

Juros seguirão baixos, no Brasil e no mundo

Análise de Conjuntura

- **A semana foi marcada por decisões de política monetária no Brasil e nas principais economias.** Ainda que os ciclos de afrouxamento monetário estejam se encerrando no mundo, os juros devem seguir em baixo patamar no próximo ano, diante de um cenário de inflação comportada na maioria dos países, o que deve favorecer alguma aceleração do crescimento global em 2020.
- **Aqui, o Copom reduziu a Selic de 5,00% para 4,50%, condicionando seus próximos passos à evolução do cenário.** Se por um lado a recuperação da atividade econômica tem se mostrado mais evidente e o atual grau de estímulo monetário pode elevar a inflação, por outro, as projeções de inflação do Banco Central seguiram abaixo do centro da meta em 2020 e 2021, mesmo com a incorporação de um câmbio mais depreciado (R\$/US\$ 4,20). Considerando o nosso cenário, acreditamos que o BC terá espaço para um corte adicional da Selic no início do próximo ano, o que levaria os juros para 4,25%.
- **O desempenho positivo do varejo e de serviços em outubro reforça o cenário de recuperação mais intensa da atividade no Brasil.** Além dos resultados favoráveis, é possível verificar nos últimos meses um espalhamento dessa melhora, dentre os diversos setores da economia e também dentre os seus segmentos. Antes concentrada no varejo, os últimos dados trazem sinais mais claros de retomada na indústria e nos serviços. Adicionalmente, há um crescimento mais generalizado dentre as aberturas de cada setor: no caso de serviços, por exemplo, quatro dos cinco componentes subiram em outubro. Esse cenário fortalece nossa expectativa de crescimento de 0,7% do PIB neste quarto trimestre.
- **As incertezas globais foram reduzidas de forma importante com a sinalização do acordo comercial entre a China e os EUA e com as eleições no Reino Unido.** Após meses de negociações, países indicaram que chegaram a um acordo. A China se comprometeria a comprar aproximadamente US\$ 50 bilhões de produtos agrícolas norte-americanos e os EUA suspenderiam a implementação de novas tarifas de importação, programadas para entrar em vigor neste domingo, além de reduzir tarifas já existentes. No Reino Unido, a vitória do Partido Conservador deve dar o apoio necessário para o Brexit.
- **No exterior, Fed e BCE mantiveram suas políticas inalteradas, sinalizando manutenção de juros nos meses à frente.** O Fed indicou ser necessário observar a inflação persistentemente acima da meta para que eventualmente eleve os juros, em um contexto de robustez da economia norte-americana. Por fim, o BCE reforçou sua postura bastante acomodatória, reconhecendo certa estabilização da atividade da Área do Euro e inflação abaixo da meta. Ademais, a presidente do BCE afirmou que a instituição revisitará sua estratégia de política monetária a partir de janeiro.

Perspectivas para a próxima semana

- **Ata do Copom e Relatório de Inflação deverão reforçar a mensagem de que a próxima decisão de política monetária está condicionada à evolução do cenário.** Nesse contexto, merece destaque o resultado do IPCA-15 de dezembro, que deve mostrar preços de proteínas ainda pressionados, mas núcleos de inflação comportados. Além disso, serão divulgados os indicadores de confiança dos empresários e do consumidor de dezembro.
- **No cenário internacional, merecem atenção os resultados da indústria e do varejo chineses em novembro.** Esperamos que essas informações, juntamente com as leituras preliminares dos índices PMI de dezembro, confirmem a estabilização da atividade global neste trimestre. Adicionalmente, os dados de consumo dos EUA de novembro seguirão apontando para um crescimento robusto da economia norte-americana.

Horário	País	Eventos	Previsão mercado	Previsão DEPEC
Segunda-Feira 16/12				
08:00	Brasil	FGV: IGP-10 (dez)		1,69% (m/m)
08:25	Brasil	BCB: Boletim Focus (semanal)		
15:00	Brasil	MDIC: Balança comercial (semanal)		
06:00	Área do Euro	Índice PMI Markit composto (dez) - preliminar	50,6	
06:30	Reino Unido	Índice PMI Markit composto (dez) - preliminar		
10:30	EUA	EUA: Índice Empire Manufacturing de atividade (dez)	5	
-	China	Produção industrial (nov)*	5,5% (a/a)	
-	China	Investimento em ativos fixos (nov)*	5,2% (a/a)	

*O indicador será divulgado no dia 15/12

Terça-Feira 17/12				
08:00	Brasil	BCB: Divulgação da ata do Copom		
11:00	Brasil	Fiesp/Ciesp: Nível de Emprego Industrial (nov)		
11:15	EUA	Produção industrial (nov)	0,8% (m/m)	
14:30	EUA	Fed NY: Discurso de J. Williams		
15:00	EUA	Fed Boston: Discurso de E. Rosengren		
16:00	Argentina	PIB (3º tri.)		0,2% (tri/tri)

Quarta-Feira 18/12				
05:00	Brasil	FIPE: IPC (semanal)		
08:00	Brasil	FGV: IGP-M (2ª prévia) (dez)		
10:00	Brasil	CNI: Índice de Confiança do Empresário Industrial - ICEI (dez)		
06:00	Alemanha	Pesquisa de sentimento econômico - IFO (dez)	95,4	
07:00	Área do Euro	Índice de preços ao consumidor - final (nov) - final		
14:40	EUA	Fed Chicago: Discurso de C. Evans		

Quinta-Feira 19/12				
08:00	Brasil	BCB: Relatório Trimestral de Inflação (4º tri.)		
08:00	Brasil	FGV: Sondagem da Indústria (dez) - preliminar		
09:00	Reino Unido	Banco Central anunciará decisão de política monetária	0,75%	0,75%
10:30	EUA	EUA: Pedidos de auxílio desemprego (semanal)		
10:30	EUA	EUA: Índice de atividade do Fed Filadélfia (dez)	9	
16:00	México	Banco Central anunciará decisão de política monetária	7,25%	7,25%
-	Japão	Banco Central anunciará decisão de política monetária		

Sexta-Feira 20/12				
08:00	Brasil	FGV: INCC-M (dez)		
08:00	Brasil	FGV: Sondagem do Consumidor (dez)		
09:00	Brasil	IBGE: IPCA-15 (dez)	0,71% (m/m)	1,02% (m/m)
09:30	Brasil	BCB: Conta Corrente (nov)		
09:30	Brasil	BCB: Investimento Direto no País (nov)		
-	Brasil	Tesouro: Relatório mensal da dívida pública federal (nov)		
06:30	Reino Unido	PIB (3º tri.) - final	0,3% (tri/tri)	
10:30	EUA	PIB (3º tri.) - final	2,1% (tri/tri)	
12:00	EUA	Gastos pessoais (nov)	0,4% (m/m)	
12:00	EUA	Rendimento pessoal (nov)	0,3% (m/m)	
12:00	EUA	Índice de confiança da Universidade de Michigan (dez) - final		
-	Colômbia	Banco Central anunciará decisão de política monetária	4,25%	4,25%

Na semana				
-	Brasil	Receita Federal: Arrecadação de impostos e contribuições (nov)		R\$ 122,4 bi
-	Brasil	Caged: Geração de emprego formal (nov)		65 mil

	2017	2018	2019	2020
IPCA (% a.a.)	2,95	3,75	3,6	3,6
PIB (% a.a.)	1,3	1,3	1,2	2,5
Produção Industrial (% a.a.)	2,5	1,1	-0,5	1,8
Vendas do Varejo Ampliado (% a.a.)	4,0	5,0	4,0	4,5
Vagas Criadas (em milhares)	1.899	966	1.298	1.528
Taxa de desemprego (% a.a. média do ano)	12,7	12,3	11,9	11,4
Estoque de Crédito (% a.a.)	-0,5	5,0	5,5	9,4
Saldo Balança Comercial (BCB) (US\$ bilhões)	64,0	53,0	39,0	34,6
Saldo Conta Corrente (US\$ bilhões)	-15,0	-41,5	-53,2	-59,7
Taxa de Câmbio (R\$/US\$ final de período)	3,31	3,87	4,15	4,00
Taxa Selic (% a.a. final de período)	7,00	6,50	4,50	4,25
Resultado Primário (R\$ bilhões)	-110,6	-108,3	-85,0	-105,0
Dívida Bruta (% PIB)	74,1	76,7	77,8	79,4

Equipe Técnica

Diretor de Pesquisas e Estudos Econômicos Fernando Honorato Barbosa

Economistas Andréa Bastos Damico / Ariana Stephanie Zerbinatti / Constantin Jancsó / Fabiana D'Atri / Igor Velecico / Leandro Câmara Negrão / Mariana Silva de Freitas / Myriã Tatiany Neves Bast / Priscila Pacheco Trigo / Rafael Martins Murrer / Renan Bassoli Diniz / Robson Rodrigues Pereira / Thiago Coraucci de Angelis / Thomas Henrique Schreurs Pires

Estagiários Ana Beatriz Moreira dos Santos / Daniel Funari Fouto / Gustavo Rostelato de Miranda / Henrique Monteiro de Souza Rangel / Lucas Oliveira Costa da Silva / Marcelo Henrique Leite Alonso

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)