

Riscos globais seguem presentes, mas ambiente doméstico se mantém favorável

Análise de Conjuntura

- **Inflação corrente continuou contida e balanço de riscos do cenário segue equilibrado.** O IPCA-15 de novembro registrou alta de 0,19%. A abertura seguiu indicando uma dinâmica benigna dos núcleos de inflação, que avançaram 2,8% nos últimos doze meses. Essa evolução corrente, somada a um balanço de riscos equilibrado do cenário de inflação, continua concedendo tempo ao BC para a avaliação dos próximos passos de política monetária. Esperamos início do ajuste da taxa de juros no decorrer do segundo trimestre de 2019, encerrando o próximo ano em 8,0%, mas tem aumentado a chance de postergação da alta da Selic.
- **Geração de emprego formal continuou indicando melhora gradual da atividade.** Em outubro foram gerados liquidamente 57,7 mil empregos formais, o que representou uma criação média de 68 mil empregos por mês no último trimestre. Esse ritmo está alinhado com nossa expectativa de crescimento de 0,5% do PIB no terceiro trimestre. Além disso, o salário médio dos admitidos apresentou variação interanual real nula, compatível com o cenário benigno para a inflação. Na mesma direção, o índice preliminar da confiança dos empresários da indústria aumentou em novembro, apontando para recuperação mais sustentada nos próximos trimestres. Projetamos alta do PIB de 1,1% em 2018 e 2,8% no próximo ano.
- **Os dados de atividade continuaram desacelerando ao redor do mundo.** Na Área do Euro, as prévias dos índices de atividade PMI recuaram em novembro, sugerindo crescimento mais moderado da região nesse final de ano. A intensificação dos conflitos comerciais durante 2018 já tem afetado a corrente de comércio global e impactado o crescimento de diversas economias e a cotação de algumas *commodities*. Desde o início de outubro, o preço do petróleo já caiu cerca de 30%, refletindo questões de oferta mas também a atividade global mais contida. Isso, por sua vez, alivia as pressões sobre a inflação, mas ao mesmo tempo impacta os termos de troca de diversas economias emergentes.
- **A economia dos EUA, por outro lado, continua dinâmica.** A expectativa, contudo, é que na transição deste para o próximo ano observe-se alguma moderação da atividade econômica. O desempenho recente das bolsas norte-americanas e alguns dados de atividade já começam a indicar que o ciclo de crescimento possa ter atingido o seu pico, como foi o caso das encomendas de bens duráveis de outubro. O comércio global mais fraco, o fim do efeito dos estímulos fiscais e o início do impacto do aperto monetário deverão resultar em arrefecimento do crescimento, o que já tem sido discutido nas comunicações recentes do Fed.
- **O encontro mais recente entre Reino Unido e membros da Comissão Europeia pode resultar em algum avanço na votação do acordo do Brexit nas próximas semanas.** Na Itália, a União Europeia elevou o tom em relação ao orçamento proposto e já ameaça aplicar sanções. O que fez com que membros do governo italiano sinalizassem a possibilidade de um orçamento fiscal mais austero. O encaminhamento desses dois temas poderia ajudar na redução da volatilidade dos ativos globais.

Perspectiva semanal

- **A divulgação do PIB do terceiro trimestre será o destaque da agenda doméstica na próxima semana.** Esperamos alta de 0,5%, com dinâmica favorável do consumo das famílias e dos investimentos. Teremos as notas de outubro do BC de crédito, fiscal e setor externo. Nossa expectativa para esses dados são: déficits das contas públicas mais controlados, balanço de pagamentos ajustado e concessões de crédito acelerando.
- **Na agenda internacional, a ata do FOMC, os dados de inflação e o início da reunião do G-20 concentrarão as atenções dos mercados.** A ata do FOMC deverá trazer mais detalhes sobre a mudança do tom recente, que tornou o discurso marginalmente mais preocupado com a atividade global e resultou em fechamento das curvas de juros norte-americanas. Ao mesmo tempo, acreditamos que os dados de inflação nos EUA e na Europa deverão seguir sem sinais de pressão. Por fim, estarão em destaque a nova reunião entre Reino Unido e Comissão Europeia no domingo e o início do encontro do G-20, cujas expectativas estão voltadas às negociações entre EUA e China.

Horário	País	Eventos	Previsão mercado	Previsão DEPEC
Segunda-Feira 26/11				
08:00	Brasil	FGV: Sondagem do consumidor (nov)		
08:25	Brasil	BCB: Boletim Focus (semanal)		
15:00	Brasil	MDIC: Balança comercial (semanal)		
-	Brasil	Tesouro: Relatório mensal da dívida pública federal (out)		
-	Brasil	CNI: Sondagem Industrial (nov)		
07:00	Alemanha	Pesquisa de sentimento econômico - IFO (nov)	102,3	
Terça-Feira 27/11				
05:00	Brasil	FIPE: IPC (semanal)		0,31%
08:00	Brasil	FGV: Sondagem da construção (nov)		
08:00	Brasil	FGV: INCC-M (nov)		
10:30	Brasil	BCB: Conta Corrente (out)		US\$ 1,0 bilhão
10:30	Brasil	BCB: Investimento Direto no País (out)		US\$ 8,6 bilhões
13:00	EUA	Confiança do consumidor - Conference Board (nov)	136,1	
Quarta-Feira 28/11				
08:00	Brasil	FGV: Sondagem do comércio (nov)		
09:00	Brasil	IBGE: Índice de preços ao produtor (out)		
10:30	Brasil	BCB: Nota à imprensa - Política monetária e operações de crédito (out)		
12:30	Brasil	BCB: Fluxo Cambial (semanal)		
-	Brasil	CNI: Sondagem da Indústria da Construção (out)		
11:30	EUA	PIB (3º tri.) - preliminar	3,6% (tri/tri)	3,6% (tri/tri)
15:00	EUA	Fed: Discurso de J. Powell		
Quinta-Feira 29/11				
08:00	Brasil	FGV: Sondagem da Indústria (nov)		
08:00	Brasil	FGV: Sondagem de Serviços (nov)		
08:00	Brasil	FGV: IGP-M (nov)		-0,50% (m/m)
09:00	Brasil	IBGE: Pnad Contínua (out)		11,70%
-	Brasil	Tesouro: Resultado primário do Governo Central (out)		
11:00	Alemanha	Índice de preços ao consumidor (nov) - preliminar	0,0% (m/m)	
11:30	EUA	Gastos pessoais (out)	0,4% (m/m)	
11:30	EUA	EUA: Pedidos de auxílio desemprego (semanal)		
11:30	EUA	Rendimento pessoal (out)	0,4% (m/m)	
17:00	EUA	Divulgação da ata do FOMC		
23:00	China	Índice PMI da indústria de transformação (nov)		
Sexta-Feira 30/11				
09:00	Brasil	IBGE: PIB (3º tri.)		0,5% (tri/tri)
10:30	Brasil	BCB: Nota à Imprensa - Política Fiscal (out)		
-	Brasil	Aneel: Divulgação de bandeira tarifária		
-	-	Início da reunião do G-20		

	2017	2018	2019
IPCA (% a.a.)	2,95	4,40	4,25
PIB (% a.a.)	1,0	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	3,70	3,70
Taxa Selic (% a.a. final de período)	7,00	6,50	8,00
Resultado Primário (R\$ bilhões)	-110,6	-117,9	-94,7
Dívida Bruta (% PIB)	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 / Daniel Funari Fouto / 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)