

## Copom sinalizou estabilidade dos juros nos próximos meses

### Análise de Conjuntura

- **Apontando melhora do balanço de riscos, Copom decidiu nesta semana manter a taxa básica de juros em 6,50%.** No comunicado, houve o reconhecimento de que a inflação corrente tem exibido trajetória benigna, enquanto as medidas de núcleos se encontram em níveis “apropriados ou confortáveis”. O ponto mais relevante do documento foi o reconhecimento da melhora no balanço de riscos desde a última reunião, com o arrefecimento dos riscos altistas associados à incerteza em relação à continuidade de reformas econômicas e elevação do risco baixista ligado à ociosidade da economia. As projeções apontadas no comunicado indicam variações de inflação menores do que as vigentes anteriormente e abaixo do centro da meta até 2019, atingindo o centro apenas em 2020. O comunicado também suprimiu o trecho anterior que indicava que uma redução dos estímulos monetários seria condicional ao cenário prospectivo para a inflação. À luz do cenário básico com o qual trabalhamos, sem novos choques que alterem o balanço de riscos prospectivo para a inflação, e da sinalização apontada pelo Copom, avaliamos que a Selic ficará estável ao longo de todo o primeiro semestre de 2019, com altas em ritmo gradual a partir do segundo semestre, alcançando 7,25% no final do próximo ano.
- **Em outubro, resultado dos indicadores de atividade econômica frustraram, mas tendência de recuperação gradual da economia está mantida.** Depois da surpresa negativa com a produção industrial, os volumes de vendas do comércio varejista (PMC) e de serviços (PMS) de outubro também apresentaram resultados abaixo do esperado. No primeiro caso, as vendas restritas recuaram 0,4% na margem, segunda queda consecutiva. Avaliamos que tenha refletido a postergação do consumo em virtude da *Black Friday*, cujos impactos serão capturados nas vendas de novembro. Essa percepção é corroborada pela continuidade da recuperação do emprego formal e da confiança do consumidor. No caso dos serviços, a alta de 0,1% ante setembro devolveu parte da queda anterior (de 0,3%), mas também ficou abaixo do esperado. Assim, o PIB deverá crescer 0,1% neste trimestre em relação ao período imediatamente anterior, acelerando nos trimestres à frente.
- **Arrefecimento da inflação nos EUA e desaceleração da economia chinesa.** A inflação nos EUA registrou estabilidade em novembro, influenciada pela queda dos preços do petróleo. Contudo, esse dado mais favorável de curto prazo não tende a mudar as percepções do Federal Reserve, que deverá elevar a taxa básica de juros na próxima semana, diante do forte ritmo de expansão da economia norte-americana e o mercado de trabalho aquecido. Na China, o desempenho da economia em novembro, incluindo as importações e exportações, frustrou as expectativas do mercado, reforçando a tendência de desaceleração econômica em curso. Dessa forma, avaliamos que os desafios à economia chinesa continuam elevados, o que deve exigir mais estímulos nos próximos meses. Apesar dos recentes sinais de concessões da China e de alívio do tom do lado dos EUA, as incertezas comerciais continuarão presentes.

### Perspectiva semanal

- **Ata, relatório de inflação e IBC-BR serão os destaques da agenda doméstica.** O IBC-BR de outubro deverá registrar estabilidade ante setembro e, mais uma vez, reforçará que o ritmo de expansão da economia segue moderado. A ata da reunião do Copom (na terça-feira) e o Relatório de Inflação (na quinta) deverão, por sua vez, explicitar maior detalhamento em relação à melhora do balanço de riscos e às projeções de inflação da autoridade monetária.
- **Na agenda internacional, destacamos a divulgação do PIB do terceiro trimestre e a decisão de política monetária nos EUA.** O PIB do terceiro trimestre dos EUA deverá confirmar que o crescimento continua em ritmo acelerado. Já a última reunião do ano do FOMC não deverá trazer surpresas, com alta de 0,25 p.p. da taxa de juros. O mais relevante, porém, será a sinalização do FED no comunicado acerca dos próximos movimentos, principalmente tendo em vista o abrandamento do tom dos últimos comunicados e discursos recentes do presidente e diretores.

Horário	País	Eventos	Previsão mercado	Previsão DEPEC
<b>Segunda-Feira 17/12</b>				
08:00	Brasil	FGV: IPC-S (semanal)		
08:25	Brasil	BCB: Boletim Focus (semanal)		
08:30	Brasil	BCB: Índice IBC-Br de atividade econômica (out)		0,0% (m/m)
15:00	Brasil	MDIC: Balança comercial (semanal)		
-	Brasil	CNI: Índice de Confiança do Empresário Industrial - ICEI (dez)		
08:00	Área do Euro	Índice de preços ao consumidor - final (nov)		
11:30	EUA	EUA: Índice Empire Manufacturing de atividade (dez)	20,0	
<b>Terça-Feira 18/12</b>				
05:00	Brasil	FIPE: IPC (semanal)		
08:00	Brasil	FGV: IGP-M (2ª prévia) (dez)		
08:00	Brasil	BCB: Divulgação da ata do Copom		
-	Brasil	CNI: Índice Nacional de Expectativa do Consumidor - INEC (dez)		
07:00	Alemanha	Pesquisa de sentimento econômico - IFO (dez)		
17:00	Argentina	PIB (3º tri.)		-3,5% (a/a)
<b>Quarta-Feira 19/12</b>				
12:30	Brasil	BCB: Fluxo Cambial (semanal)		
-	Brasil	CNI: Sondagem Industrial (nov)		
-	Brasil	CNI: Sondagem da Indústria da Construção (nov)		
17:00	EUA	Banco Central anunciará decisão de política monetária	2,50%	2,50%
<b>Quinta-Feira 20/12</b>				
08:00	Brasil	BCB: Relatório Trimestral de Inflação		
08:00	Brasil	FGV: Sondagem da Indústria (dez) - preliminar		
10:00	Reino Unido	Banco Central anunciará decisão de política monetária		0,75%
11:30	EUA	EUA: Índice de atividade do Fed Filadélfia (dez)	15,0	
11:30	EUA	EUA: Pedidos de auxílio desemprego (semanal)		
17:00	México	Banco Central anunciará decisão de política monetária		8.25%
<b>Sexta-Feira 21/12</b>				
08:00	Brasil	FGV: Sondagem do consumidor (dez) - preliminar		
08:00	Brasil	FGV: INCC-M (dez)		
09:00	Brasil	IBGE: IPCA-15 (dez)		-0,06%
10:30	Brasil	BCB: Nota à Imprensa - Setor Externo		
-	Brasil	Tesouro: Relatório mensal da dívida pública federal (nov)		
07:30	Reino Unido	PIB (3º tri.) - final		0,6% (tri/tri)
11:30	EUA	PIB (3º tri.) - preliminar	3,5% (tri/tri)	3,5% (tri/tri)
13:00	EUA	Índice de confiança da Universidade de Michigan (dez) - final	97,5	
13:00	EUA	Rendimento pessoal (nov)	0,3% (m/m)	
13:00	EUA	Gastos pessoais (nov)	0,3% (m/m)	
-	Colômbia	Banco Central anunciará decisão de política monetária	4,25 %	4,25 %
<b>Na semana</b>				
-	Brasil	Caged: Geração de emprego formal (nov)		30 mil
-	Brasil	Receita Federal: Arrecadação de impostos e contribuições (nov)		R\$ 112,6 bilhões
-	Japão	Banco Central anunciará decisão de política monetária		0.10%

	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 / 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)