

## Cortes adicionais da Selic dependerão da evolução dos dados

### Análise de Conjuntura

- **Recuperação da atividade ganha força no quarto trimestre.** A geração de empregos formais acelerou em novembro, chegando a 99 mil vagas, reforçando a recuperação em curso da economia. O avanço dos salários segue contido, sugerindo que a inflação mais elevada neste fim de ano resulta de choques pontuais e não de pressões de demanda. O limitado avanço dos núcleos no IPCA-15 de dezembro, a despeito de um número cheio pressionado, com alta de 1,05%, nos dá convicção do cenário benigno para inflação. Entendemos que as pressões de curto prazo da inflação devem se dissipar já no início do ano que vem.
- **Nesse contexto, o BC reiterou que seus próximos passos dependerão da evolução do cenário.** O Copom manteve a mensagem de cautela, reconhecendo que a atividade econômica ganhou tração e que o mercado de crédito vem ganhando mais eficiência, o que pode reduzir a ociosidade mais rapidamente que o previsto. Porém, as projeções de inflação seguem abaixo do centro da meta até o final de 2021 em todos os cenários de câmbio e juros considerados. Entendemos que a dissipação dos choques observados neste fim de ano e o ritmo gradual de retomada da atividade abrirão espaço para um corte de 0,25 p.p. na próxima reunião em fevereiro. De todo modo, o desempenho da inflação em dezembro e janeiro serão fundamentais para essa decisão.
- **Indicadores apresentam sinais de retomada do crescimento global.** A economia norte-americana registrou crescimento em novembro tanto do varejo - em linha com o bom desempenho do mercado de trabalho - quanto da indústria, que apresenta melhora disseminada setorialmente. No mesmo período, a economia chinesa também apresentou resultados melhores com a indústria e o varejo sugerindo manutenção do ritmo de atividade econômica, que deve crescer em torno de 6% em 2019. Mesmo a economia europeia vem dando sinais de estabilização nas últimas divulgações, com o conjunto das sondagens na região sugerindo expansão do quarto trimestre acima do terceiro.
- **Além disso, os riscos globais vêm cedendo de maneira importante.** O anúncio de um acordo entre China e EUA (fase 1) e as perspectivas de um desfecho positivo para o Brexit explicam o ambiente de menor aversão ao risco das últimas semanas. Diante da menor incerteza e dos sinais de retomada, as perspectivas para a economia mundial nos próximos trimestres podem ser melhores.

### Perspectivas para a próxima semana

- **Últimas sondagens do ano serão os destaques da agenda doméstica.** Os indicadores de confiança do comércio, da indústria e do setor de serviços referentes a dezembro devem reforçar a leitura de um trimestre positivo para a atividade econômica. Esperamos aceleração do crescimento para 0,7% no quarto trimestre de 2019.
- **Agenda internacional esvaziada tem apenas indicadores de atividade nos EUA.** A prévia do indicador de encomendas de bens duráveis e a sondagem industrial do Fed de Richmond serão os principais destaques no exterior, que ajudarão a avaliar o ritmo de expansão da atividade nos EUA no quarto trimestre.

Horário	País	Eventos	Previsão mercado	Previsão DEPEC
<b>Segunda-Feira 23/12</b>				
08:25	Brasil	BCB: Boletim Focus (semanal)		
15:00	Brasil	MDIC: Balança comercial (semanal)		
<b>Terça-Feira 24/12</b>				
-	Sem eventos			
<b>Quarta-Feira 25/12</b>				
-	Brasil	Feriado Nacional - Mercados Fechados		
-	EUA	Feriado Nacional - Mercados Fechados		
<b>Quinta-Feira 26/12</b>				
08:00	Brasil	FGV: Sondagem do comércio (dez)		
08:00	Brasil	FGV: Sondagem de Serviços (dez)		
14:30	Brasil	BCB: Fluxo Cambial (semanal)		
10:30	EUA	EUA: Pedidos de auxílio desemprego (semanal)		
<b>Sexta-Feira 27/12</b>				
08:00	Brasil	FGV: Sondagem da Indústria (dez)		
08:00	Brasil	FGV: IGP-M (dez)	2,05% (m/m)	2,12% (m/m)
09:00	Brasil	IBGE: PNAD Contínua (nov)	11,3%	11,4%
09:30	Brasil	BCB: Nota à imprensa - Política monetária e operações de crédito (nov)		
14:30	Brasil	Tesouro: Resultado primário do Governo Central (nov)		- R\$ 19,2 bi

	2017	2018	2019	2020
PIB (% a.a.)	1,3	1,3	1,2	2,5
IPCA (% a.a.)	2,95	3,75	3,6	3,6
IGP-M - FGV (%)	-0,5	7,5	7,2	5,1
Taxa Selic (% a.a. final de período)	7,00	6,50	4,50	4,25
Taxa de Câmbio (R\$/US\$ final de período)	3,31	3,87	4,15	4,00
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
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](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)