

Inflação ao consumidor encerrou 2018 abaixo do centro da meta

Análise de Conjuntura

- **Últimos indicadores de atividade corroboram nossa expectativa de crescimento do PIB de 0,1% no quarto trimestre.** A produção industrial brasileira expandiu apenas 0,1% no mês de novembro e deve mostrar contração entre 0,5% e 1,0% em dezembro. De fato, indicadores coincidentes da indústria, produção de veículos (Anfavea) e fluxo pedagiado (ABCR), sugerem perda de tração na indústria. Apesar de ter encerrado o ano com crescimento de 6,7%, a produção de veículos (excluindo máquinas agrícolas) recuou 6,5% em relação a novembro; na mesma direção, o fluxo pedagiado caiu 2,1% no mês. A lenta recuperação industrial, portanto, nos faz manter a estimativa de crescimento bastante moderado do PIB no quarto trimestre.
- **Inflação ao consumidor encerrou 2018 com variação inferior ao centro da meta do Banco Central.** Com variação de 0,15% em dezembro, o IPCA encerrou o ano passado com alta de 3,75%. Ao longo do ano, a ancoragem das expectativas de inflação combinada à retomada gradual da atividade, aos reajustes salariais contidos, e mais recentemente à forte descompressão observada dos preços de combustíveis, contribuíram para o resultado favorável. Para os próximos meses, a inflação ao consumidor deverá continuar se beneficiando da ociosidade ainda presente na economia bem como da expectativa de safra volumosa de grãos, que seguirá contendo os preços de alimentos.
- **Tratativas em torno da tensão comercial e manutenção do tom gradualista na condução da política monetária norte-americana foram os destaques da semana.** Ainda que faltem claras definições quanto à última rodada de negociação entre os EUA e a China, a percepção de que aumentou a compreensão da complexidade da questão e, ao mesmo tempo, o compromisso dos países em continuar conversando, animaram o mercado. Os últimos discursos do presidente do Fed, Jerome Powell, após os dados de mercado de trabalho e da divulgação da ata do FOMC, foram no sentido de mostrar otimismo em relação à atividade no país, mas desconforto quanto à trajetória de crescimento mundial, que tem se traduzido numa perspectiva de trajetória inflacionária comedida. Dessa forma, o cenário de menos altas na taxa de juros nos EUA neste ano vem se consolidando. Ajustamos, inclusive, nossa expectativa de elevações do Fed Funds, de duas para uma. Na Europa, a surpresa negativa com o resultado da produção industrial de novembro da Alemanha e da França fomentou dúvidas relacionadas ao crescimento da Área do Euro no último trimestre do ano passado e realimentou a discussão da desaceleração da economia global. Adicionalmente, a questão do Brexit segue no radar, com medidas de maior autonomia ao endereçamento da questão, se necessário um plano B, pelo parlamento britânico em detrimento da condução do acordo pela primeira-ministra Theresa May.

Perspectiva semanal

- **Resultados das vendas no varejo e do setor de serviços fecharão o diagnóstico da atividade em novembro.** Esperamos que o desempenho do comércio varejista ampliado siga acima da média dos outros segmentos, com expansão de 0,5% em novembro. Para o faturamento de serviços, estimamos estabilidade no mês. Considerando esses resultados e o desempenho observado na produção industrial, o IBC-Br, *proxy* do PIB divulgado pelo BC, deve ter avançado 0,4% em novembro.
- **Na agenda internacional, dados da balança comercial chinesa e indicadores de atividade nos EUA serão os destaques.** Nos EUA, serão divulgados os dados de vendas no varejo e produção industrial de dezembro e adicionalmente serão conhecidas as primeiras informações de janeiro: sondagens industriais dos Fed's regionais. Quanto à China, o mercado ficará atento à evolução da balança comercial: as exportações deverão começar a incorporar o impacto do aumento das tarifas para as vendas aos EUA e o volume importado ajudará a estimar o ritmo da desaceleração local. Na Europa, a divulgação da produção industrial da Área do Euro de novembro deverá confirmar a desaceleração observada nos dados alemães e franceses.

Horário	País	Eventos	Previsão mercado	Previsão DEPEC
Segunda-Feira 14/01				
08:25	Brasil	BCB: Boletim Focus (semanal)		
-	Brasil	MDIC: Balança comercial (semanal)		
08:00	Área do Euro	Produção industrial (nov)	-1,4 (a/a)	
-	China	Balança comercial (dez)*	US\$ 50 bilhões	
*O indicador será divulgado no dia 13/01				
Terça-Feira 15/01				
09:00	Brasil	IBGE: Pesquisa Mensal de Comércio (nov)		0,4% (m/m)
-	Brasil	CNI: Indicadores industriais (dez)		
07:00	Alemanha	PIB 2018 - 1ª estimativa	1,5% (a/a)	
11:30	EUA	EUA: Índice Empire Manufacturing de atividade (jan)	12,0	
Quarta-Feira 16/01				
08:00	Brasil	FGV: IGP-10 (jan)		-0,07% (m/m)
08:00	Brasil	FGV: IPC-S (semanal)		
09:00	Brasil	IBGE: Pesquisa Mensal de Serviços (nov)		0,0% (m/m)
12:30	Brasil	BCB: Fluxo Cambial (semanal)		
05:00	Alemanha	Índice de preços ao consumidor (dez) - final	0,1% (m/m)	
17:00	EUA	Fed: Livro Beige		
Quinta-Feira 17/01				
05:00	Brasil	FIPE: IPC (semanal)		0,23% (m/m)
08:30	Brasil	BCB: Índice IBC-Br de atividade econômica (nov)		0,4% (m/m)
08:00	Área do Euro	Índice de preços ao consumidor - final (dez)	0,0% (m/m)	
11:30	EUA	EUA: Pedidos de auxílio desemprego (semanal)		
11:30	EUA	EUA: Índice de atividade do Fed Filadélfia (jan)	10,0	
Sexta-Feira 18/01				
08:00	Brasil	FGV: IGP-M (2ª prévia) (jan)		
12:15	EUA	Produção industrial (dez)	0,2% (m/m)	
13:00	EUA	Índice de confiança da Universidade de Michigan (jan) - preliminar	96,4	

	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	1,5	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	4,0	8,3
Saldo Balança Comercial (BCB) (\$ bilhões)	64,0	57,1	56,1
Saldo Conta Corrente (\$ bilhões)	-9,8	-13,2	-13,5
Taxa de Câmbio (R\$/ \$ final de período)	3,31	3,89	3,70
Taxa Selic (% a.a. final de período)	7,00	6,50	7,25
Resultado Primário (R\$ bilhões)	-110,7	-116,9	-93,3
Dívida Bruta (% PIB)	74,1	76,0	77,1

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)