

Espaço para cortes adicionais da Selic transparece nas projeções de inflação do BC

Análise de Conjuntura

- **Projeções de inflação abaixo da meta, em um horizonte mais longo, reforçam avaliação de que ainda há espaço para cortes adicionais de juros.** Com base nas estimativas reportadas na Ata do Copom e no Relatório de Inflação, conhecidos nesta semana, o Banco Central reforçou que o cenário prospectivo para a inflação mantém-se bastante favorável, com projeções abaixo do centro da meta pelo menos até o final de 2021 em todos os cenários considerados. Esperamos que o ambiente de inflação comportada – e reforçada pela prévia do IPCA de setembro com núcleos ao redor de 3,00% nos últimos 12 meses e pela deflação do IGP-M neste mês – deva permitir ao BC levar a Selic a 4,75% ao final de 2019.
- **A recuperação da atividade econômica ao longo do terceiro trimestre tem sido confirmada por diversos indicadores.** Os dados do mercado de trabalho sugerem melhora em agosto, com criação líquida de empregos formais acima das expectativas e a alta dos salários ainda contida não pressiona a inflação. A expansão do crédito chegou a 5,1% no mês passado, puxada pelas linhas ligadas às pessoas físicas, dando suporte à nossa expectativa de impulso da demanda. As confianças do consumidor e do setor de serviços também melhoraram em setembro, refletindo expectativas mais favoráveis, embora as sondagens da indústria, comércio e construção tenham registrado queda ou estabilidade. Por ora, projetamos expansão do PIB no terceiro trimestre (+0,1%) e aceleração nos seguintes.
- **Volatilidade do ambiente externo decorreu de novos riscos vindos de ruídos políticos nos EUA.** A abertura de pedido de impeachment do presidente americano adicionou mais risco a um ambiente que permanece volátil com incertezas relacionadas ao *Brexit* e preocupações com o crescimento mundial. Há muitas incertezas relacionadas ao processo aberto nos EUA, mas a semana também foi marcada por algum arrefecimento das tensões comerciais, com declarações otimistas do presidente americano sobre a perspectiva de um acordo, correspondidas por aumento de disposição da China em aumentar as compras de commodities americanas. Entre os indicadores divulgados, as prévias das principais sondagens confirmaram o diferencial de crescimento dos EUA em relação ao restante do mundo, o que contribui para manter o dólar valorizado frente à maioria das moedas.

Perspectivas para a próxima semana

- **Dados de atividade serão o destaque da agenda doméstica em semana relativamente vazia.** A produção industrial de agosto deve mostrar crescimento após três meses consecutivos de queda e o emplacamento de veículos em setembro ajudará a dar o tom da atividade no fechamento do terceiro trimestre.
- **No exterior, atividade global e emprego norte-americano serão os principais indicadores da agenda.** As sondagens finais da indústria e serviços nos EUA, na Área do Euro e na China devem seguir apontando para um diferencial de crescimento ainda favorável aos EUA em setembro. Para o mesmo período, também será possível medir a persistência do grau de aquecimento do mercado de trabalho norte-americano.

Horário	País	Eventos	Previsão mercado	Previsão DEPEC
Segunda-Feira 30/09				
08:25	Brasil	BCB: Boletim Focus (semanal)		
10:30	Brasil	BCB: Nota à Imprensa - Política Fiscal (ago)		R\$ -11,0 bilhões
15:00	Brasil	MDIC: Balança comercial (semanal)		
05:30	Reino Unido	PIB (2º tri.) - final	-0,2% (tri/tri)	
09:00	Alemanha	Índice de preços ao consumidor (set) - preliminar	0,1% (m/m)	
-	China	Índice PMI composto (set)*	49,6	

*O indicador será divulgado no dia 29/09

Terça-Feira 01/10				
09:00	Brasil	IBGE: Pesquisa Industrial Mensal (ago)		0,8% (m/m)
10:00	Brasil	Markit: Índice PMI da indústria de transformação (set)		
10:00	Brasil	CNI: Indicadores industriais (ago)		
15:00	Brasil	MDIC: Balança comercial mensal (set)		R\$ 2,9 bilhões
-	Brasil	Fenabreve: Emplacamentos de veículos (set)		
04:55	Alemanha	Índice PMI Markit da indústria de transformação (set) - final	41,4	
05:00	Área do Euro	Índice PMI Markit da indústria de transformação (set) - final	45,6	
11:00	EUA	Índice ISM da indústria de transformação (set)	50,5	

Quarta-Feira 02/10				
05:00	Brasil	FIPE: IPC (mensal) (set)		
14:30	Brasil	BCB: Índice Commodities Brasil (IC-Br) (set)		
14:30	Brasil	BCB: Fluxo Cambial (semanal)		
09:15	EUA	Geração de vagas de trabalho - pesquisa ADP (set)	140 mil	

Quinta-Feira 03/10				
10:00	Brasil	Markit: Índice PMI composto (set)		
04:55	Alemanha	Índice PMI Markit composto (set) - final	49,1	
05:00	Área do Euro	Índice PMI Markit composto (set) - final	50,4	
09:30	EUA	EUA: Pedidos de auxílio desemprego (semanal)		
11:00	EUA	Índice ISM do setor de serviços (set)	55,2	

Sexta-Feira 04/10				
-	Brasil	Anfavea: Produção e venda de veículos (set)		
09:30	EUA	Taxa de desemprego (set)	3,7%	
09:30	EUA	Variação na folha de pagamentos (set)	140 mil	

	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

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)