro trimestre de 2027, essa ultima condicionada à persistência das preções inflacionárias.

NA PRÓXIMA SEMANA No Brasil, as atenções estarão voltadas para a reunião do Copom. Na agenda externa, destaque para os dados de emprego nos EUA.

CALENDÁRIO SEMANAL

			Consenso	Anterior
SEG	**2-nov**			
12:00	(EUA)	Índice ISM Indústria (Out)	54,7	54,5
TER	**3-nov**			
08:25	(BRA)	Relatório Focus de Mercado	--	--
12:00	(EUA)	JOLTS: Abertura de Vagas (Set)	7,1 milhões	7,1 milhões
12:00	(EUA)	Encomendas à Indústria (M/M) (Set)	1,1%	0,1%
QUA	**4-nov**			
14:30	(BRA)	Caged: Geração de Empregos Formais (Set)	183,5 mil	165,8 mil
18:30	(BRA)	Copom: Decisão da Taxa Selic	13,75%	13,75%
07:00	(EUR)	Índice de Preços ao Consumidor - CPI (A/A) (Out) (prévia)	3,9%	3,8%
07:00	(EUR)	Índice de Preços ao Consumidor - CPI Núcleo (A/A) (Out) (prévia)	2,5%	2,5%
10:15	(EUA)	ADP: Emprego no Setor Privado (Out)	70 mil	90 mil
10:30	(EUA)	Balança Comercial (Set)	-US$ 107,9 bilhões	-US$ 105,6 bilhões
12:00	(EUA)	Índice ISM Serviços (Out)	54,7	54,9
QUI	**5-nov**			
09:00	(BRA)	Produção Industrial (M/M) (Set)	--	-0,6%
07:00	(EUR)	Índice de Preços ao Produtor - PPI (M/M) (Set)	--	1,9%
10:30	(EUA)	Novos Pedidos de Seguro-Desemprego (Jobless Claims)	--	194 mil
SEX	**6-nov**			
15:00	(BRA)	Balança Comercial (Out)	--	US$ 7,7 bilhões
07:00	(EUR)	Vendas no Varejo (M/M) (Set)	-0,1%	0,1%
10:30	(EUA)	Relatório de Emprego (criação de vagas) (Out)	55 mil	29 mil
10:30	(EUA)	Taxa de Desemprego (Out)	4,2%	4,2%
12:00	(EUA)	Índice de Confiança do Consumidor - Univ. Michigan (Nov) (prévia)	47,3	48,0

INDICADORES ECONÔMICOS

	NÍVEL	VARIAÇÃO		
	30-out	Semana	Mês	Ano
Real (R$/US$)[1]	5,44	9,17%	5,04%	-0,72%
CDS Brasil 5 anos	142,21	22,32	12,75	3,88
Taxa Prefixado 2 anos (%)	13,63	0,16	0,08	-0,18
Taxa Prefixado 10 anos (%)	15,17	2,42	1,19	1,59
Taxa 10 anos + IPCA (%)	7,89	1,18	0,32	0,52
Taxa 20 anos + IPCA (%)	7,63	1,00	0,31	0,37
Ibovespa[2]	168.954	-17,62%	-9,33%	4,86%
Euro (USD/EUR)	1,12	0,41%	1,54%	5,02%
Renminbi (CNY/USD)	6,65	-0,24%	-0,77%	-4,77%
S&P 500 Index	7.585	-0,51%	-0,87%	10,80%
Título 10 anos Alemanha (%)	3,32	-0,02	-0,26	0,47
Título 10 anos EUA (%)	4,94	-0,06	-0,35	0,77
CRB	565,3	0,00%	0,00%	4,71%
Petróleo BRENT (US$/bbl)	117,7	0,85%	13,70%	93,44%
Minério de Ferro (US$/ton)	90,7	-0,10%	-6,09%	-15,37%
Soja (US$/bu)	12,2	-0,03%	-0,05%	0,19%

Dados atualizados às 14:00 (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%**	**0,8%**
IPCA (% a.a.)	4,6%	4,8%	4,3%	**5,2%**	**4,8%**
IGP-M (% a.a.)	-3,2%	6,6%	-1,0%	**6,1%**	**4,6%**
Taxa Selic (final do ano)	11,75%	12,25%	15,00%	**13,25%**	**12,00%**
R$/US$ média do ano	4,99	5,39	5,59	**5,16**	**5,35**
R$/US$ final do ano	4,85	6,19	5,50	**5,30**	**5,40**
Saldo de Conta Corrente (US$ bi)	-27,0	-65,3	-67,4	**-61,7**	**-62,0**
Saldo de Conta Corrente (% PIB)	-1,2%	-3,0%	-3,0%	**-2,4%**	**-2,2%**
Resultado Primário Consolidado (% PIB)	-2,3%	-0,4%	-0,6%	**-0,4%**	**-0,3%**
Dívida Líquida (% PIB)	60,4%	61,3%	65,3%	**69,4%**	**74,1%**
Dívida Bruta (% PIB)	73,8%	76,3%	78,7%	**83,2%**	**87,0%**
Fed Funds (limite inferior, final do ano)	5,25%	4,25%	3,50%	**4,25%**	**4,75%**
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*

NICOLE TONGU — *nicole.tongu@bradescoasset.com.br*

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

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

bradesco asset management

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

Material produzido em 30/10/2026 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