

Banco Central reconheceu melhora do balanço de riscos para a inflação

Análise de Conjuntura

- **O Copom manteve a taxa Selic em 6,5% e reconheceu melhora no balanço de riscos no cenário de inflação.** No comunicado da decisão, o BC reconheceu que o ritmo de recuperação da atividade econômica segue gradual e que os núcleos de inflação permanecem em níveis apropriados. O Comitê também divulgou revisões do cenário prospectivo de inflação. O cenário que considera câmbio e Selic constantes nos patamares atuais indica IPCA de 4,2% em 2019 e de 4,1% em 2020, ambos alinhados com o centro da meta nesses períodos. O comunicado manteve a ênfase de que o cenário internacional segue desafiador para as economias emergentes, com normalização das taxas de juros das economias avançadas e incertezas em relação ao comércio global. Por fim, apontou a melhora do balanço de riscos e continuou defendendo que o cenário prescreve a manutenção de uma política monetária estimulativa. Ao mesmo tempo, o colegiado manteve a ressalva de que “esse estímulo poderá ser removido gradualmente caso o cenário prospectivo para a inflação no horizonte relevante para a política monetária e/ou seu balanço de riscos apresentem piora”, incluindo potenciais frustrações na agenda de reformas, como um dos riscos. Avaliamos que a Selic ficará estável em 6,5% até o final de 2018 e iniciará um ciclo moderado de alta em 2019, chegando a 8,0%.
- **Indicadores de atividade reforçam retomada gradual do crescimento no terceiro trimestre.** A produção industrial caiu 1,8% em setembro, terceiro recuo mensal consecutivo. Quando levamos em conta a dinâmica positiva dos últimos dados do varejo e de serviços, contudo, mantemos a expectativa de alta de 0,5% do PIB no terceiro trimestre, na margem. Na mesma direção, já observamos melhora da confiança dos empresários em outubro, sugerindo continuidade da retomada no início deste quarto trimestre.
- **Inflação no atacado permanece pressionada, mas já mostra indícios de arrefecimento.** O IGP-M avançou 0,89% em outubro e, apesar da taxa bastante elevada, a trajetória de desaceleração continuou em curso: o dado anterior tinha apontado alta de 1,52%. A apreciação recente do real, a queda da cotação internacional do petróleo e a desaceleração dos preços dos produtos agrícolas deverão trazer alívio aos preços no atacado nos próximos meses. Esse é mais um vetor indicando alguma melhora no balanço de riscos do cenário de inflação, apesar de a manutenção do núcleo do IPA industrial em patamar pressionado ainda preocupar.
- **O ambiente global continuou com indícios de uma desaceleração da atividade mais espalhada.** O PIB da Área do Euro surpreendeu negativamente e cresceu apenas 0,2% no terceiro trimestre (expectativa de 0,4%). Destaque para a surpresa baixista com a Itália, que vem apresentado dificuldades na aprovação do seu orçamento fiscal na União Europeia, e cujo PIB ficou estável. Na mesma direção, os dados de atividade na Ásia têm apresentado dinâmica aquém da esperada, com destaque recente para os desempenhos da indústria na Coreia do Sul em setembro e do índice PMI de atividade na China, de outubro.
- **Já os indicadores correntes de atividade nos EUA continuam mostrando boa dinâmica e a inflação com aceleração gradual.** O núcleo do PCE de setembro avançou 0,2% no período, atingindo 2,0% nos últimos doze meses, enquanto que o consumo nominal cresceu 0,4% na margem. Amanhã, ainda teremos os dados do *payroll* de outubro, que deverão mostrar que o mercado de trabalho permanece bastante aquecido. Esse ambiente global continua desafiador aos ativos das economias emergentes.

Perspectiva semanal

- **A agenda doméstica da próxima semana terá como destaque o IPCA de outubro.** Esperamos alta de 0,55%, com aceleração gradual dos núcleos. Ainda teremos a divulgação da ata da última reunião do Copom, trazendo detalhes adicionais a respeito do balanço de riscos do cenário do BC. Para o IGP-DI de outubro, que deverá mostrar nova descompressão dos preços no atacado, esperamos alta de 0,37%.
- **Reunião do FOMC e indicadores de atividade nos EUA serão os destaques.** O FOMC deverá manter a taxa de juros estável em 2,25%, mas deve seguir com uma visão mais otimista com o crescimento e qualificar, com algumas ressalvas, que o cenário de inflação é compatível com a meta. Já os índices PMI compostos (indústria e serviços) devem indicar uma desaceleração mais difusa das principais economias.

Horário	País	Eventos	Previsão mercado	Previsão DEPEC
Segunda-Feira 05/11				
05:00	Brasil	FIPE: IPC (mensal) (out)		0,58% (m/m)
08:25	Brasil	BCB: Boletim Focus (semanal)		
07:30	Reino Unido	Índice PMI composto (out)		
13:00	EUA	Índice ISM do setor de serviços (out)	59,5	
Terça-Feira 06/11				
08:00	Brasil	BCB: Divulgação da ata do Copom		
10:00	Brasil	Markit: Índice PMI composto (out)		
-	Brasil	Serasa Experian: Indicador de atividade do comércio (out)		
06:55	Alemanha	Índice PMI Markit composto (out) - final	52,7	
07:00	Área do Euro	Índice PMI Markit composto (out) - final	52,7	
Quarta-Feira 07/11				
08:00	Brasil	FGV: IGP-DI (out)		0,37% (m/m)
09:00	Brasil	IBGE: IPCA (out)		0,55% (m/m)
11:40	Brasil	Anfavea: Produção e venda de veículos (out)		
12:30	Brasil	BCB: Fluxo Cambial (semanal)		
12:30	Brasil	BCB: Índice Commodities Brasil (IC-Br) (out)		
05:00	Alemanha	Produção industrial (set)		
Quinta-Feira 08/11				
08:00	Brasil	FGV: Indicador Antecedente de Emprego (out)		
08:00	Brasil	FGV: IPC-S (semanal)		
09:00	Brasil	IBGE: Levantamento Sistemático da Produção Agrícola (out)		
09:00	Brasil	Conab: 2º Levantamento da safra de grãos 2018/2019		
11:30	EUA	EUA: Pedidos de auxílio desemprego (semanal)		
17:00	EUA	Banco Central anunciará decisão de política monetária	0,0225	0,0225
21:00	Peru	Banco Central anunciará decisão de política monetária	2,75%	2,75%
23:30	China	Índice de preços ao consumidor (out)		
-	EUA	USDA: Relatório mensal da produção mundial de grãos		
Sexta-Feira 09/11				
08:00	Brasil	FGV: IGP-M (1ª prévia) (nov)		
09:00	Brasil	IBGE: Pesquisa Industrial Mensal - Regional (set)		
07:30	Reino Unido	PIB (3º tri.) - preliminar	0,6% (tri/tri)	
13:00	EUA	Índice de confiança da Universidade de Michigan (nov) - preliminar	97,9	
Na semana				
-	China	Balança comercial (out)		

	2016	2017	2018	2019
IPCA (% a.a.)	6,29	2,95	4,40	4,25
PIB (% a.a.)	-3,6	1,0	1,1	2,5
Produção Industrial (% a.a.)	-6,4	2,5	1,5	2,7
Vendas do Varejo Ampliado (% a.a.)	-8,7	4,0	5,0	4,5
Taxa de desemprego (% a.a. média do ano)	11,5	12,7	12,5	12,3
Estoque de Crédito (% a.a.)	-3,5	-0,5	4,0	8,3
Saldo Balança Comercial (BCB) (\$ bilhões)	45,0	64,0	60,4	61,1
Saldo Conta Corrente (\$ bilhões)	-23,5	-9,8	-9,9	-8,5
Taxa de Câmbio (R\$/ \$ final de período)	3,26	3,31	3,9	3,8
Taxa Selic (% a.a. final de período)	13,75	7,00	6,5	8,0
Resultado Primário (R\$ bilhões)	-155,8	-110,6	-132,7	-94,9
Dívida Bruta (% PIB)	70,0	74,0	75,7	76,5

Equipe Técnica

Diretor de Pesquisas e Estudos Econômicos Fernando Honorato Barbosa

Economistas Andréa Bastos Damico / Constantin Jancso / Ellen Regina Steter Hanna Farath / Estevão Augusto Oller Scipilliti / Fabiana D'Atri / Igor Velecico / Leandro Câmara Negrão / Mariana Silva de Freitas / Myriã Tatiany Neves Bast / Priscila Pacheco Trigo / Rafael Martins Murrer / Robson Rodrigues Pereira / Thomas Henrique Schreurs Pires

Estagiários Ana Beatriz Moreira dos Santos / Camila Medeiros Tanomaru / Daniel Funari Fouto / Felipe Yamamoto Ricardo da Silva / Isabel Cristina Elias de Souza Oliveira / Lucas Maia Campos / Renan Bassoli Diniz / Thaís Rodrigues da Silva

economiaemdia.com.br

O DEPEC – BRADESCO não se responsabiliza por quaisquer atos/decisões tomadas com base nas informações disponibilizadas por suas publicações e projeções. Todos os dados ou opiniões dos informativos aqui presentes são rigorosamente apurados e elaborados por profissionais plenamente qualificados, mas não devem ser tomados, em nenhuma hipótese, como base, balizamento, guia ou norma para qualquer documento, avaliações, julgamentos ou tomadas de decisões, sejam de natureza formal ou informal. Desse 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. Lembramos ainda que o acesso a essas informações implica a total aceitação deste termo de responsabilidade e uso. A reprodução total ou parcial desta publicação é expressamente proibida, exceto com a autorização do Banco BRADESCO ou a citação por completo da fonte (nomes dos autores, da publicação e do Banco BRADESCO)