

## Ritmo de recuperação da economia brasileira segue gradual

### Análise de Conjuntura

- **Indicadores de atividade reforçam expectativa de que o crescimento do PIB deverá ser moderado neste primeiro trimestre.** Os primeiros dados de atividade deste ano continuam apontando para uma retomada em ritmo mais lento do que o esperado. Em janeiro, a produção industrial e o volume de serviços caíram 0,8% e 0,3%, respectivamente, e o comércio (ampliado) cresceu 1,0%. Além disso, observamos a perda de tração dos indicadores de confiança e do mercado de trabalho, além da desaceleração da economia global. Em conjunto, esses vetores sugerem um viés baixista para nossa projeção de alta de 0,3% do PIB no primeiro trimestre.
- **No lado da inflação, o cenário permanece favorável, mas agora com balanço de riscos mais equilibrado.** O IPCA de fevereiro surpreendeu e subiu 0,43% (ante nossa expectativa de 0,35%). A surpresa foi concentrada em alimentação no domicílio e gasolina, itens mais ligados a choques de oferta, que estão pressionando a inflação no curto prazo e tornaram o balanço de riscos mais equilibrado (que em nossa visão estava assimétrico para menos inflação). Por outro lado, os núcleos continuam comportados, subindo 2,9% nos últimos doze meses. Na mesma direção, o resultado do IGP-10 de março mostrou que o núcleo dos preços industriais no atacado, que poderia antever alguma pressão para os preços ao consumidor, permanece em deflação. Esses dados, somados à retomada ainda gradual da economia e às expectativas de inflação ancoradas reforçam nossa leitura de que o cenário prospectivo de inflação permanece positivo, sugerindo que o debate sobre a política monetária deve se restringir entre estabilidade ou queda de juros em 2019.
- **No âmbito internacional, os dados de atividade indicam que a desaceleração econômica segue em curso.** Nos EUA, as vendas do varejo e de novas residências, de janeiro, e a produção industrial de fevereiro sugerem que o crescimento do PIB deverá ser mais fraco que o esperado neste primeiro trimestre (1,2% ante projeção de 2,1% no início do ano). Na mesma direção, os núcleos dos índices de inflação do país, tanto do consumidor como no atacado, apresentaram variação mais contida que a projetada pelo mercado. Esse ambiente está alinhado com a mudança de tom da comunicação do banco central norte-americano (Fed) no final de janeiro.
- **Na China, os dados de atividade começaram a mostrar os primeiros efeitos dos estímulos do governo.** Enquanto a produção industrial frustrou e as vendas do varejo cresceram em linha com o esperado, os indicadores de investimentos nos setores de infraestrutura e imobiliário, segmentos mais sensíveis aos estímulos do governo, surpreenderam positivamente. Na Área do Euro, a despeito da surpresa positiva com a produção industrial de janeiro, o resultado foi insuficiente para alterar a visão de crescimento mais fraco neste primeiro trimestre. Essas informações refletem um ambiente prévio à ação dos principais formuladores de política econômica ao redor do mundo, que adotaram recentemente uma postura de mais estímulo à economia. Com isso, acreditamos que no decorrer deste primeiro semestre os indicadores de atividade devam começar a mostrar estabilização mais consistente.

### Perspectiva semanal

- **O destaque da agenda doméstica será a reunião do Copom.** Esperamos manutenção da taxa Selic em 6,5%, mas acreditamos que BC deverá alterar marginalmente alguns vetores do seu balanço de riscos para o cenário prospectivo de inflação, considerando-o mais simétrico. Ainda teremos a divulgação do resultado do IBC-Br de janeiro, para o qual esperamos queda de 0,2%, refletindo o desempenho negativo da indústria e dos serviços no período.
- **Reunião do FOMC e os indicadores preliminares da atividade industrial de março serão o foco da agenda internacional.** Acreditamos que o banco central norte-americano trará um tom ainda mais cauteloso acerca da evolução da economia do país, o que deve reforçar nosso cenário de estabilidade da taxa de juros neste ano. Por fim, as leituras preliminares dos índices PMI da indústria de transformação referentes a março deverão reforçar a avaliação de atividade global fraca nesse primeiro trimestre.

Horário	País	Eventos	Previsão mercado	Previsão DEPEC
<b>Segunda-Feira 18/03</b>				
08:00	Brasil	FGV: IPC-S (semanal)		
08:25	Brasil	BCB: Boletim Focus (semanal)		
08:30	Brasil	BCB: Índice IBC-Br de atividade econômica (jan)		-0,2% (m/m)
15:00	Brasil	MDIC: Balança comercial (semanal)		
08:30	Chile	PIB (4º tri.)		3,3% (a/a)
<b>Terça-Feira 19/03</b>				
05:00	Brasil	FIPE: IPC (semanal)		0,56% (m/m)
08:00	Brasil	FGV: IGP-M (2ª prévia) (mar)		
07:00	Alemanha	Levantamento ZEW de sentimento econômico (mar)		
<b>Quarta-Feira 20/03</b>				
12:30	Brasil	BCB: Fluxo Cambial (semanal)		
-	Brasil	BCB: Anúncio da taxa básica de juros	6,50%	6,50%
15:00	EUA	Banco Central anunciará decisão de política monetária	2,5%	2,5%
<b>Quinta-Feira 21/03</b>				
09:00	Reino Unido	Banco Central anunciará decisão de política monetária	0,75%	0,75%
09:30	EUA	EUA: Pedidos de auxílio desemprego (semanal)		
09:30	EUA	EUA: Índice de atividade do Fed Filadélfia (mar)		
16:00	Argentina	PIB (4º tri.)		-6,5% (a/a)
<b>Sexta-Feira 22/03</b>				
-	Brasil	CNI: Índice de Confiança do Empresário Industrial - ICEI (mar)		
05:30	Alemanha	Índice PMI Markit composto (mar) - preliminar		
06:00	Área do Euro	Índice PMI Markit composto (mar) - preliminar		
-	Colômbia	Banco Central anunciará decisão de política monetária	4,25%	4,25%
<b>Na semana</b>				
-	Brasil	Receita Federal: Arrecadação de impostos e contribuições (fev)	R\$ 112,5 bilhões	R\$ 110,0 bilhões

	2017	2018	2019
IPCA (% a.a.)	2,95	3,75	3,80
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	5,0	5,5
Vagas Criadas (em milhares)	264	1.316	1.287
Taxa de desemprego (% a.a. média do ano)	12,7	12,3	11,9
Estoque de Crédito (% a.a.)	-0,5	5,1	8,9
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	3,87	3,70
Taxa Selic (% a.a. final de período)	7,00	6,50	6,50
Resultado Primário (R\$ bilhões)	-110,6	-108,3	-95,3
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](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)