

Selic deve ser mantida em 6,5% neste ano, conforme sinalizado pelo BC

Análise de Conjuntura

- **As comunicações do BC nesta semana reforçaram a expectativa de manutenção da Selic em 6,5% neste ano.** A ata da última reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) e o Relatório de Inflação (RI) destacaram a relevância do papel da ancoragem das expectativas e do estágio do ciclo econômico para minimizar a intensidade do repasse cambial. Os documentos reconheceram o cenário internacional mais desafiador, especialmente para os países emergentes, a recuperação mais gradual da atividade econômica brasileira e que as medidas de inflação subjacentes se encontram em “níveis apropriados”. Quanto aos cenários prospectivos de inflação, destacamos quatro simulações publicadas no RI, que sugerem variação do IPCA igual ou abaixo da meta de 4,5% para este ano. Contudo, para 2019, dois modelos divergem e mostram inflação ligeiramente acima da meta, de 4,25%. Essa mudança observada nas simulações em relação à divulgação do relatório de junho é, em grande medida, justificada pela elevação dos preços administrados e pela depreciação cambial ocorrida no período. Somado a isso, a intensidade do repasse cambial para os preços foi explorada em estudo publicado no mesmo relatório, segundo o qual para cada 1 p.p. de aumento da depreciação, o repasse elevaria de 0,11 p.p. a 0,19 p.p. Apesar do resultado, ponderou que fatores como a ancoragem das expectativas, o estágio do ciclo econômico e a margem operacional das empresas contribuem para determinar a intensidade do repasse. Por fim, o documento reforçou que a atual conjuntura econômica “ainda prescreve política monetária estimulativa”, mas que 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”. Considerando as expectativas ancoradas, mantivemos nossa projeção de Selic estável em 6,5% até o final de 2018.
- **A inflação segue pressionada no atacado e mercado de trabalho mostrou estabilidade em agosto.** Após alta de 0,70% em agosto, o IGP-M variou 1,52% em setembro. Parte relevante da aceleração é explicada pela elevação dos bens industriais (2,22%), que foram em grande medida impactados pela alta dos preços do diesel e da gasolina. Já o IPA Agrícola, impactado pela depreciação cambial (via grãos), subiu 2,09% no mês. A taxa de desemprego chegou a 12,1% em agosto, com destaque para o avanço da ocupação, concentrado em conta própria e empregados domésticos.
- **Em decisão unânime, o FED elevou a taxa básica de juros.** Em reunião realizada nesta semana, o comitê de política monetária do banco central norte-americano (FOMC) elevou a taxa de juros em 0,25p.p., chegando ao intervalo de 2,00% a 2,25% ao ano. O comunicado da reunião voltou a ressaltar uma visão positiva do crescimento dos EUA, destacando que a atividade econômica permaneceu com forte expansão e que o mercado de trabalho seguiu aquecido. Além da decisão da taxa de juros, o destaque da reunião foi a menção do FOMC sobre a percepção de que o juro estaria mais próximo do seu nível neutro, deixando a discussão sobre sucessivas altas mais incerta e condicionada aos dados. Entendemos que essa avaliação poderá aliviar, ainda que momentaneamente, a tendência de valorização do dólar no curto prazo, favorecendo as moedas emergentes. Nesse sentido, vale destacar a reação de alguns governos para reduzir as fragilidades: Argentina fechou novo acordo com o FMI e propôs nova diretriz de política monetária; o presidente da Turquia sugeriu menor intervenção na economia e sinalizou aproximação da Alemanha e França; o banco central da Filipinas elevou os juros em 0,50 p.p.; a taxa de juros da Indonésia subiu 0,25 p.p. e a Índia sinalizou continuidade de aperto monetário, além de elevar tarifa de importação.

Perspectiva semanal

- **A divulgação da inflação ao consumidor e produção industrial será destaque da agenda doméstica.** Em relação ao IPCA de setembro, projetamos variação de 0,44%. O resultado deverá continuar mostrando tendência de aceleração dos núcleos, ainda que o patamar siga contido. Quanto à produção industrial, esperamos ligeiro arrefecimento em agosto ante o mês anterior.
- **Dados do mercado de trabalho nos EUA e de atividade de setembro serão os destaques internacionais.** Apesar de possivelmente mostrar criação de vagas inferior a 200 mil postos, em função basicamente do furacão, o mercado de trabalho norte-americano deverá seguir aquecido. Dados finais da indústria e de serviços dos EUA, da China e da Área do Euro, serão divulgados ao longo da próxima semana.

Horário	País	Eventos	Previsão mercado	Previsão DEPEC
Segunda-Feira 01/10				
08:00	Brasil	FGV: IPC-S (semanal)	3,1%	
08:25	Brasil	BCB: Boletim Focus (semanal)		
10:00	Brasil	Markit: Índice PMI da indústria de transformação (set)		
15:00	Brasil	MDIC: Balança comercial (semanal)		
-	Brasil	Fenabreve: Emplacamentos de veículos (set)		
04:55	Alemanha	Índice PMI Markit da indústria de transformação (set) - final	53,7	
05:00	Área do Euro	Índice PMI Markit da indústria de transformação (set) - final	53,3	
05:30	Reino Unido	Índice PMI Markit da indústria de transformação (set)	52,4	
11:00	EUA	Índice ISM da indústria de transformação (set)		
-	China	China: Índice PMI da indústria de transformação (set)*		
*O indicador será divulgado no dia 30/09				
Terça-Feira 02/10				
05:00	Brasil	FIPE: IPC (mensal) (set)		0,41% (m/m)
09:00	Brasil	IBGE: Pesquisa Industrial Mensal (ago)		-0,1% (m/m)
-	Brasil	CNI: Indicadores industriais (ago)		
Quarta-Feira 03/10				
10:00	Brasil	Markit: Índice PMI composto (set)		
12:30	Brasil	BCB: Fluxo Cambial (semanal)		
12:30	Brasil	Bacen: Índice Commodities Brasil (IC-Br) (set)		
04:55	Alemanha	Índice PMI Markit composto (set) - final		
05:00	Área do Euro	Índice PMI Markit composto (set) - final		
05:30	Reino Unido	Índice PMI composto (set)		
09:15	EUA	Geração de vagas de trabalho - pesquisa ADP (set)		
11:00	EUA	Índice ISM do setor de serviços (set)		
Quinta-Feira 04/10				
11:20	Brasil	Anfavea: Produção e venda de veículos (set)		
-	Brasil	Serasa Experian: Indicador de atividade do comércio (set)		
09:30	EUA	EUA: Pedidos de auxílio desemprego (semanal)		
15:00	México	Banco Central anunciará decisão de política monetária	7,75%	
Sexta-Feira 05/10				
09:00	Brasil	IBGE: IPCA (set)		0,44% (m/m)
09:30	EUA	Variação na folha de pagamentos (set)	188 mil	
09:30	EUA	Taxa de desemprego (set)	3,8%	

	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)