

Sinais mistos de atividade sugerem crescimento moderado nos próximos meses

Análise de Conjuntura

- **Os indicadores de atividade divulgados nesta semana trouxeram sinais mistos acerca do desempenho da economia no final do ano passado, fortalecendo nossa expectativa de crescimento ainda moderado nos próximos meses.** Por um lado, a produção industrial subiu 0,2% em dezembro, acima da nossa projeção e das expectativas do mercado. Apesar disso, a ligeira melhora do setor no último mês de 2018 foi insuficiente para que o crescimento da atividade industrial no ano passado (1,1%) superasse a alta observada em 2017. Além disso, a recuperação do mercado de trabalho tem se mostrado bastante gradual, conforme apontado pela Pnad Contínua. A despeito da melhora do emprego formal, ilustrada pelos dados do Caged, a taxa de desemprego apresentou ligeira alta, ao passar de 12,1% para 12,2% entre novembro e dezembro, em termos dessazonalizados. Por outro lado, a melhora da confiança industrial e o desempenho positivo do mercado de crédito sugerem retomada da economia um pouco mais intensa. A leitura final da Sondagem da Indústria mostrou avanço da confiança mais forte, impulsionada pela alta do componente de expectativas, que deverá se traduzir em crescimento à frente. Ademais, a carteira de crédito registrou expansão de 5,5% em 2018, com importante aceleração nos últimos dois meses do ano, acompanhada de menores taxas de inadimplência.
- **Os dados referentes ao setor externo seguiram favoráveis, enquanto as contas públicas registraram menor déficit em comparação a 2017.** Em dezembro, o déficit externo permaneceu em patamar confortável e o Investimento Direto no País (IDP) continuou bastante positivo. O saldo em conta corrente foi negativo em US\$ 14,5 bilhões em 2018 (o equivalente a 0,77% do PIB), mais do que compensado pelo IDP, que registrou entradas de US\$ 88 bilhões no período. O resultado primário do Governo Central, por sua vez, foi deficitário em R\$ 120,3 bilhões no ano passado, ficando abaixo da meta estipulada e do observado em 2017. O dado refletiu, em grande medida, o cumprimento do teto de gastos e a arrecadação de receitas extraordinárias. No mesmo sentido, o setor público como um todo apresentou déficit de R\$ 108,3 bilhões em 2018, fazendo com que a relação dívida bruta/PIB chegasse a 76,7% no final do ano passado.
- **Fed sinalizou para possível interrupção do ciclo de normalização monetária.** A taxa de juros norte-americana permaneceu inalterada no intervalo de 2,25% e 2,50% ao ano. A autoridade monetária reconheceu alívio no cenário de inflação e aumento da incerteza com cenário global, apesar de ainda avaliar que o ritmo de crescimento da atividade do país tem se mostrado sólido. Também foi discutida a possibilidade de alteração da velocidade de redução de seu balanço patrimonial. Além disso, o mercado de trabalho norte-americano manteve-se aquecido em janeiro, com gradual elevação dos salários. O cenário externo de manutenção de liquidez ampla traz algum alívio às economias emergentes, diante dos riscos de desaceleração do comércio e da atividade globais.
- **Os resultados do PIB da Área do Euro e do índice PMI da indústria de transformação reforçaram a percepção de desaceleração da atividade do bloco.** A economia da região cresceu 0,2% no quarto trimestre de 2018, mesmo ritmo observado no trimestre anterior, enquanto a leitura final do índice PMI industrial de janeiro sugere moderação da atividade do setor no período. No Reino Unido, a votação do novo plano para o *Brexit* reduziu a probabilidade de uma saída desordenada da União Europeia. Ademais, o índice PMI industrial chinês registrou ligeiro avanço entre dezembro e o mês passado, embora permaneça abaixo do nível neutro de 50 pontos

Perspectiva semanal

- **Decisão de política monetária e resultado do IPCA de janeiro serão os destaques da agenda doméstica.** Esperamos manutenção da taxa Selic em 6,50%, diante do cenário de inflação bastante comportada. Essa avaliação deverá ser confirmada pelo resultado do IPCA de janeiro, para o qual projetamos alta de 0,33%. É provável que o Banco Central reavalie o balanço de riscos para inflação prospectiva, considerando-o equilibrado.
- **No exterior, os resultados finais dos índices PMI composto de janeiro e a possível divulgação dos dados de balança comercial e atividade dos EUA estarão no radar.** Os indicadores antecedentes deverão confirmar a desaceleração da economia global, ao passo que as informações acerca da economia norte-americana, não divulgadas anteriormente por conta da paralisação do governo, poderão ser conhecidas ao longo da semana.

Horário	País	Eventos	Previsão mercado	Previsão DEPEC
Segunda-Feira 04/02				
05:00	Brasil	FIPE: IPC (jan)		0,49% (m/m)
08:25	Brasil	BCB: Boletim Focus (semanal)		
Terça-Feira 05/02				
10:00	Brasil	Markit: Índice PMI do setor de serviços (jan)		
10:00	Brasil	Markit: Índice PMI composto (jan)		
10:30	Brasil	Fenabreve: Emplacamentos de veículos (jan)		
06:55	Alemanha	Índice PMI Markit composto (jan) - final	52,1	
07:00	Área do Euro	Índice PMI Markit composto (jan) - final		
07:30	Reino Unido	Índice PMI composto (jan)		
13:00	EUA	Índice ISM do setor de serviços (jan)	57,3	
Quarta-Feira 06/02				
11:20	Brasil	Anfavea: Produção e venda de veículos (jan)		
12:30	Brasil	BCB: Índice Commodities Brasil (IC-Br) (jan)		
12:30	Brasil	BCB: Fluxo Cambial (semanal)		
-	Brasil	BCB: Anúncio da taxa básica de juros	6,50%	6,50%
Quinta-Feira 07/02				
08:00	Brasil	FGV: Indicador Antecedente de Emprego (jan)		
08:00	Brasil	FGV: IGP-DI (jan)		0,20% (m/m)
05:00	Alemanha	Produção industrial (dez)	-2,8% (a/a)	
10:00	Reino Unido	Banco Central anunciará decisão de política monetária	0,75%	0,75%
11:30	EUA	EUA: Pedidos de auxílio desemprego (semanal)		
17:00	México	Banco Central anunciará decisão de política monetária	8,25%	8,25%
21:00	Peru	Banco Central anunciará decisão de política monetária	2,75%	2,75%
Sexta-Feira 08/02				
08:00	Brasil	FGV: IPC-S (semanal)		
09:00	Brasil	IBGE: IPCA (jan)		0,33% (m/m)
09:00	Brasil	IBGE: Pesquisa Industrial Mensal - Regional (dez)		
Na semana				
-	EUA	Gastos pessoais (dez)*	0,3% (m/m)	
-	EUA	PIB (4º tri.) - preliminar*	2,6% (tri/tri)	
-	EUA	Rendimento pessoal (dez)*	0,5% (m/m)	
-	EUA	USDA: Relatório mensal da produção mundial de grãos*		

*Os dados dos EUA podem sofrer alteração na data de divulgação em função do *Shutdown*

	2017	2018	2019
IPCA (% a.a.)	2.95	3.75	4.00
PIB (% a.a.)	1.1	1.1	2.8
Produção Industrial (% a.a.)	2.5	1.1	3.0
Vendas do Varejo Ampliado (% a.a.)	4.0	5.5	5.5
Vagas Criadas (em milhares)	264	1,360	1,288
Taxa de desemprego (% a.a. média do ano)	12.7	12.3	11.9
Estoque de Crédito (% a.a.)	-0.5	5.5	8.3
Saldo Balança Comercial (BCB) (\$ bilhões)	64.0	53.6	56.1
Saldo Conta Corrente (\$ bilhões)	-9.8	-14.5	-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	7.25
Resultado Primário (R\$ bilhões)	-110.7	108.2	-94.6
Dívida Bruta (% PIB)	74.1	76.7	77.8

Equipe Técnica

Diretor de Pesquisas e Estudos Econômicos Fernando Honorato Barbosa

Economistas Andréa Bastos Damico / Ariana Stephanie Zerbinatti / Constantin Jancso / Ellen Regina Steter Hanna Farath / Estevão Augusto Oller Scripilliti / 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 / Thiago Coraucci de Angelis / Thomas Henrique Schreurs Pires

Estagiários Ana Beatriz Moreira dos Santos / Camila Medeiros Tanomaru / Daniel Funari Fouto / 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)