

## Choques na inflação começam a se dissipar

### Análise de Conjuntura

- **A recuperação da atividade doméstica segue em curso, ainda que tenha havido frustração com alguns indicadores em novembro.** O comércio varejista continua como o setor mais dinâmico da economia, mesmo tendo apresentado uma alta menor do que a esperada pelo mercado. O setor de serviços, por sua vez, registrou ligeira queda. Ainda assim, esses resultados, mesmo quando somados ao recuo da indústria, resultaram em ligeira alta do IBC-Br. Mantemos nosso cenário de crescimento de 0,7% do PIB no último trimestre de 2019 e esperamos desaceleração no primeiro trimestre deste ano, para alta de 0,5%, com a dissipação do efeito de FGTS.
- **O choque de preços de carnes está se dissipando no início deste ano.** Esse quadro reforça a ausência de preocupações com os núcleos de inflação e é compatível com a projeção de elevação de 3,6% do IPCA em 2020. Na margem, portanto, a ausência de repasse da alta de carnes para os demais preços é um bom sinal para a ancoragem das expectativas de inflação.
- **A redução das tensões comerciais deverá favorecer a atividade econômica global.** A fase 1 do acordo entre EUA e China foi oficializada nesta semana. O acordo interrompe a escalada de aumento de tarifas de importação sobre produtos chineses nos EUA. Ao mesmo tempo, a China deverá comprar mais bens e serviços norte-americanos e se comprometeu a ajustar as demandas dos EUA sobre transferência de tecnologia e propriedade intelectual. As sobretaxas impostas serão mantidas, mas poderão ser retiradas em uma fase 2 do acordo, que deve ocorrer após as eleições presidenciais dos EUA. O acordo reduz as tensões comerciais, mas será essencial avaliar o cumprimento das metas nas reuniões periódicas entre os países.
- **Atividade chinesa encerrou ano passado em ritmo mais forte, reduzindo riscos baixistas para este ano.** O PIB chinês cresceu 6,0% no último trimestre de 2019 e reforçou o cenário de estabilização da atividade apontado pelos indicadores mensais. Reforçamos que apesar da redução dos riscos com tensões comerciais, as tarifas americanas impostas sobre US\$ 360 bilhões de produtos chineses serão mantidas, tendo implicações negativas sobre as exportações chinesas neste ano. Os dados dos EUA, por sua vez, continuam indicando que o consumo é o propulsor do crescimento, ainda que os primeiros indicadores da indústria apontem para melhora do segmento em janeiro.

### Perspectivas para a próxima semana

- **Inflação e atividade seguirão no radar na próxima semana.** O IPCA-15 deverá apontar os primeiros sinais de desaceleração dos choques de proteínas e os núcleos seguirão bem comportados. Os dados de atividade devem reforçar a continuidade da recuperação gradual da economia. Estão agendadas as primeiras sondagens de janeiro (preliminar da indústria e do consumidor). A geração de emprego formal deve seguir em bom ritmo em dezembro, em termos dessazonalizados.
- **Agenda internacional trará indicadores de atividade e decisão de política monetária da Área do Euro.** Os índices PMIs da Área do Euro serão divulgados e podem apontar estabilização da atividade e reforçar a necessidade de manutenção dos estímulos monetários na região por um longo período.

Horário	País	Eventos	Previsão mercado	Previsão DEPEC
<b>Segunda-Feira 20/01</b>				
08:25	Brasil	BCB: Boletim Focus (semanal)		
15:00	Brasil	MDIC: Balança comercial (semanal)		
-	Japão	Banco Central anunciará decisão de política monetária	0,0%	-0,1%
-	EUA	Feriado Nacional - Mercados Fechados		
<b>Terça-Feira 21/01</b>				
08:00	Brasil	FGV: IGP-M (2ª prévia) (jan)		
07:00	Alemanha	Levantamento ZEW de sentimento econômico (jan)	13,0	
<b>Quarta-Feira 22/01</b>				
08:00	Brasil	FGV: Sondagem da Indústria (jan) - preliminar		
14:30	Brasil	BCB: Fluxo Cambial (semanal)		
<b>Quinta-Feira 23/01</b>				
09:00	Brasil	IBGE: IPCA-15 (jan)		0,55 (m/m)
10:00	Brasil	CNI: Índice de Confiança do Empresário Industrial - ICEI (jan)		
-	Brasil	Tesouro: Relatório mensal da dívida pública federal (dez)		
09:45	Área do Euro	Banco Central anunciará decisão de política monetária	0,0%	0,0%
10:30	EUA	EUA: Pedidos de auxílio desemprego (semanal)		
<b>Sexta-Feira 24/01</b>				
08:00	Brasil	FGV: Sondagem do consumidor (jan)		
05:30	Alemanha	Índice PMI Markit composto (jan) - preliminar	50,5	
06:00	Área do Euro	Índice PMI Markit composto (jan) - preliminar	51,0	
06:30	Reino Unido	Índice PMI composto (jan) - preliminar	50,3	
<b>Na semana</b>				
-	Brasil	Receita Federal: Arrecadação de impostos e contribuições (dez)		R\$ 154 bilhões
-	Brasil	Caged: Geração de emprego formal (dez)		-338 mil

	2017	2018	2019	2020
<b>PIB (% a.a.)</b>	1,3	1,3	1,2	2,5
<b>IPCA (% a.a.)</b>	2,95	3,75	4,31	3,6
<b>IGP-M - FGV (%)</b>	-0,5	7,5	7,3	4,5
<b>Taxa Selic (% a.a. final de período)</b>	7,00	6,50	4,50	4,25
<b>Taxa de Câmbio (R\$/US\$ final de período)</b>	3,31	3,87	4,03	4,00
<b>Produção Industrial (% a.a.)</b>	2,5	1,1	-1,0	2,0
<b>Vendas do Varejo Ampliado (% a.a.)</b>	4,0	5,0	4,4	4,5
<b>Vagas Criadas (em milhares)</b>	1.899	966	1.298	1.528
<b>Taxa de desemprego (% a.a. média do ano)</b>	12,7	12,3	11,9	11,2
<b>Estoque de Crédito (% a.a.)</b>	-0,5	5,0	5,9	9,4
<b>Saldo Balança Comercial (BCB) (US\$ bilhões)</b>	64,0	53,0	39,6	36,1
<b>Saldo Conta Corrente (US\$ bilhões)</b>	-15,0	-41,5	-49,7	-55,3
<b>Resultado Primário (R\$ bilhões)</b>	-110,6	-108,3	-81,0	-91,0
<b>Dívida Bruta (% PIB)</b>	74,1	76,7	77,8	78,4

## 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 / Henrique Monteiro de Souza Rangel / Lucas Daniel Duarte / Lucas Oliveira Costa da Silva / Marcelo Henrique Leite Alonso

[economiaemdia.com.br](http://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)