

Copom reforçou cautela e serenidade na condução de política monetária, devendo manter Selic em 6,5% até o final do ano

Análise de Conjuntura

- **O Copom reforçou o tom de cautela na condução da política monetária, devendo manter a taxa Selic em 6,5% até o final do ano.** Em ata, o Comitê manteve o tom apresentado no comunicado de sua última decisão, ressaltando que a inflação corrente está em níveis confortáveis e que os modelos indicam variação da inflação um pouco abaixo do centro da meta e redor da meta, respectivamente, neste ano e em 2020. Apesar de reconhecer que o ritmo de crescimento segue gradual, o BC avalia que a melhor estratégia é atuar com cautela, serenidade e perseverança na condução de política monetária, uma vez que vê riscos em relação ao cenário internacional e à aprovação de reformas fiscais no país. Em nossa avaliação, o ritmo de recuperação da atividade está aquém do esperado, mas deve acelerar ao longo do ano, principalmente se houver a aprovação das reformas fiscais. Do lado da inflação, não enxergamos pressões altistas, dando ao BC a possibilidade de manutenção da taxa Selic em 6,5% até o final do ano.
- **O governo começou a apresentar detalhes da reforma da previdência.** A idade mínima de aposentadoria deve ser de 62 anos para mulheres e de 65 para homens, ao final de um período de transição de 12 anos. Detalhes adicionais devem ser divulgados na semana que vem, mas a princípio a economia gerada em 10 anos pela reforma deve ser bastante robusta, o que permitirá o cumprimento do teto dos gastos e, portanto, a redução da dívida/PIB.
- **O ritmo de recuperação da atividade foi fraco em dezembro, sugerindo uma aceleração bastante gradual no começo deste ano.** Os indicadores mais recentes confirmaram a leitura de recuperação lenta no final do ano passado, reforçando a nossa expectativa de crescimento de 0,1% no último trimestre e de 1,1% em 2018. No varejo, as vendas recuaram 2,2% em dezembro, com quedas nos segmentos de móveis e eletrodomésticos e de vestuário, que devolveram parte das altas observadas em novembro por conta da *Black Friday*. O volume do setor de serviços avançou 0,2% em dezembro, mantendo-se praticamente no mesmo nível desde o começo de 2018. Assim, o IBC-Br, *proxy* mensal do PIB, avançou 0,2% em dezembro. Para 2019, a recuperação das concessões e das condições de crédito, a melhora dos índices de confiança e alguma recuperação do mercado formal de trabalho serão vetores que contribuirão para a aceleração da atividade econômica.
- **Enquanto há sinais de alívio na guerra comercial, dados efetivos confirmam desaceleração mundial.** EUA e China seguem em negociação e, com isso, acreditamos que as tensões tendem a diminuir. Apesar disso, os dados globais de dezembro estão confirmando o impacto negativo dos conflitos comerciais sobre a economia global, como os indicadores de confiança já tinham alertado. Nos EUA, as vendas do varejo recuaram fortemente em dezembro e a atividade do primeiro trimestre deste ano deve sofrer com os impactos negativos do *shutdown*. A reação dos bancos centrais e as negociações comerciais tentam limitar esses efeitos negativos e devem atenuar o processo de desaceleração. Vale ainda destacar que o resultado de balança comercial chinesa surpreendeu de forma positiva, indicando uma possível estabilização da economia do país. Ainda assim, não podemos deixar de considerar os ruídos do feriado do ano novo sobre esses dados.

Perspectiva semanal

- **No Brasil, foco na divulgação do IPCA-15 de fevereiro e na geração de emprego formal de janeiro.** O IPCA-15 deve ter subido 0,34% e o destaque será o reajuste anual de educação, que deve registrar praticamente a mesma variação observada no ano passado. A média dos núcleos, cujos níveis foram considerados confortáveis pelo BC, devem seguir um pouco abaixo de 3%. Ainda sem data definida para divulgação, os dados do Caged deverão apontar geração líquida de 70 mil postos formais de trabalho no mês passado, o que deve manter a tendência de recuperação gradual do mercado de trabalho.
- **Na agenda internacional, o Fed divulgará ata de sua última reunião e os primeiros índices PMI de fevereiro começarão a ser divulgados.** A ata pode trazer mais detalhes sobre os próximos passos da condução da política monetária. Para este ano, não esperamos alteração da taxa de juros nos EUA, tendo em vista a desaceleração esperada e o ambiente sem pressões inflacionárias. A semana também trará os primeiros indicadores PMI de fevereiro para a Área do Euro e para os EUA.

Horário	País	Eventos	Previsão mercado	Previsão DEPEC
Segunda-Feira 18/02				
05:00	Brasil	FIPE: IPC (semanal)		
08:00	Brasil	FGV: IPC-S (semanal)		
08:25	Brasil	BCB: Boletim Focus (semanal)		
15:00	Brasil	MDIC: Balança comercial (semanal)		
-	EUA	Feriado Nacional - Mercados Fechados		
Terça-Feira 19/02				
08:00	Brasil	FGV: IGP-M (2ª prévia) (fev)		
07:00	Alemanha	Levantamento ZEW de sentimento econômico (fev)		
-	Peru	PIB (4º tri.)		
Quarta-Feira 20/02				
08:00	Brasil	FGV: Sondagem da Indústria (fev) - preliminar		
12:30	Brasil	BCB: Fluxo Cambial (semanal)		
-	Brasil	CNI: Índice de Confiança do Empresário Industrial - ICEI (fev)		
16:00	EUA	Divulgação da ata do FOMC		
Quinta-Feira 21/02				
09:00	Brasil	IBGE: IPCA-15 (fev)		0,34% (m/m)
04:00	Alemanha	Índice de preços ao consumidor (jan) - final		
05:30	Alemanha	Índice PMI Markit composto (fev) - preliminar		
06:00	Área do Euro	Índice PMI Markit composto (fev) - preliminar		
10:30	EUA	EUA: Índice de atividade do Fed Filadélfia (fev)	13,3	
10:30	EUA	EUA: Pedidos de auxílio desemprego (semanal)		
Sexta-Feira 22/02				
08:00	Brasil	FGV: Sondagem do consumidor (fev)		
08:00	Brasil	FGV: IPC-S (semanal)		
09:00	Brasil	IBGE: Pnad Contínua trimestral (4º tri)		
-	Brasil	CNI: Sondagem Industrial (jan)		
-	Brasil	Aneel: Divulgação de bandeira tarifária (mar)		
04:00	Alemanha	PIB (4º tri.) - final		
06:00	Alemanha	Pesquisa de sentimento econômico - IFO (fev)		
07:00	Área do Euro	Índice de preços ao consumidor - final (jan)	-1,1% (m/m)	
Na semana				
-	Brasil	Caged: Geração de emprego formal (jan)		70 mil
-	Brasil	Receita Federal: Arrecadação de impostos e contribuições (jan)		R\$ 156 bilhões

*As datas de divulgações de indicadores norte-americanos podem sofrer alteração em função do *Shutdown*

	2017	2018	2019
IPCA (% a.a.)	2,95	3,75	3,80
PIB (% a.a.)	1,1	1,1	2,8
Produção Industrial (% a.a.)	2,5	1,1	3,0
Vendas do Varejo Ampliado (% a.a.)	4,0	5,0	5,5
Vagas Criadas (em milhares)	264	1.316	1.287
Taxa de desemprego (% a.a. média do ano)	12,7	12,3	11,9
Estoque de Crédito (% a.a.)	-0,5	5,5	8,9
Saldo Balança Comercial (BCB) (\$ bilhões)	64,0	53,6	56,1
Saldo Conta Corrente (\$ bilhões)	-9,8	-14,5	-13,5
Taxa de Câmbio (R\$/ \$ final de período)	3,31	3,87	3,70
Taxa Selic (% a.a. final de período)	7,00	6,50	6,50
Resultado Primário (R\$ bilhões)	-110,6	-108,3	-95,3
Dívida Bruta (% PIB)	74,1	76,7	77,8

Equipe Técnica

Diretor de Pesquisas e Estudos Econômicos Fernando Honorato Barbosa

Economistas

Andréa Bastos Damico / Ariana Stephanie Zerbinatti / Constantin Jancso / Ellen Regina Steter Hanna Farath / Estevão Augusto Oller Scripilliti / 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 / Thiago Coraucci de Angelis / Thomas Henrique Schreurs Pires

Estagiários

Ana Beatriz Moreira dos Santos / Camila Medeiros Tanomaru / Daniel Funari Fouto / 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)