

Há indícios melhores para o crescimento no segundo semestre

Análise de Conjuntura

- **Tanto varejo quanto o setor de serviços mostraram crescimento acima do esperado em setembro**, reforçando um crescimento gradual do PIB no terceiro trimestre, de 0,3%. No caso do varejo, haverá um estímulo adicional com a liberação de R\$ 45 bilhões do FGTS, um dos vetores que explicam a aceleração esperada do crescimento para 0,7% no último trimestre do ano. Mesmo o setor de serviços, mais dependente de renda, tem mostrado resultados melhores e de maneira espalhada entre os segmentos.
- Os resultados são compatíveis com um crescimento moderado, isto é, para assegurar uma recuperação mais expressiva, os próximos dados precisam continuar acelerando. Esperamos efeitos sobre a atividade tanto da flexibilização monetária já ocorrida quanto cortes adicionais da taxa de juros, para 4,25%, além daqueles vindos da aprovação de reformas. Nesse tema, o governo apresentou plano para incentivar o primeiro emprego, com medidas que abrangem também outras reformas do mercado de trabalho, com objetivo de reduzir custos burocráticos e judiciais.
- **Enquanto o núcleo da inflação segue baixo, há riscos de oferta relevantes no horizonte, especialmente no caso de pecuária.** O IGP-10 subiu 0,19% em novembro, mas o destaque é a alta de proteínas no mês, que supera os 5%. Essa elevação é resultado do desabastecimento chinês após caso de febre suína, mercado que o Brasil começou a acessar recentemente, após habilitação de frigoríficos. De fato, as exportações de carnes bovinas para China praticamente dobraram nos últimos meses, pressionando os preços domésticos, antes do esperado. Em nossas estimativas, já consideramos alta de 11% na cadeia de pecuária para o consumidor final.
- **No ambiente global, a semana foi marcada por sinais mais ambíguos para a Guerra Comercial.** Em discurso, Trump reiterou continuidade das negociações da Fase 1 do acordo com a China, mas não se comprometeu com prazos ou redução de tarifas, sinalizando que o tema ainda deve tomar mais algumas semanas. O presidente do Fed também discursou, destacando os sinais positivos da economia e reforçando que não acredita que estímulos adicionais/juros negativos sejam necessários.
- **Na agenda econômica, destaque para o CPI de outubro dos EUA, que subiu 1,8%.** O dado foi puxado por energia e automóveis, este último afetado por mudanças metodológicas. Mesmo assim, o núcleo desacelerou para 2,3%, patamar considerado confortável pelo Fed. Mantemos expectativa de estabilidade de juros na próxima reunião do FOMC. Novos cortes devem acontecer apenas se observamos dados mais fracos nos próximos meses, cenário que perde probabilidade com assinatura da Fase 1 do acordo comercial.

Perspectivas para a próxima semana

- **O destaque da agenda doméstica será o IPCA-15 de novembro, que deve subir 0,14%.** Além de confirmar tendência baixista para inflação, as atenções começam a se voltar para eventual repasse dos preços de bovinos para o consumidor final.
- **No exterior, a agenda terá ata da última reunião do FOMC e diversos indicadores preliminares da atividade em novembro.** O Fed divulgará a ata da última reunião, quando sinalizou que já estava satisfeito com o tamanho do ciclo de corte de juro, principalmente em um contexto em que a atividade dos EUA mostra sinais de razoável resiliência. Os indicadores preliminares de novembro podem confirmar essa tendência.

Horário	País	Eventos	Previsão mercado	Previsão DEPEC
Segunda-Feira 18/11				
08:25	Brasil	BCB: Boletim Focus (semanal)		
15:00	Brasil	MDIC: Balança comercial (semanal)		
08:30	Chile	PIB (3º tri.)		3,3% (a/a)
14:00	EUA	Fed Cleveland: Discurso de L. Mester		
Terça-Feira 19/11				
05:00	Brasil	FIPE: IPC (semanal)		
08:00	Brasil	FGV: IGP-M (2ª prévia) (nov)		
09:00	Brasil	IBGE: Pnad Contínua trimestral (3º tri.)		
11:00	EUA	Fed NY: Discurso de J. Williams		
Quarta-Feira 20/11				
10:00	Brasil	CNI: Índice de Confiança do Empresário Industrial - ICEI (nov)		
-	Brasil	Feriado em São Paulo - mercados fechados		
16:00	EUA	Divulgação da ata do FOMC		
Quinta-Feira 21/11				
10:30	EUA	EUA: Índice de atividade do Fed Filadélfia	6,0	
10:30	EUA	EUA: Pedidos de auxílio desemprego (semanal)		
10:30	EUA	Fed Cleveland: Discurso de L. Mester		
12:10	EUA	Fed Mineápolis: Discurso de N. Kashkari		
-	Peru	PIB (3º tri.)		3,0% (a/a)
Sexta-Feira 22/11				
08:00	Brasil	FGV: Sondagem da Indústria (nov) - preliminar		
09:00	Brasil	IBGE: IPCA-15 (nov)		
04:00	Alemanha	PIB (3º tri.) - final		
05:00	Área do Euro	BCE: Discurso de C. Lagarde		
05:30	Alemanha	Índice PMI Markit composto (nov) - preliminar		
06:00	Área do Euro	Índice PMI Markit composto (nov) - preliminar		
12:00	EUA	Índice de confiança da Universidade de Michigan (nov) - final	95,8	
Na semana				
-	Brasil	Caged: Geração de emprego formal (out)		65 mil
-	Brasil	Receita Federal: Arrecadação de impostos e contribuições (out)		R\$ 134 bilhões

	2017	2018	2019	2020
IPCA (% a.a.)	2,95	3,75	3,2	3,6
PIB (% a.a.)	1,1	1,1	0,9	2,2
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	1.345
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	34,4	31,8
Saldo Conta Corrente (US\$ bilhões)	-7,2	-21,9	-47,5	-50,5
Taxa de Câmbio (R\$/US\$ final de período)	3,31	3,87	4,00	3,80
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 / 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)