

## Dados correntes de inflação bem comportados dão mais tempo para o BC iniciar a elevação de juros no ano que vem

### Análise de Conjuntura

- **O IPCA caiu 0,21% em novembro e deverá fechar este ano com alta de 3,8%.** Os dados recentes têm confirmado que o repasse da depreciação cambial ocorrida em meados do ano tem acontecido em ritmo bem inferior ao padrão histórico, indicando o efeito da ancoragem das expectativas de inflação e do elevado nível de ociosidade da economia. Além disso, os riscos altistas têm diminuído, com o melhor regime de chuvas, queda do preço de combustíveis e apreciação cambial nos últimos meses. Assim, os riscos de choques primários vem caindo e notamos que o contágio do choque anterior não ocorreu. Dessa forma, revisamos nossa expectativa para este ano, passando de uma elevação de 4,40% para 3,80%. Para 2019, com inércia menor e balanço de riscos mais favorável, revisamos o IPCA de 4,25% para 4,00%.
- **O resultado da produção industrial frustrou ao crescer 0,2% em outubro, mas há condições para aceleração do crescimento no ano que vem.** O setor continua em ritmo lento de recuperação, especialmente da produção mais relacionada aos investimentos. Essa frustração nos levou à revisão da expectativa de crescimento do PIB, de 0,3% para 0,1%, no quarto trimestre. Para 2019, esperamos recuperação do crescimento, para 2,8%, refletindo a melhora da confiança de empresários e consumidores, inflação e juros baixos, além do encaminhamento da agenda de reformas. Em nosso cenário, esperamos aceleração do crescimento, mas com a revisão baixista da inflação, reduzimos nossa expectativa para Selic no final do ano que vem, de 8,00% para 7,25%. A inflação corrente bem comportada dá tempo ao BC para observar os efeitos da recuperação do crescimento sobre a inflação, fazendo um ajuste gradual no segundo semestre, quando já ajusta seu foco de atuação para 2020.
- **A reunião do G-20 trouxe sinais de diminuição das tensões comerciais, mas as relações entre EUA e China voltaram a ficar tensas ao longo da semana, que ainda registrou forte queda do preço do petróleo.** Em nossa avaliação, o resultado final continua sendo de desaceleração da economia mundial, com efeitos importantes das instabilidades das relações comerciais. Apesar de os EUA continuarem com bom ritmo de crescimento e mercado de trabalho aquecido – com criação líquida de 155 mil vagas em novembro e média de 170 mil nos últimos 3 meses – a inflação segue bem comportada, com alta ainda contida dos salários (3,1%). Adicionalmente, com a perspectiva de crescimento mundial menor e desaceleração doméstica com dissipação dos efeitos do estímulo fiscal, o Fed já sinalizou que pode fazer ajuste ainda mais gradual da taxa de juros. Ainda que essa possa ser uma boa notícia para fluxos de emergentes, ainda há dúvidas em relação à magnitude da desaceleração do crescimento mundial e, portanto, sobre qual será o vetor final para países emergentes, como o Brasil.

### Perspectiva semanal

- **Decisão do Copom e dados de atividade de outubro serão destaques na semana.** Enquanto o BC deve manter a taxa de juros em 6,5%, as atenções se voltarão para a avaliação do balanço de riscos para inflação - que pode se tornar mais equilibrado, contrapondo o balanço apresentado na última comunicação oficial, em que os riscos ainda estavam assimétricos para cima. Para os dados de atividade referentes a outubro, esperamos ligeira moderação do ritmo de crescimento de serviços (com alta de 0,4%) e pequena queda, de 0,1%, das vendas no varejo.
- **Na agenda internacional, destacamos os dados de inflação nos EUA e atividade na China.** Nos EUA, serão divulgados os resultados das vendas no varejo e dos indicadores de inflação de novembro, que devem confirmar um ritmo de crescimento ainda bastante robusto, sem pressões relevantes na inflação. Na Área do Euro, o BCE tem reunião na semana, mas não esperamos alteração na condução da política monetária. Por fim, a China divulgará os diversos indicadores de novembro, que deverão confirmar a desaceleração em curso da economia, que pode ser acentuada pelas restrições comerciais impostas nos últimos meses.

Horário	País	Eventos	Previsão mercado	Previsão DEPEC
<b>Segunda-Feira 10/12</b>				
08:00	Brasil	FGV: IPC-S (semanal)		
08:25	Brasil	BCB: Boletim Focus (semanal)		
15:00	Brasil	MDIC: Balança comercial (semanal)		
<b>Terça-Feira 11/12</b>				
05:00	Brasil	FIPE: IPC (nov)		0.04% (m/m)
08:00	Brasil	FGV: IGP-M (1ª prévia) (dez)		
09:00	Brasil	Conab: 3º Levantamento da safra de grãos 2018/2019		
09:00	Brasil	IBGE: Levantamento Sistemático da Produção Agrícola (nov)		
08:00	Alemanha	Levantamento ZEW de sentimento econômico (dez)		
-	EUA	USDA: Relatório mensal da produção mundial de grãos		
<b>Quarta-Feira 12/12</b>				
12:30	Brasil	BCB: Fluxo Cambial (semanal)		
18:20	Brasil	BCB: Anúncio da taxa básica de juros	6,50%	6,50%
08:00	Área do Euro	Produção industrial (out)		
11:30	EUA	Índice de preços ao consumidor (nov)	0,0% (m/m)	
<b>Quinta-Feira 13/12</b>				
09:00	Brasil	IBGE: Pesquisa Mensal de Comércio (out)		-0,1% (m/m)
05:00	Alemanha	Índice de preços ao consumidor (nov) - final		
10:45	Área do Euro	Banco Central anunciará decisão de política monetária		0.00%
11:30	EUA	EUA: Pedidos de auxílio desemprego (semanal)		
21:00	Peru	Banco Central anunciará decisão de política monetária		2.75%
<b>Sexta-Feira 14/12</b>				
08:00	Brasil	FGV: IGP-10 (dez)		-1.14% (m/m)
09:00	Brasil	IBGE: Pesquisa Mensal de Serviços (out)		0,4% (m/m)
11:00	Brasil	Fiesp/Ciesp: Nível de Emprego Industrial (nov)		
00:00	China	Produção industrial (nov)		
00:00	China	Investimento em ativos fixos (nov)	5,8%	
06:30	Alemanha	Índice PMI Markit composto (dez) - preliminar		
06:30	Área do Euro	Índice PMI Markit composto (dez) - preliminar		
12:15	EUA	Produção industrial (nov)	0,4% (m/m)	
<b>Na semana</b>				
-	China	Balança comercial (nov)		
-	Japão	PIB (3º tri.) - final	-0,05% (tri/tri)	

	2017	2018	2019
IPCA (% a.a.)	2,95	3,80	4,00
PIB (% a.a.)	1,1	1,1	2,8
Produção Industrial (% a.a.)	2,5	1,5	3,0
Vendas do Varejo Ampliado (% a.a.)	4,0	5,5	5,5
Taxa de desemprego (% a.a. média do ano)	12,7	12,3	11,9
Estoque de Crédito (% a.a.)	-0,5	4,0	8,3
Saldo Balança Comercial (BCB) (\$ bilhões)	64,0	57,1	56,1
Saldo Conta Corrente (\$ bilhões)	-9,8	-13,2	-13,5
Taxa de Câmbio (R\$/ \$ final de período)	3,31	3,80	3,70
Taxa Selic (% a.a. final de período)	7,00	6,50	7,25
Resultado Primário (R\$ bilhões)	-110,7	-116,9	-93,4
Dívida Bruta (% PIB)	74,0	76,0	77,1

## 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 / Thiago Coraucci de Angelis / 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](http://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)