

Com projeções do IPCA mais baixas, Copom abre espaço para mais cortes de juros

Análise de Conjuntura

- **A Selic chegou a 5,5% e o Banco Central apontou para continuidade do ciclo de corte de juros.** No comunicado da decisão, destacamos a revisão baixista de suas projeções de inflação, ao indicar que, considerando Selic em 5,0% e taxa de câmbio em R\$/US\$ 4,05, o IPCA ficará abaixo do centro da meta em 2019 e em 2020. A recuperação gradual da atividade, parcialmente explicada pela maior desaceleração da economia global, juntamente com inflação comportada e o avanço da agenda de reformas, deve levar a Selic para 4,75% no final de 2019, havendo a possibilidade de atingir patamar mais baixo no final deste ano sob certas condições. A restrição para esse cenário de cortes mais agressivos vem principalmente do comportamento do real. Por ora, os fundamentos não sugerem grande depreciação à frente.
- **Os preços de petróleo se mostraram mais voláteis com a redução da produção na Arábia Saudita, principal fornecedor da commodity.** Os ataques de drones no final de semana afetaram cerca de 5% da oferta mundial, elevando as cotações em relação à semana passada. O tamanho e a duração do impacto nos preços dependerão da velocidade de normalização da produção. Por ora, o impacto tem sido altista para a inflação, explicado pelo aumento da cotação do petróleo e pela depreciação do real. Apesar desse fator pontual, o cenário de inflação seguirá confortável neste e no próximo ano, diante da retomada mais moderada da atividade, que limita os repasses para os preços.
- **O FOMC também reduziu juros, mas os próximos passos do banco central norte-americano estão condicionados aos fatores de risco.** Em um novo corte preventivo, o Fed minimizou as surpresas altistas com os dados correntes de atividade e inflação e enfatizou o ambiente de incertezas e desaceleração da economia mundial, que tem atingido os investimentos e as exportações. O dissenso na decisão e a dispersão das projeções dos membros do Fed sinalizam que a continuidade de queda dos juros norte-americanos depende, principalmente, da evolução da tensão comercial e do crescimento externo.
- **Enquanto o crescimento segue sustentado nos EUA, a atividade chinesa seguiu desacelerando neste terceiro trimestre.** Os dados de produção industrial, de vendas do varejo e de investimentos em ativos fixos em agosto frustraram as expectativas do mercado, mostrando perda de tração da economia diante da tensão comercial. O diferencial de crescimento dos EUA em relação ao restante do mundo deve seguir como um dos vetores para manter o dólar fortalecido no curto prazo.

Perspectivas para a próxima semana

- **O mercado continuará explorando os próximos passos do Copom. Semana que vem teremos as divulgações da Ata e do Relatório de Inflação.** Adicionalmente, o IPCA-15 de setembro e os dados do mercado de trabalho de agosto devem reiterar o cenário de inflação baixa e retomada gradual da atividade, abrindo espaço para reduções adicionais da Selic.
- **Os dados de consumo e inflação dos EUA do mês passado e os índices PMI de setembro serão os destaques da agenda internacional.** De um modo geral, os resultados devem mostrar que a economia norte-americana segue relativamente mais aquecida que a dos demais países, principalmente na comparação com os desenvolvidos.

Horário	País	Eventos	Previsão mercado	Previsão DEPEC
Segunda-Feira 23/09				
08:00	Brasil	FGV: Sondagem do Consumidor (set)		
08:25	Brasil	BCB: Boletim Focus (semanal)		
10:00	Brasil	CNI: Sondagem Industrial (ago)		
10:30	Brasil	BCB: Conta Corrente (ago)		
10:30	Brasil	BCB: Investimento Direto no País (ago)		
-	Brasil	MDIC: Balança comercial (semanal)		
04:30	Alemanha	Índice PMI Markit composto (set) - preliminar		
05:00	Área do Euro	Índice PMI Markit composto (set) - preliminar		
-	Colômbia	Banco Central anunciará decisão de política monetária	4,25 %	4,25 %
-	Área do Euro	BCE: Mario Draghi fala no Parlamento Europeu		
Terça-Feira 24/09				
08:00	Brasil	BCB: Divulgação da ata do Copom		
08:00	Brasil	FGV: Sondagem do comércio (set)		
09:00	Brasil	IBGE: IPCA-15 (set)		0,07% (m/m)
10:00	Brasil	CNI: Sondagem da Indústria da Construção (ago)		
05:00	Alemanha	Pesquisa de sentimento econômico - IFO (set)	94.8	
11:00	EUA	Confiança do consumidor - Conference Board (set)		
Quarta-Feira 25/09				
05:00	Brasil	FIPE: IPC (semanal)		
08:00	Brasil	FGV: Sondagem da construção (set)		
08:00	Brasil	FGV: INCC-M (set)		
09:00	Brasil	IBGE: Índice de preços ao produtor (ago)		
10:30	Brasil	BCB: Nota à imprensa - Política monetária e operações de crédito (ago)		
14:30	Brasil	BCB: Fluxo Cambial (semanal)		
Quinta-Feira 26/09				
08:00	Brasil	BCB: Relatório Trimestral de Inflação		
08:00	Brasil	FGV: Sondagem da Indústria (set)		
-	Brasil	Tesouro: Relatório mensal da dívida pública federal (ago)		
09:30	EUA	PIB (2° tri.) - final	2,0% (tri/tri)	2,0% (tri/tri)
09:30	EUA	EUA: Pedidos de auxílio desemprego (semanal)		
15:00	México	Banco Central anunciará decisão de política monetária		7,75%
Sexta-Feira 27/09				
08:00	Brasil	FGV: Sondagem de Serviços (set)		
08:00	Brasil	FGV: IGP-M (set)		-0,08% (m/m)
09:00	Brasil	IBGE: PNAD Contínua (ago)		11,7%
10:00	Brasil	CNI: Índice Nacional de Expectativa do Consumidor - INEC (set)		
14:30	Brasil	Tesouro: Resultado primário do governo central (ago)		R\$ -12,9 bilhões
-	Brasil	Aneel: Divulgação de bandeira tarifária		
09:30	EUA	Rendimento pessoal (ago)	0,4% (m/m)	
09:30	EUA	Gastos pessoais (ago)	0,3% (m/m)	
11:00	EUA	Índice de confiança da Universidade de Michigan (set) - final	92,1	
Na semana				
-	Brasil	Caged: Geração de emprego formal (ago)	98,2 mil	97,0 mil
-	Brasil	Receita Federal: Arrecadação de impostos e contribuições (ago)	R\$ 118,7 bilhões	R\$ 122 bilhões

	2017	2018	2019	2020
IPCA (% a.a.)	2,95	3,75	3,5	3,9
PIB (% a.a.)	1,1	1,1	0,8	1,9
Produção Industrial (% a.a.)	2,5	1,1	0,6	1,8
Vendas do Varejo Ampliado (% a.a.)	4,0	5,0	4,0	4,5
Vagas Criadas (em milhares)	1.899	966	742	1.066
Taxa de desemprego (% a.a. média do ano)	12,7	12,3	12,5	12,3
Estoque de Crédito (% a.a.)	-0,5	5,0	7,5	9,4
Saldo Balança Comercial (BCB) (US\$ bilhões)	64,0	53,1	48,1	54,1
Saldo Conta Corrente (US\$ bilhões)	-7,2	-15,0	-28,5	-34,3
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	4,75	4,75
Resultado Primário (R\$ bilhões)	-110,6	-108,3	-134,8	-100,0
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 / Thaís Rodrigues da Silva

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)