

## Elevamos nossa projeção de crescimento do PIB do 3º trimestre para 0,5%

### Análise de Conjuntura

- **Após uma nova rodada de surpresa positiva com os dados de atividade, elevamos a projeção para o crescimento do PIB do 3º trimestre, de 0,3% para 0,5%.** Assim como o comércio, os serviços também cresceram acima do esperado em agosto. O volume de serviços prestados às famílias e empresas avançou 1,6% na comparação interanual. A despeito do desempenho mais moderado da indústria, o IBC-Br (proxy do PIB mensal) subiu 0,47% na margem. Esses resultados apontam uma tendência mais forte do que a esperada no trimestre passado, mas compatível com nossa expectativa de crescimento do PIB de 1,1% em 2018.
- **A dinâmica recente da moeda brasileira tornou o balanço de riscos para a inflação mais equilibrado.** Nos últimos meses, os riscos para a inflação estavam assimétricos para cima. Os números correntes ainda deverão seguir pressionados, mas o cenário prospectivo se mostra mais equilibrado. O IGP-10 avançou 1,43% em outubro e, apesar de bastante elevado, já mostra indícios de alguma desaceleração, lembrando que a leitura anterior tinha apontado alta de 1,79%. Acreditamos que a apreciação recente do real deverá trazer algum alívio aos preços nos próximos meses. Somente para combustíveis, calculamos uma defasagem entre os preços da gasolina doméstica (na refinaria) e da internacional (em R\$) próxima de 10%. Caso essa diferença seja encerrada, teríamos um alívio de cerca de 0,15 p.p. para o IGP e 0,20 p.p. para o IPCA nos próximos meses. Acrescentando outros fatores, como (i) um maior volume de chuvas que reduz marginalmente o risco hídrico nos próximos meses, (ii) o impacto mais contido do tabelamento do frete e (iii) as expectativas que seguem ancoradas, enxergamos o balanço de riscos para o cenário de inflação mais equilibrado. Mantemos as projeções de alta do IPCA de 4,4% em 2018 e de 4,25% para 2019.
- **A ata da última reunião do FOMC trouxe um tom um pouco mais forte.** O documento voltou a apresentar uma visão mais otimista com o crescimento norte-americano e ressaltou que o cenário de inflação é compatível com a meta. Mas houve o alerta em relação a algumas evidências de pressão sobre os preços, reflexo da atividade aquecida e da alta das tarifas de importação. Além disso, o FOMC destacou um possível contágio para os EUA de uma piora da percepção de risco das economias emergentes (em particular Argentina e Turquia). Por outro lado, os resultados da produção industrial de setembro e dos primeiros índices PMIs de outubro reforçaram a dinâmica positiva da atividade. Dessa forma, mantemos a expectativa de normalização gradual dos juros, com mais uma alta em dezembro e mais duas em 2019.
- **O ambiente global segue desafiador para as economias emergentes, com piora da percepção em relação à economia chinesa. A desaceleração em curso ainda não conseguiu ser interrompida.** O PIB chinês cresceu 6,5% no terceiro trimestre, abaixo do esperado pelo mercado (6,6%). No mês passado, a economia seguiu mais fraca, com o mercado de crédito arrefecendo, a indústria perdendo ritmo e os investimentos em infraestrutura em queda, mesmo com o alívio da política econômica adotado desde o início do segundo trimestre. Na Europa, a dificuldade de aprovação do orçamento italiano pela União Europeia continua trazendo volatilidade ao mercado.

### Perspectiva semanal

- **A agenda doméstica da próxima semana terá como destaque para o IPCA-15 de outubro.** Esperamos alta de 0,63%, com aceleração gradual dos núcleos. Ainda teremos as notas de setembro do BC de fiscal, crédito e setor externo. Nossa expectativa para esses dados são: déficits das contas públicas mais controlados, balanço de pagamentos ajustado e concessões de crédito acelerando. Por fim, os indicadores de confiança dos empresários preliminar de outubro podem melhorar, refletindo a melhora recente das condições financeiras.
- **PIB dos EUA e reunião do BCE serão os destaques da agenda internacional.** O PIB norte-americano do terceiro trimestre deverá indicar que o crescimento segue em ritmo forte e esperamos alta de 3,5%. Não devemos ter novidade em relação à decisão de política monetária na Europa. As atenções estarão voltadas para mais detalhes a respeito do fim do programa de compra de títulos e algum posicionamento em relação a dificuldade de aprovação do orçamento italiano.

Horário	País	Eventos	Previsão mercado	Previsão DEPEC
<b>Segunda-Feira 22/10</b>				
08:00	Brasil	FGV: Sondagem da Indústria (out) - preliminar		
08:25	Brasil	BCB: Boletim Focus (semanal)		
15:00	Brasil	MDIC: Balança comercial (semanal)		
<b>Terça-Feira 23/10</b>				
08:00	Brasil	FGV: IPC-S (semanal)		
08:00	Brasil	IBGE: IPCA-15 (out)		0,63% (m/m)
-	Brasil	CNI: Sondagem Industrial (set)		
<b>Quarta-Feira 24/10</b>				
08:00	Brasil	FGV: Sondagem do consumidor (out)		
12:30	Brasil	BCB: Fluxo Cambial (semanal)		
04:30	Alemanha	Índice PMI Markit composto (out) - preliminar	55,0	
05:00	Área do Euro	Índice PMI Markit composto (out) - preliminar	54,0	
15:00	EUA	Fed: Livro Bege		
<b>Quinta-Feira 25/10</b>				
05:00	Brasil	FIPE: IPC (semanal)		0,57%
08:00	Brasil	FGV: Sondagem do comércio (out)		
10:30	Brasil	BCB: Conta Corrente (set)		
10:30	Brasil	BCB: Investimento Direto no País (set)		
05:00	Alemanha	Pesquisa de sentimento econômico - IFO (out)	103,2	
08:45	Área do Euro	Banco Central anunciará decisão de política monetária		0,0%
09:30	EUA	EUA: Pedidos de auxílio desemprego (semanal)		
<b>Sexta-Feira 26/10</b>				
08:00	Brasil	FGV: Sondagem da construção (out)		
08:00	Brasil	FGV: INCC-M (out)		
09:00	Brasil	IBGE: Índice de preços ao produtor (set)		
10:30	Brasil	BCB: Nota à imprensa - Política monetária e operações de crédito (set)		
-	Brasil	Tesouro: Resultado primário do Governo Central (set)		-30,0 bilhões
-	Brasil	Tesouro: Relatório mensal da dívida pública federal (set)		
-	Brasil	CNI: Sondagem da Indústria da Construção (set)		
-	Brasil	Aneel: Divulgação de bandeira tarifária		
09:30	EUA	PIB (3º tri.) - preliminar	3,3% (tri/tri)	3,5% (tri/tri)
11:00	EUA	Índice de confiança da Universidade de Michigan (out) - final	98,6	
-	Colômbia	Banco Central anunciará decisão de política monetária	4,25%	4,25%
<b>Na semana</b>				
-	Brasil	Receita Federal: Arrecadação de impostos e contribuições (set)		R\$ 112,0 bilhões
-	Brasil	Caged: Geração de emprego formal (set)		96 mil

	2016	2017	2018	2019
IPCA (% a.a.)	6,29	2,95	4,40	4,25
PIB (% a.a.)	-3,6	1,0	1,1	2,5
Produção Industrial (% a.a.)	-6,4	2,5	1,5	2,7
Vendas do Varejo Ampliado (% a.a.)	-8,7	4,0	5,0	4,5
Taxa de desemprego (% a.a. média do ano)	11,5	12,7	12,5	12,3
Estoque de Crédito (% a.a.)	-3,5	-0,5	4,0	8,3
Saldo Balança Comercial (BCB) (\$ bilhões)	45,0	64,0	60,4	61,1
Saldo Conta Corrente (\$ bilhões)	-23,5	-9,8	-9,9	-8,5
Taxa de Câmbio (R\$/ \$ final de período)	3,26	3,31	3,9	3,8
Taxa Selic (% a.a. final de período)	13,75	7,00	6,5	8,0
Resultado Primário (R\$ bilhões)	-155,8	-110,6	-132,7	-94,9
Dívida Bruta (% PIB)	70,0	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](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)