

Atividade segue em recuperação com núcleos de inflação em alta

Análise de Conjuntura

- **Recuperação da atividade econômica continua gerando impactos positivos sobre a arrecadação Federal.** Em junho, a arrecadação somou R\$ 137,1 bilhões, o que representa uma alta interanual de 46,8% em termos reais. Além da base de comparação mais fraca, o forte avanço das receitas reflete principalmente o crescimento nominal, impulsionado pela recuperação da atividade econômica. Adicionalmente, o câmbio e os preços das commodities, ainda em patamares elevados, levaram a um crescimento expressivo do valor arrecadado com impostos sobre o comércio exterior. Segundo as nossas estimativas, mesmo se excluirmos os diferimentos e desonerações por conta da pandemia e as receitas extraordinárias, os indicadores de arrecadação têm apontado para crescimento acima do sugerido pelo IBC-Br.
- **Ao mesmo tempo, a inflação se mantém elevada, reforçando os desafios da política monetária.** Apesar da recente descompressão dos preços agrícolas, a segunda prévia do IGP-M de julho continuou registrando alta significativa. Já o IPCA-15 do mês subiu 0,72%, acima da mediana das projeções (0,65%). Apesar da desaceleração em relação a junho (0,83%), em doze meses o indicador acumula alta de 8,59%. A surpresa baixista observada em preços monitorados foi mais do que compensada pela alta dos bens industriais e serviços. Os núcleos de inflação seguiram acelerando, apontando uma dinâmica desfavorável. Projetamos que, no curto prazo, itens monitorados e alimentos devem continuar pressionando a inflação, enquanto para o restante do ano, a retomada mais forte da atividade econômica e aceleração dos preços de serviços traz um risco altista adicional para o nosso cenário.
- **Intensificação de casos decorrentes da variante delta preocupa, mas ainda não se observam impactos sobre a atividade econômica.** Em um cenário de agenda econômica esvaziada, os mercados globais registraram alguma melhora durante a semana, depois de registrarem forte queda na segunda-feira. A cautela ainda prevalece, à espera, principalmente, da reunião do FOMC na próxima semana e da evolução dos novos casos de Covid. As prévias de julho dos índices PMI mostraram que a indústria europeia segue em recuperação, apesar das diferenças regionais. O indicador da Área do Euro avançou de 59,5 para 60,6, maior nível desde meados de 2000. Naturalmente, esse quadro pode ser alterado a depender da evolução da pandemia, com alguns países na região estudando o recuo no processo de reabertura da economia.

Perspectivas para a próxima semana

- **Em semana com muitas divulgações de dados, destaque para indicadores de atividade econômica, mercado de trabalho e inflação.** As sondagens da FGV deverão corroborar a percepção de atividade econômica robusta em julho. A taxa de desemprego, relativa a maio, deve apontar para uma ligeira queda. O IGP-M de julho tende a apresentar alguma descompressão, mas ainda deve se manter em patamar bastante elevado. Todos esses indicadores serão relevantes para a próxima decisão de política monetária, que ocorrerá na primeira semana de agosto. O Banco Central, por sua vez, divulgará as notas à imprensa de setor externo, crédito e fiscal.
- **No cenário global, destaque para a reunião do FOMC e o PMI chinês.** O comitê de política monetária do Fed não deve gerar surpresas na sua decisão. As atenções estarão voltadas para a comunicação, que pode trazer sinais mais claros sobre o início da retirada de estímulos. O PMI oficial do governo chinês, por sua vez, deve apontar um início de terceiro trimestre com expansão.

Horário	País	Eventos	Previsão mercado	Previsão DEPEC
Segunda-Feira 26/07				
08:00	Brasil	FGV: Sondagem do Consumidor (jul)		
08:25	Brasil	BCB: Relatório Focus (semanal)		
15:00	Brasil	Secex: Balança comercial (semanal)		
05:00	Alemanha	Pesquisa de sentimento econômico - IFO (jul)		
Terça-Feira 27/07				
05:00	Brasil	FIPE: IPC (semanal)	0,91%	
08:00	Brasil	FGV: INCC-M (jul)		
08:00	Brasil	FGV: Sondagem da construção (jul)		
09:30	Brasil	BCB: Nota à Imprensa - Setor Externo (jun)		US\$ 3,1 bi
11:00	EUA	Confiança do consumidor - Conference Board (jul)	124,0	
Quarta-Feira 28/07				
08:00	Brasil	FGV: Sondagem da Indústria (jul)		
09:00	Brasil	IBGE: Índice de Preços ao Produtor - indústrias de transformação (jun)		
09:30	Brasil	BCB: Nota à imprensa - Política monetária e operações de crédito (jun)		16,4% (a/a)
14:30	Brasil	BCB: Fluxo Cambial (semanal)		
-	Brasil	Caged: Geração de emprego formal (jun)	273 mil	306 mil
-	Brasil	Tesouro: Relatório mensal da dívida pública Federal (jun)		
15:00	EUA	Banco Central anunciará decisão de política monetária	0,25%	
Quinta-Feira 29/07				
08:00	Brasil	FGV: IGP-M (jul)	0,18%	0,62%
08:00	Brasil	FGV: Sondagem do comércio (jul)		
08:00	Brasil	FGV: Sondagem de Serviços (jul)		
-	Brasil	Tesouro: Resultado primário do governo central (jun)		-R\$ 194,7 bi
09:00	Alemanha	Índice de preços ao consumidor (jul) - preliminar		
09:30	EUA	PIB (2º tri.) - preliminar	8,0% (tri/tri)	10,0% (tri/tri)
09:30	EUA	EUA: Pedidos de auxílio desemprego (semanal)		
Sexta-Feira 30/07				
09:00	Brasil	IBGE: PNAD Contínua (mai)	14,6%	14,5%
09:30	Brasil	BCB: Nota à Imprensa - Política Fiscal (jun)	60,3%	
-	Brasil	Aneel: Divulgação de bandeira tarifária (ago)		
05:00	Alemanha	PIB (2º tri.) - preliminar		
06:00	Área do Euro	PIB (2º tri.) - preliminar		1,6% (tri/tri)
06:00	Área do Euro	Índice de preços ao consumidor - final (jul) - preliminar		
08:00	México	PIB (2º tri.) - preliminar		18,1% (a/a)
09:30	EUA	Gastos pessoais (jun)	0,6% (m/m)	
09:30	EUA	Rendimento pessoal (jun)	-0,7% (m/m)	
11:00	EUA	Índice de confiança da Universidade de Michigan (jul) - final	80,8	
15:00	Colômbia	Banco Central anunciará decisão de política monetária	1,75%	1,75%
22:00	China	Índice PMI da indústria de transformação (jul)	51,0	

	2019	2020	2021	2022
PIB (% a.a.)	1,4	-4,1	5,2	2,2
IPCA (% a.a.)	4,31	4,52	6,4	3,3
IGP-M - FGV (%)	7,3	23,1	17,7	4,0
Taxa Selic (% a.a. final de período)	4,50	2,00	6,50	6,50
Taxa de Câmbio (R\$/US\$ final de período)	4,03	5,20	4,70	5,30
Produção Industrial (% a.a.)	-1,1	-4,5	6,0	2,5
Vendas do Varejo Ampliado (% a.a.)	3,9	-1,5	6,3	3,6
Vagas Criadas (em milhares)	1.816	-6.619	2.615	898
Taxa de desemprego (% a.a. média do ano)	11,9	13,2	13,8	12,8
Estoque de Crédito (% a.a.)	6,5	15,6	11,0	9,3
Saldo Balança Comercial (BCB) (US\$ bilhões)	40,5	43,2	75,5	60,5
Saldo Conta Corrente (US\$ bilhões)	-50,7	-12,5	8,3	-16,0
Resultado Primário Setor Público (R\$ bilhões)	-61,9	-703,0	-145,9	-96,8
Dívida Bruta (% PIB)	74,3	88,8	82,1	83,1

Equipe Técnica

Diretor de Pesquisas e Estudos Econômicos

Fernando Honorato Barbosa

Economistas

Ana Beatriz Moreira dos Santos / Constantin Jancsó / Ederson Luiz Schumanski / Fabiana D'Atri/ Felipe Wajskop França / Myriã Tatiany Neves Bast / Priscila Pacheco Trigo / Renan Bassoli Diniz / Robson Rodrigues Pereira / Thiago Coraucci de Angelis

Estagiários

Bruna Adreata Valentino / Henrique Monteiro de Souza Rangel / Lorena Pires Sene / Lucas Daniel Duarte / Rafaela de Sousa 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)