

BC manteve juros em 6,5% e sinalizou para alta gradual, se balanço de riscos piorar

Análise de Conjuntura

- **Copom manteve a taxa Selic inalterada em 6,5%.** No comunicado da decisão, o BC reconheceu que o ritmo de recuperação da atividade econômica tem sido mais gradual do que o esperado e que os núcleos de inflação se encontram em níveis apropriados (anteriormente, falava-se em “níveis baixos”), inclusive os componentes mais sensíveis ao ciclo econômico. O Comitê também divulgou revisões para cima, no cenário prospectivo, para a inflação, mas ainda compatíveis com a meta deste ano. Para 2019, apenas o cenário que considera câmbio e Selic constantes nos patamares atuais apontou para alta do IPCA de 4,5%, pouco acima da meta de 4,25% para o próximo ano. O comunicado enfatizou que o cenário internacional segue desafiador para economias emergentes, com normalização das taxas de juros de economias avançadas e as incertezas em relação ao comércio global. Por fim, apesar de continuar apontando que o cenário prescreve a manutenção de uma política monetária estimulativa, o colegiado acrescentou um novo trecho, segundo o qual “esse estímulo começará a ser removido gradualmente caso o cenário prospectivo para a inflação no horizonte relevante para a política monetária e/ou seu balanço de riscos apresentem piora”. Avaliamos que a Selic ficará estável em 6,5% até o final de 2018 e iniciará um ciclo moderado de alta em 2019, chegando a 8,0%.
- **IBC-Br surpreendeu positivamente, enquanto inflação ficou abaixo do esperado.** O IBC-Br, *proxy* mensal do PIB, avançou 0,6% entre junho e julho, acima do esperado (0,2%). Por outro lado, a confiança do empresário industrial continuou abaixo do nível neutro em setembro. O conjunto de dados, contudo, motivou uma calibragem da nossa projeção de crescimento do terceiro trimestre, de 0,2% para 0,3% na margem. Já o IPCA-15 de setembro surpreendeu para baixo, ao registrar avanço de 0,09% (expectativa de +0,18%). Os núcleos de inflação continuam com tendência de aceleração, mas o resultado reportado também surpreendeu para baixo, reforçando a percepção apontada pelo Copom.
- **Reações de política econômica das economias emergentes continuaram na semana, o que favoreceu as moedas desses países.** A Turquia anunciou um novo plano com metas fiscais mais rígidas, com queda dos gastos em infraestrutura, e apresentou também novas projeções, bem mais factíveis, de inflação e PIB para este e os próximos anos. O governo local se comprometeu com superávit primário de 0,1% do PIB em 2018, 0,8% em 2019 e 1% em 2020, o que representa um esforço fiscal considerável, tendo em vista que a expectativa era de déficit primário em torno de 1% do PIB nesse horizonte. Já o banco central da África do Sul, manteve a taxa básica em 6,5%, mas elevou bastante o tom em seu comunicado. Além de a decisão não ter sido unânime no comitê de política monetária, reconheceu-se que “com riscos e incertezas em níveis elevados, o comitê continuará vigilante e não hesitará para reagir se necessário”. Entre as economias desenvolvidas, os primeiros indicadores de atividade neste mês apontaram: (i) dados divergentes para o desempenho da indústria norte-americana, mas ainda compatíveis com expansão anualizada em torno de 3,0% no terceiro trimestre; (ii) recuo do índice PMI composto da Área do Euro, mas ainda indicando alta anualizada do PIB em torno de 1,8% entre julho e setembro.

Perspectiva semanal

- **Na agenda doméstica, destaque para a divulgação da ata do Copom e do Relatório de Inflação.** Na terça-feira, a ata poderá trazer maior detalhamento em relação às circunstâncias que devem levar à normalização gradual da política monetária. Na quinta-feira, o foco das atenções acerca do Relatório de Inflação estará nas projeções de inflação, com um cenário híbrido (câmbio estável e alta de juros do Focus) e na revisão da projeção de crescimento deste ano. Também conheceremos os dados fiscais, que deverão mostrar o benefício da arrecadação de *royalties* de petróleo, e do setor externo, que mostrarão, novamente, contas bem ajustadas.
- **FED deverá anunciar nova alta de juros de 0,25 p.p. e sinalizar continuidade do gradualismo no processo de normalização.** Na próxima quarta-feira o FED deverá anunciar nova alta de juros, mas mantendo o gradualismo de seus últimos comunicados. Será importante verificar o posicionamento da instituição em relação à alta recente dos salários, para 2,9%. Também merecem destaque as divulgações norte-americanas dos gastos pessoais, dos índices de confiança de *Michigan* e do *Conference Board*, além do PMI da China.

Horário	País	Eventos	Previsão mercado	Previsão DEPEC
Segunda-Feira 24/09				
08:00	Brasil	FGV: IPC-S (semanal)		
08:00	Brasil	FGV: Sondagem do Consumidor (set)		
08:25	Brasil	BCB: Boletim Focus (semanal)		
10:30	Brasil	BCB: Conta Corrente (ago)		US\$ -1,45 bilhões
10:30	Brasil	BCB: Investimento Direto no País (ago)		US\$ 9,10 bilhões
15:00	Brasil	MDIC: Balança comercial (semanal)		
-	Brasil	CNI: Sondagem Industrial		
-	Brasil	Tesouro: Relatório mensal da dívida pública federal (ago)		
05:00	Alemanha	Pesquisa de sentimento econômico - IFO (set)	103,0	
Terça-Feira 25/09				
05:00	Brasil	FIPE: IPC (semanal)		
08:00	Brasil	BCB: Divulgação da ata do Copom		
08:00	Brasil	FGV: INCC-M (set)		
08:00	Brasil	FGV: Sondagem da construção (set)		
11:00	EUA	Confiança do consumidor - Conference Board (set)	131,0	
Quarta-Feira 26/09				
08:00	Brasil	FGV: Sondagem do comércio (set)		
10:30	Brasil	BCB: Nota à imprensa - Política monetária e operações de crédito (ago)		
12:30	Brasil	BCB: Fluxo Cambial (semanal)		
-	Brasil	CNI: Sondagem da Indústria da Construção (ago)		
15:00	EUA	Banco Central anunciará decisão de política monetária	2,25%	2,25%
Quinta-Feira 27/09				
08:00	Brasil	FGV: IGP-M (set)		
08:00	Brasil	FGV: Sondagem da Indústria (set)		
08:30	Brasil	BCB: Relatório Trimestral de Inflação		
09:00	Brasil	IBGE: Índice de Preços ao Produtor - indústrias de transformação (ago)		
-	Brasil	Tesouro: Resultado primário do Governo Central (ago)		-14,4 bilhões
09:00	Alemanha	Índice de preços ao consumidor (set) - preliminar	0,1% (m/m)	
09:30	EUA	PIB (2° tri.) - preliminar	4,3% (tri/tri)	
09:30	EUA	EUA: Pedidos de auxílio desemprego (semanal)		
Sexta-Feira 28/09				
08:00	Brasil	FGV: Sondagem de Serviços (set)		
09:00	Brasil	IBGE: Pnad Contínua (ago)		12,4%
10:30	Brasil	BCB: Nota à Imprensa - Política Fiscal (ago)		
-	Brasil	CNI: Índice Nacional de Expectativa do Consumidor - INEC (set)		
-	Brasil	Aneel: Divulgação de bandeira tarifária		
05:30	Reino Unido	PIB (2° tri.) - final	0,4% (tri/tri)	
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	100,1	
-	Colômbia	Banco Central anunciará decisão de política monetária	4,25%	4,25%

	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	12,50	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 / Felipe Yamamoto Ricardo da Silva / Isabel Cristina Elias de Souza Oliveira / Lucas Maia Campos / Renan Bassoli Diniz / 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)