

IPCA acelerou no mês passado, mas núcleos continuam em níveis apropriados

Análise de Conjuntura

- **A inflação subiu 0,48% em setembro, com menor deflação de alimentação e alta dos combustíveis.** A queda menor dos preços de produtos *in natura*, seguindo a tendência natural desse período do ano, explicou parte da alta observada no mês. Em relação aos combustíveis, os preços internacionais de petróleo têm subido nas últimas semanas, o que também tem impacto altista nos preços domésticos. Esses dois vetores devem continuar pressionando o índice em outubro. No entanto, os núcleos de inflação continuam em patamares baixos ou, conforme classificou o Banco Central na última ata do Copom, em “níveis apropriados”, com a convergência da inflação para o centro da meta. A média dos núcleos manteve-se em 4,3%, considerando os últimos 3 meses. Até o final do ano, essa mesma métrica deve chegar a 4,7%, enquanto a média em 12 meses atingirá 3,2%. Assim, em nossa avaliação, a aceleração da inflação ainda reflete em grande medida choques primários. Já para o ano que vem, com os núcleos seguindo em alta e levando em conta os efeitos secundários dos choques, o BC deverá elevar a taxa de juros de 6,5% para 8,0%.
- **A recuperação da atividade segue em ritmo lento no segundo semestre.** A produção industrial recuou 0,3% em agosto, marcando o segundo mês consecutivo de queda após a recuperação pós-paralisação no setor de transportes. Assim, o nível da produção continua praticamente estável desde o início do segundo trimestre. Os dados recentes, inclusive os antecedentes de setembro, têm reforçado nossa estimativa de crescimento de 0,3% do PIB no terceiro trimestre e de 1,1% neste ano.
- **Ritmo de crescimento dos EUA, com mercado de trabalho bastante aquecido, as discussões sobre aumento de juros têm ficado mais intensas.** Não alteramos nossa estimativa de que a taxa de juros nos EUA chegará a 3% no ano que vem, mas o ritmo de expansão e o aquecimento do mercado de trabalho podem aumentar as discussões sobre altas adicionais. O presidente do Fed declarou que o nível atual ainda está um pouco distante do juro neutro. Isto é, os juros poderiam ter que subir além dos 3% para conter os efeitos do aquecimento da economia sobre a inflação. De fato, o mercado de trabalho está bem aquecido no país, com criação de 134 mil vagas líquidas em setembro (com revisão altista nos meses anteriores), registrando alta interanual de 2,8% dos salários. No entanto, com efeito menor do estímulo fiscal deste ano e dos impactos de curto prazo da guerra comercial, acreditamos que a economia começará a dar sinais de acomodação e, portanto, o ajuste de taxa de juros para 3% já seria suficiente. Ainda vale mencionar o acordo firmado entre Canadá, EUA e México, reformulando o Nafta, agora chamado de USMCA. O acordo diminui as tensões comerciais no mundo, ao menos no curto prazo. Até o final do ano, a dinâmica entre China e EUA deve continuar sendo monitorada, já que há risco de novas rodadas de tensão e de aumento de tarifas.

Perspectiva semanal

- **A divulgação dos resultados do 1º turno das eleições será o destaque da semana, que já trará as definições em relação à composição do Congresso.** Em relação aos dados econômicos, será divulgado o resultado das vendas no varejo (restrito) de agosto, que devem crescer 0,7% na margem, devolvendo parte das quedas observadas anteriormente. Esse crescimento está compatível com nossa expectativa de crescimento de 0,3% do PIB no trimestre. Também será divulgado o IGP-DI de setembro, que deve continuar em patamar pressionado, refletindo a depreciação da taxa de câmbio e a alta dos preços de petróleo no mercado internacional.
- **Indicadores de atividade na China e de inflação nos EUA serão os principais destaques da agenda internacional.** Dados de atividade na China, inclusive sobre crédito e balança comercial, devem ser divulgados na semana que vem, trazendo informações adicionais sobre a reação interna após estímulos acumulados nos últimos meses. No caso dos EUA, a importância dos dados de inflação ao consumidor é acentuada pela confirmação de que o mercado de trabalho segue aquecido e pelas declarações do presidente do Fed de que a taxa de juros ainda está um pouco abaixo do nível neutro. Se a aceleração da inflação se acentuar, as discussões de elevações adicionais da taxa de juros serão intensificadas.

| Horário | País | Eventos | Previsão mercado | Previsão DEPEC |
|----------------------------|--------------|--|-------------------|----------------|
| Segunda-Feira 08/10 | | | | |
| 08:00 | Brasil | FGV: IGP-DI (set) | | 1,58% (m/m) |
| 08:00 | Brasil | FGV: IPC-S (semanal) | | |
| 08:25 | Brasil | BCB: Boletim Focus (semanal) | | |
| 15:00 | Brasil | MDIC: Balança comercial (semanal) | | |
| 03:00 | Alemanha | Produção industrial (ago) | | |
| - | EUA | Feriado Nacional - Mercados Fechados | | |
| Terça-Feira 09/10 | | | | |
| 05:00 | Brasil | FIPE: IPC (semanal) | 0,29% | 0,43% |
| 09:00 | Brasil | IBGE: Pesquisa Industrial Mensal - Regional (ago) | | |
| Quarta-Feira 10/10 | | | | |
| 08:00 | Brasil | FGV: IGP-M (1ª prévia) (out) | | |
| 12:30 | Brasil | BCB: Fluxo Cambial (semanal) | | |
| Quinta-Feira 11/10 | | | | |
| 09:00 | Brasil | IBGE: Levantamento Sistemático da Produção Agrícola (set) | | |
| 09:00 | Brasil | IBGE: Pesquisa Mensal de Comércio (ago) | | 0,7% (m/m) |
| 09:00 | Brasil | Conab: 1º Levantamento da safra de grãos 2018/2019 | | |
| 09:30 | EUA | Índice de preços ao consumidor (set) | 0,2% (m/m) | |
| 09:30 | EUA | EUA: Pedidos de auxílio desemprego (semanal) | | |
| 20:00 | Peru | Banco Central anunciará decisão de política monetária | 2,75% | 2,75% |
| - | EUA | USDA: Relatório mensal da produção mundial de grãos | | |
| Sexta-Feira 12/10 | | | | |
| - | Brasil | Feriado Nacional - Mercados Fechados | | |
| 03:00 | Alemanha | Índice de preços ao consumidor (set) - final | | |
| 06:00 | Área do Euro | Produção industrial (ago) | | |
| 11:00 | EUA | Índice de confiança da Universidade de Michigan (out) - preliminar | 100,0 | |
| Na semana | | | | |
| - | China | Balança comercial (set) | US\$ 24,5 bilhões | |

| | 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 | 12,5 | 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 / Daniel Funari Fouto / 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)