

Selic deve ficar estável nos próximos meses

Análise de Conjuntura

- **Comunicação do BC reforçou estabilidade da taxa Selic nos próximos meses.** A ata da última reunião do Copom e o Relatório de Inflação do quarto trimestre reforçaram a mensagem do comunicado divulgado após decisão de manutenção da Selic em 6,50%. O BC reconheceu a melhora do cenário de inflação e também do balanço de riscos, mas indicou que os riscos altistas seguem relevantes e com maior peso. Os modelos presentes no Relatório indicam que, com a taxa Selic alcançando 8,0% e a taxa de câmbio em R\$/US\$ 3,85, a inflação permanece dentro dos limites da meta até no médio prazo. Por fim, a autoridade monetária ponderou que cautela, serenidade e perseverança têm sido úteis na perseguição de seu objetivo de manter a trajetória da inflação em direção às metas. À luz do cenário básico com o qual trabalhamos, sem novos choques que alterem o balanço prospectivo de riscos para a inflação, e da sinalização apontada pelo Copom, avaliamos que a Selic ficará estável ao longo do primeiro semestre de 2019, com altas em ritmo gradual a partir do fim do terceiro trimestre, alcançando 7,25% no final do próximo ano.
- **O IPCA-15 de dezembro continuou indicando que o cenário de inflação permanece benigno.** O índice registrou variação negativa de 0,16%, em linha do esperado por nós (-0,17%) e abaixo da mediana das projeções do mercado (-0,12%). Os núcleos de inflação, que limpam alguns efeitos transitórios e dão melhor sensibilidade em relação à trajetória de médio prazo, continuam comportados. Na média, estão subindo 2,4% nos últimos 12 meses, abaixo do piso da meta de inflação (3,0%). Esperamos aceleração gradual do IPCA para 4,0% em 2019.
- **Na mesma direção, os dados correntes de atividade seguem indicando recuperação gradual.** O IBC-Br permaneceu praticamente estável entre setembro e outubro. Em conjunto com outros indicadores divulgados, o resultado sugere expansão de 0,1% do PIB no quarto trimestre. Ainda assim, alguns indicadores, como a confiança de empresários e consumidores e o mercado de trabalho formal têm sinalizado uma transição ainda positiva para 2019. Nessa linha, o Caged mostrou criação líquida de 73 mil vagas formais em novembro (descontados os efeitos sazonais), atingindo esse mesmo patamar na média dos últimos três meses. Assim, continuamos esperando altas do PIB de 1,1% em 2018 e de 2,8% em 2019.
- **FOMC elevou a taxa de juros, mas deu sinais de que ponto terminal do ciclo pode ser menor.** O comitê de política monetária do Federal Reserve reconheceu que a desaceleração do crescimento global e o aperto das condições financeiras podem se traduzir em moderação do crescimento dos EUA no futuro. Com isso, revisou as projeções de PIB para 3,0% em 2018 e 2,3% em 2019 e inflação para 1,9% nos dois anos. Na mesma direção, houve reavaliação das projeções de juros de longo, para 2,75%. Apesar disso, o banco central norte-americano sustentou a visão anterior de que a economia continua crescendo em ritmo forte, com mercado de trabalho aquecido, mas inflação próxima da meta de 2,0%. Assim, acreditamos que aumentou a probabilidade de termos apenas uma alta adicional de juros em 2019, comparativamente à nossa expectativa atual, de duas elevações.
- **Orçamento fiscal da Itália é aprovado com déficit de 2,04% do PIB para 2019.** Apesar do entendimento entre governo italiano e Comissão Europeia, os desafios fiscais continuam diante das necessidades de redução do endividamento.

Perspectiva semanal

- **Taxa de desemprego, IGP-M e notas de crédito e fiscal serão os destaques da agenda de indicadores domésticos.** A taxa de desemprego deve reforçar a mensagem de recuperação gradual do mercado de trabalho e apresentar leve queda em novembro, atingindo 12,0% (descontados os efeitos sazonais). O IGP-M de dezembro, influenciado por combustíveis e produtos agropecuários, deve apresentar nova deflação, de 1,14%. Por fim, os dados fiscais devem indicar déficit em novembro, de R\$ 20 bilhões, em linha com a sazonalidade do mês. A nota de crédito do Banco Central, por sua vez, deve indicar aceleração das concessões, em especial de pessoa física. **A agenda internacional será esvaziada na próxima semana.** O destaque será o resultado prévio da inflação ao consumidor na Alemanha, cujo resultado de dezembro deverá seguir mostrando comportamento benigno.

Horário	País	Eventos	Previsão mercado	Previsão DEPEC
Segunda-Feira 24/12				
15:00	Brasil	MDIC: Balança comercial (semanal)		
Terça-Feira 25/12				
-	Brasil	Feriado - Mercados Fechados		
Quarta-Feira 26/12				
08:00	Brasil	FGV: IPC-S (semanal)		
08:00	Brasil	FGV: Sondagem do comércio (dez)		
08:00	Brasil	FGV: Sondagem da construção (dez)		
08:25	Brasil	BCB: Boletim Focus (semanal)		
12:30	Brasil	BCB: Fluxo Cambial (semanal)		
14:30	Brasil	Tesouro: Relatório mensal da dívida pública federal (nov)		
Quinta-Feira 27/12				
8:00	Brasil	FGV: Sondagem da Indústria (dez)		
10:30	Brasil	BCB: Nota à imprensa - Política monetária e operações de crédito (nov)		
-	Brasil	Tesouro: Resultado primário do governo central (nov)		20,3 bilhões
11:30	EUA	EUA: Pedidos de auxílio desemprego (semanal)		
13:00	EUA	Confiança do consumidor - Conference Board (dez)	133,6	
Sexta-Feira 28/12				
08:00	Brasil	FGV: Sondagem de Serviços (dez)		
08:00	Brasil	FGV: IGP-M (dez)		-1,14% (m/m)
09:00	Brasil	IBGE: PNAD Contínua (nov)	11,4%	11,6%
10:30	Brasil	BCB: Nota à Imprensa - Política Fiscal (nov)		

	2017	2018	2019
IPCA (% a.a.)	2,95	3,80	4,00
PIB (% a.a.)	1,1	1,1	2,8
Produção Industrial (% a.a.)	2,5	1,5	3,0
Vendas do Varejo Ampliado (% a.a.)	4,0	5,5	5,5
Taxa de desemprego (% a.a. média do ano)	12,7	12,3	11,9
Estoque de Crédito (% a.a.)	-0,5	4,0	8,3
Saldo Balança Comercial (BCB) (\$ bilhões)	64,0	57,1	56,1
Saldo Conta Corrente (\$ bilhões)	-9,8	-13,2	-13,5
Taxa de Câmbio (R\$/ \$ final de período)	3,31	3,80	3,70
Taxa Selic (% a.a. final de período)	7,00	6,50	7,25
Resultado Primário (R\$ bilhões)	-110,7	-116,9	-93,4
Dívida Bruta (% PIB)	74,0	76,0	77,1

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 / Thiago Coraucci de Angelis / Thomas Henrique Schreurs Pires

Estagiários

Ana Beatriz Moreira dos Santos / Camila Medeiros Tanomaru / Daniel Funari Fouto / 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)