

Banco Central deve manter a Selic em 6,5% até o final de 2018

Análise de Conjuntura

- **Como esperado, o Copom manteve a taxa Selic em 6,5%, patamar que acreditamos que será preservado até o final do ano.** No comunicado, o BC afirmou que a recuperação da atividade após a greve tem sido mais gradual do que imaginado. Os efeitos da paralisação sobre a inflação, na visão do Comitê, estão se mostrando temporários. O colegiado reforçou a mensagem de que apenas os efeitos secundários devem ser combatidos pela política monetária. Os modelos sugerem inflação abaixo do centro da meta nos cenários com variáveis constantes e com projeções do Focus, chegando a 4,2% no final de 2019, mesmo com manutenção da taxa Selic estável e taxa de câmbio de R\$ 3,75. Com o cenário de recuperação gradual da atividade e núcleos da inflação distantes (abaixo) do centro da meta, mantemos nosso cenário de estabilidade da taxa de juros até o final de 2018.
- **Recuperação da atividade após a greve tem ocorrido em ritmo inferior ao esperado.** Com o efeito da greve começando a se dissipar, notamos movimentos importantes em relação à dinâmica da atividade. Por um lado, os dados correntes indicam que o efeito da paralisação no setor de transportes foi menor que o esperado. Por outro lado, fatores estruturais têm se mostrado mais duradouros e podem resultar em retomada mais lenta adiante. Nesse contexto, a produção industrial de junho cresceu 13,1%, com resultado ligeiramente abaixo da nossa expectativa (14,1%) e do consenso do mercado (14,0%). Mesmo com essa alta, o nível médio de produção de maio a junho ficou abaixo do período anterior ao da paralisação. Com relação aos efeitos mais permanentes, os indicadores de confiança e de mercado de trabalho perderam tração nos últimos meses. Os índices de confiança de julho mostram empresários ainda cautelosos com os próximos meses. Na mesma direção, a taxa de desemprego mostra melhora moderada da ocupação em junho, mesmo com a queda da taxa em relação a maio (caiu 0,1 p.p. e atingiu 12,3% no mês). Chamou a atenção o recuo da ocupação de trabalhadores do setor privado com carteira assinada, em linha com o observado nos dados do Caged. Esperamos estabilidade do PIB no segundo trimestre e um ritmo de recuperação bem gradual no trimestre subsequente, encerrando 2018 com expansão de 1,1%.
- **Os preços no atacado dos bens industriais seguem pressionados.** O IGP-M desacelerou para 0,51% em julho (consenso em 0,49%). Apesar disso, os produtos industriais continuam pressionados pela depreciação cambial, com núcleo em nível superior ao registrado nos últimos anos. A defasagem histórica entre as pressões ao produtor e o repasse ao consumidor ainda não permite avaliar quanto a ociosidade da economia irá limitar o repasse aos preços no varejo. Esperamos que o IGP-M encerre o ano em 7,7%.
- **O ritmo de expansão do PIB global segue com sinais de desaceleração, com exceção dos EUA.** Os índices PMI (*Purchasing Managers' Index*) de julho, divulgados nesta semana, reportaram perda de tração da economia mundial. A exceção fica por conta dos EUA: os dados de mercado de trabalho mostraram criação de 157 mil vagas no mês passado, levando à manutenção da taxa de desemprego em patamar bastante baixo (3,9%). Nesse contexto de atividade forte e inflação ao redor da meta, o banco central norte-americano manteve sua leitura sobre a economia, reforçando nosso cenário de mais duas altas de juros em 2018. Por outro lado, o PIB da Área do Euro, que cresceu 0,3% no 2º trimestre, tem indicado sinais de desaceleração do ritmo de expansão na região. A mesma leitura vale para os dados de atividade na China, onde o governo segue agindo para tentar reduzir os impactos da tensão comercial com os EUA.

Perspectiva semanal

- **No Brasil, destaque para a ata do Copom, inflação e varejo.** Os dados de inflação de julho deverão reforçar a dinâmica recente, com indicadores subjacentes da inflação ao consumidor com comportamento benigno e preços industriais no atacado (núcleo) pressionados. Esperamos altas de 0,27% do IPCA de julho e de 0,36% do IGP-DI do mesmo período. Para a ata do Copom, não esperamos novidades em relação ao comunicado já divulgado.
- **Os indicadores da balança comercial de julho na China podem trazer novidades em relação aos impactos iniciais da tensão comercial sobre o PIB local.** Ainda teremos os indicadores norte-americanos de inflação no atacado (PPI) e no varejo (CPI), que deverão seguir indicando aceleração gradual.

Horário	País	Eventos	Previsão mercado	Previsão DEPEC
Segunda-Feira 06/08				
08:25	Brasil	BCB: Boletim Focus (semanal)		
11:20	Brasil	Anfavea: Produção e venda de veículos (jul)		
15:00	Brasil	MDIC: Balança comercial (semanal)		
-	Brasil	Serasa Experian: Indicador de atividade do comércio (jul)		
Terça-Feira 07/08				
08:00	Brasil	FGV: Indicador Antecedente de Emprego (jul)		
08:00	Brasil	BCB: Divulgação da ata do Copom		
03:00	Alemanha	Produção industrial (jun)	3,0% (a/a)	
17:00	Argentina	Banco Central anunciará decisão de política monetária	40,00%	40,00%
Quarta-Feira 08/08				
08:00	Brasil	FGV: IGP-DI (jul)	0,51%	0,36%
08:00	Brasil	FGV: IPC-S (semanal)		
09:00	Brasil	IBGE: IPCA (jul)	0,28%	0,27%
12:30	Brasil	BCB: Fluxo Cambial (semanal)		
22:30	China	Índice de preços ao consumidor (jul)	0,2% (a/a)	
Quinta-Feira 09/08				
05:00	Brasil	FIPE: IPC (semanal)		
09:00	Brasil	IBGE: Levantamento Sistemático da Produção Agrícola (jul)		
09:00	Brasil	Conab: 11º Levantamento da safra de grãos 2017/2018		
09:00	Brasil	IBGE: Pesquisa Industrial Mensal - Regional (jun)		
09:30	EUA	EUA: Pedidos de auxílio desemprego (semanal)		
20:00	Peru	Banco Central anunciará decisão de política monetária	2,75%	2,75%
20:50	Japão	PIB (2º tri.) - preliminar	0,3 (tri/tri)	
Sexta-Feira 10/08				
08:00	Brasil	FGV: IGP-M (1ª prévia) (ago)		
09:00	Brasil	IBGE: Pesquisa Mensal de Comércio (jun)		0,5% (m/m)
05:30	Reino Unido	PIB (2º tri.) - preliminar	0,4 (tri/tri)	
09:30	EUA	Índice de preços ao consumidor (jul)	0,2 (m/m)	
Na semana				
-	China	Balança comercial (jul)	US\$ 3,905 bilhões	

	2016	2017	2018	2019
IPCA (% a.a.)	6,29	2,95	4,10	4,25
PIB (% a.a.)	-3,6	1,0	1,10	2,50
Produção Industrial (% a.a.)	-6,4	2,5	1,50	2,70
Vendas do Varejo Ampliado (% a.a.)	-8,7	4,0	5,00	4,50
Taxa de desemprego (% a.a. média do ano)	11,5	12,7	12,50	12,25
Estoque de Crédito (% a.a.)	-3,5	-0,5	3,97	8,29
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	3,6	3,6
Taxa Selic (% a.a. final de período)	13,75	7,00	6,5	8,0
Resultado Primário (R\$ bilhões)	-155,8	-110,6	-157,9	-111,0
Dívida Bruta (% PIB)	70,0	74,0	75,2	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 / 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)