

Inflação corrente dá tempo ao Copom para avaliar a evolução do balanço de riscos

Análise de Conjuntura

- **Inflação corrente segue em trajetória benigna.** O IPCA registrou alta de 0,45% em outubro, abaixo da nossa projeção (0,55%) e da mediana das expectativas do mercado (0,56%). Essa surpresa se concentrou nos preços de alimentos e núcleos (em especial, nos serviços). Esses últimos, por sua vez, continuam em níveis adequados e abaixo do centro da meta de inflação (em métricas de mais curto prazo, de 3 e 6 meses). Para a próxima divulgação, é bastante factível observarmos uma ligeira deflação no IPCA, compatível com nossa projeção de queda de 0,06%. Essa variação negativa esperada é reflexo da possível queda dos preços de combustíveis ao consumidor e de um cenário hídrico mais favorável. Ou seja, apesar do risco de repasse das pressões do atacado (produtos industriais) para o varejo, a recente apreciação cambial, a queda dos preços internacionais do petróleo e a melhora do cenário hídrico contribuirão para a continuidade da trajetória benigna da inflação nos próximos meses. Isso, por sua vez, garante tempo ao Copom para avaliar a evolução do balanço de riscos para os preços.
- **Ata do Copom reforçou expectativa de manutenção da Selic nas próximas reuniões, condicionada à evolução das expectativas de inflação e do balanço de riscos.** A autoridade monetária reiterou os comunicados anteriores de que a normalização da política monetária ocorrerá apenas diante de uma piora do cenário prospectivo de inflação ou de seu balanço de riscos e que eventuais altas tendem a ser graduais. As projeções de inflação divulgadas no documento estão muito próximas às das metas no médio prazo, sugerindo um quadro relativamente benigno para a variação de preços. Além disso, segundo o Comitê, as medidas de núcleo passaram de níveis “baixos” para “apropriados”, ainda consistentes com as metas de inflação. O BC apontou que o grau de assimetria dos riscos diminuiu desde a última reunião, o que é compatível com a manutenção de uma política monetária estimulativa. À luz do cenário com o qual trabalhamos e da sinalização apontada pelo Copom, acreditamos que a Selic ficará estável em 6,50% até o final de 2018 e encerrará 2019 em 8,00%.
- **Tendência de desaceleração da Área do Euro permaneceu em outubro.** O índice PMI (*Purchasing Managers' Index*) composto da região recuou na passagem de setembro para outubro, alcançando 53,1 pontos. Regionalmente, destacamos as quedas dos indicadores da Alemanha e da Itália, enquanto que o da França permaneceu praticamente estável. Já o ISM de serviços norte-americano também caiu no período, mas segue em patamar elevado (60,3 pontos), corroborando o ritmo acelerado de expansão nos EUA.
- **O FOMC, por sua vez, não surpreendeu, reforçando sinais de continuidade do aperto gradual de juros.** Em um comunicado com tom neutro e de mudanças muito marginais em relação ao documento anterior, o comitê de política monetária do Fed destacou alguma melhora do mercado de trabalho e moderação no ritmo de crescimento dos investimentos. Em nossa visão, essas mudanças apontam para uma ligeira piora do balanço de riscos, o que ainda implica continuidade da elevação de juros, em ritmo bastante gradual.

Perspectiva semanal

- **O destaque da agenda doméstica de indicadores será o IBC-Br de setembro, que deverá mostrar retração.** Esperamos queda na margem de 0,6% em setembro da *proxy* mensal do PIB. Na mesma linha, projetamos quedas de 0,4% na margem do volume de vendas do comércio restrito (PMC) e de serviços (PMS) no mesmo período. Esses números, se confirmados, serão compatíveis com um ritmo gradual de recuperação da economia em 2018. Para 2019, esperamos aceleração do ritmo da retomada.
- **Dados de inflação, indústria e varejo nos EUA serão destaques no cenário internacional.** Os resultados de setembro da indústria e do varejo nos EUA deverão confirmar o ritmo forte de expansão econômica. Já a inflação deverá mostrar o índice cheio mais pressionado, mas variações dos núcleos ainda compatíveis com a meta de inflação. Também merecerão atenção a divulgação dos indicadores de atividade da Área do Euro e da China, que devem confirmar a tendência de desaceleração apontada nos últimos meses.

Horário	País	Eventos	Previsão mercado	Previsão DEPEC
Segunda-Feira 12/11				
05:00	Brasil	FIPE: IPC (semanal)		0,45%
08:25	Brasil	BCB: Boletim Focus (semanal)		
15:00	Brasil	MDIC: Balança comercial (semanal)		
-	EUA	Feriado Nacional - Mercados Fechados		
Terça-Feira 13/11				
09:00	Brasil	IBGE: Pesquisa Mensal de Comércio (set)	0,1% (m/m)	-0,4% (m/m)
05:00	Alemanha	Índice de preços ao consumidor (out) - final	0,2% (m/m)	
08:00	Alemanha	Levantamento ZEW de sentimento econômico (nov)	-25,9	
21:50	Japão	PIB (3º tri.) - preliminar	-0,3% (tri/tri)	
Quarta-Feira 14/11				
08:00	Brasil	FGV: IGP-10 (nov)		-0,24%
09:00	Brasil	IBGE: Pnad Contínua trimestral (3º tri)		
09:00	Brasil	IBGE: Pesquisa Mensal de Serviços (set)		-0,4% (m/m)
12:30	Brasil	BCB: Fluxo Cambial (semanal)		
-	Brasil	Fiesp/Ciesp: Nível de Emprego Industrial (out)		
00:00	China	Investimento em ativos fixos (out)	5,5% (acum.ano)	
00:00	China	Produção industrial (out)	6,3% (a/a)	
05:00	Alemanha	PIB (3º tri.) - preliminar	-0,1% (tri/tri)	
08:00	Área do Euro	PIB (3º tri.) - preliminar	0,2% (tri/tri)	
08:00	Área do Euro	Produção industrial (set)	0,3% (a/a)	
11:30	EUA	Índice de preços ao consumidor (out)	0,3% (m/m)	
21:05	EUA	Fed: Discurso de J. Powell		
Quinta-Feira 15/11				
-	Brasil	Feriado Nacional - Mercados Fechados		
11:30	EUA	EUA: Índice de atividade do Fed Filadélfia (nov)	21,0	
11:30	EUA	EUA: Pedidos de auxílio desemprego (semanal)		
11:30	EUA	EUA: Índice Empire Manufacturing de atividade (nov)	19,5	
14:00	Colômbia	PIB (3º tri.)	0,4%(tri/tri)	
17:00	México	Banco Central anunciará decisão de política monetária	8,00%	8,00%
Sexta-Feira 16/11				
08:30	Brasil	BCB: Índice IBC-Br de atividade econômica (set)		-0,6% (m/m)
08:00	Área do Euro	Índice de preços ao consumidor - final (out)	0,2% (m/m)	
12:15	EUA	Produção industrial (out)	0,2% (m/m)	

	2017	2018	2019
IPCA (% a.a.)	2.95	4.40	4.25
PIB (% a.a.)	1.0	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	3.70	3.70
Taxa Selic (% a.a. final de período)	7.00	6.50	8.00
Resultado Primário (R\$ bilhões)	-110.6	-117.9	-94.7
Dívida Bruta (% PIB)	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)