

Nova surpresa baixista com inflação consolida expectativa de cortes na Selic

Análise de Conjuntura

- **Os dados de inflação seguem surpreendendo para baixo, consolidando o ciclo de corte de juros, iniciado em julho.** O IPCA-15 deste mês manteve a tendência das últimas leituras, trazendo o índice cheio para abaixo do centro meta e núcleos bem comportados. O contexto de inflação baixa e retomada gradual da atividade garante reduções adicionais da taxa de juros. A manutenção e intensificação desse cenário podem levar a Selic para aquém da nossa expectativa, de 5,0%, no final do ano.
- **A continuidade da desaceleração global deve seguir como fator restritivo ao crescimento da atividade doméstica nos próximos meses.** De fato, os índices PMI da indústria da Área do Euro e dos EUA estão abaixo do nível neutro de 50 pontos, sinalizando contração do setor. Apesar da fraqueza da indústria, a atividade norte-americana segue em ritmo superior à das demais economias, o que tem explicado o fortalecimento do dólar nas últimas semanas. O efeito da consequente desvalorização do real na inflação tem sido mitigado pela (i) queda dos preços das commodities no mercado internacional e (ii) moderação da atividade e do emprego, que reduz os repasses para os preços.
- **Nesse contexto de menor PIB mundial, os bancos centrais de economias desenvolvidas continuam dispostos a reduzir juros para sustentar o crescimento.** Nas atas das últimas reuniões, tanto o Fed como o Banco Central Europeu (ECB) sinalizaram que consideraram afrouxamento adicional da política monetária. O Fed chegou a discutir corte mais intenso em julho (quando optou por um corte de 25 b.p.), enquanto o BCE mencionou também a possibilidade de novo programa de compra de ativos. O discurso do Powell de hoje reforçou as preocupações com o ambiente externo, mas mostrou menor propensão a intensificar o ritmo dos cortes. Como as decisões ocorreram antes da última rodada de tarifas anunciadas pelos EUA e, mais recentemente, pela China, e outros fatores de risco ganharam maior probabilidade no período (principalmente na Europa, com a possibilidade de *Brexit* sem acordo e instabilidade política na Itália, após a renúncia do primeiro ministro), acreditamos que os dois bancos centrais irão manter suas políticas acomodáticas, acompanhados pelos países emergentes.

Perspectivas para a próxima semana

- **Esperamos alta de 0,2% do PIB brasileiro no segundo trimestre.** O resultado deve refletir o descompasso entre os setores de indústria e serviços, com o primeiro apresentando desempenho mais modesto que o segundo. Adicionalmente, acreditamos que os dados do mercado de trabalho de julho seguirão mostrando recuperação gradual do emprego, tendência que deve se manter até o final do ano.
- **No exterior, merecem destaque os dados de inflação e consumo dos EUA de julho.** As últimas informações de vendas do varejo sugerem crescimento mais intenso do consumo no período, que deve vir acompanhado de aceleração dos núcleos de inflação. Por fim, mais sondagens de agosto de China, Área do Euro e EUA deverão ser divulgadas ao longo da semana.

Horário	País	Eventos	Previsão mercado	Previsão DEPEC
Segunda-Feira 26/08				
08:00	Brasil	FGV: Sondagem da Indústria (ago)		
08:25	Brasil	BCB: Boletim Focus (semanal)		
10:30	Brasil	BCB: Nota à Imprensa - Setor Externo (jul)		
15:00	Brasil	MDIC: Balança comercial (semanal)		
05:00	Alemanha	Pesquisa de sentimento econômico - IFO (ago)		
Terça-Feira 27/08				
05:00	Brasil	FIPE: IPC (semanal)		0,31% (m/m)
08:00	Brasil	FGV: Sondagem da construção (ago)		
03:00	Alemanha	PIB (2° tri.)	-0,1% (tri/tri)	-0,1% (tri/tri)
Quarta-Feira 28/08				
08:00	Brasil	FGV: Sondagem de Serviços (ago)		
10:30	Brasil	BCB: Nota à imprensa - Política monetária e operações de crédito (jul)		
-	Brasil	Tesouro: Relatório mensal da dívida pública federal (jul)		
Quinta-Feira 29/08				
08:00	Brasil	FGV: IGP-M (ago)	-0,55% (m/m)	-0,72% (m/m)
09:00	Brasil	PIB (2° tri.)	0,1% (tri/tri)	0,2% (tri/tri)
09:00	Brasil	IBGE: Índice de preços ao produtor (jul)		
14:30	Brasil	Tesouro: Resultado primário do governo central (jul)		R\$ 190 bilhões
09:30	EUA	PIB (2° tri.)	2,0% (tri/tri)	2,0% (tri/tri)
Sexta-Feira 30/08				
08:00	Brasil	FGV: Índice de Confiança Empresarial (nov)		
09:00	Brasil	IBGE: Pnad Contínua (jul)	11,8%	11,9%
10:30	Brasil	BCB: Nota à Imprensa - Política Fiscal (jul)		R\$ 2,6 bilhões
-	Brasil	Aneel: Divulgação de bandeira tarifária		
06:00	Área do Euro	Índice de preços ao consumidor		
-	China	Índice PMI da indústria de transformação (ago)		

	2017	2018	2019
IPCA (% a.a.)	2,95	3,75	3,50
PIB (% a.a.)	1,1	1,1	0,8
Produção Industrial (% a.a.)	2,5	1,1	0,6
Vendas do Varejo Ampliado (% a.a.)	4,0	5,0	4,5
Vagas Criadas (em milhares)	1.899	966	371
Taxa de desemprego (% a.a. média do ano)	12,7	12,3	12,9
Estoque de Crédito (% a.a.)	-0,5	5,0	7,5
Saldo Balança Comercial (BCB) (US\$ bilhões)	64,0	53,6	51,7
Saldo Conta Corrente (US\$ bilhões)	-7,2	-14,5	-22,1
Taxa de Câmbio (R\$/US\$ final de período)	3,31	3,87	3,80
Taxa Selic (% a.a. final de período)	7,00	6,50	5,00
Resultado Primário (R\$ bilhões)	-110,6	-108,3	-130,1
Dívida Bruta (% PIB)	74,1	76,7	77,8

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)