

## Inflação ao consumidor continua bem comportada em agosto

### Análise de Conjuntura

- **A inflação ao consumidor de agosto continuou contida.** O IPCA-15 do mês registrou alta de 0,13%, contra variação de 0,64% apurada em julho. O resultado veio em linha com nossa projeção e apresentou nova queda dos preços de alimentos, vestuário e combustíveis. Os núcleos, por sua vez, mostraram ligeira aceleração, o que era esperado. A inflação subjacente continua bem comportada, indicando que os componentes mais sensíveis à atividade econômica seguem contidos e, para as próximas divulgações, a trajetória de descompressão seguirá em curso. Esperamos que a variação do IPCA para o fechado deste mês fique perto de zero (0,04%). Vale ainda registrar que o Banco Central tem reiterado em seus comunicados oficiais que reagirá apenas aos efeitos secundários dos choques recentes, apontando a necessidade de acompanhar esses possíveis impactos sobre a trajetória prospectiva da inflação. Como as expectativas de inflação seguem ancoradas e os índices correntes têm mantido uma dinâmica benigna, a Selic seguirá inalterada em 6,5% nos próximos meses.
- **Ritmo lento de recuperação tem sido confirmado pelos dados de atividade.** Os indicadores de confiança da indústria (dado preliminar) e do consumidor, divulgados pela FGV nesta semana, recuaram, mas com melhora do componente de expectativas. A confiança do comércio teve a primeira alta após quatro quedas consecutivas. Em linhas gerais, os dados mais recentes de atividade econômica reforçam o cenário de uma recuperação ainda lenta neste terceiro trimestre. Os dados de emprego, por sua vez, indicam melhora muito gradual do mercado de trabalho. Segundo o Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Caged), houve criação líquida de 47.319 vagas formais de trabalho em julho. Quando descontados os efeitos sazonais, foram gerados 7,9 mil postos, devolvendo parte do resultado negativo de 20 mil vagas na divulgação anterior. Por fim, a queda salário médio dos admitidos observada no mês passado mais do que compensou a alta observada em junho, mantendo-se em patamar baixo e sugerindo ausência de pressões inflacionárias advindas do mercado de trabalho.
- **O Comitê de Política Monetária do Fed (FOMC) sinalizou a continuidade do processo de normalização de juros.** A ata da última reunião do colegiado reconheceu que o ritmo de crescimento do PIB norte-americano no segundo trimestre foi mais intenso do que o esperado, com ligeira aceleração dos salários. Porém, os últimos índices de preços conhecidos, com variações abaixo das esperadas e ainda compatíveis com a meta do banco central dos EUA (ao redor de 2%), equilibraram o balanço de riscos para a inflação. A ata também reconheceu que já é perceptível o efeito negativo da guerra comercial sobre os indicadores de confiança empresarial, investimentos e preços no atacado. Houve também o reconhecimento da piora do cenário de risco para as economias emergentes. De todo modo, apesar da expectativa de discreta desaceleração da economia no segundo semestre do ano, o Fed sinalizou que a taxa de juros deve continuar em elevação nos próximos trimestres, ainda que gradualmente. Dessa forma, mantivemos nossa expectativa de mais duas altas em 2018 e outras duas em 2019, levando a taxa básica para 3,0%. Ademais, o índice PMI (*Purchasing Managers' Index*) da Área do Euro ficou estável neste mês, mas revelou diferenças regionais relevantes: Alemanha e França mostraram melhora na margem (alta de 0,7 ponto), enquanto os demais países da região registraram recuo (-0,8 ponto).

### Perspectiva semanal

- **O PIB brasileiro deve ter estabilizado no segundo trimestre.** Na próxima sexta-feira, será divulgado o resultado do PIB do segundo trimestre, para o qual esperamos estabilidade na comparação com primeiro trimestre. Também serão divulgados os dados de julho do setor externo, que devem corroborar o cenário de contas externas ajustadas e condições de financiamento favoráveis para a economia brasileira. Também conheceremos os dados das contas públicas e de crédito, também referentes ao mês passado.
- **A divulgação do PIB norte-americano do segundo trimestre é destaque no cenário externo.** O indicador deverá evidenciar um ritmo acelerado de crescimento. Também mereces destaque os resultados de inflação nos EUA e na Alemanha.

Horário	País	Eventos	Previsão mercado	Previsão DEPEC
<b>Segunda-Feira 27/08</b>				
05:00	Brasil	FIPE: IPC (semanal)	0,45%	
08:00	Brasil	FGV: INCC-M (ago)		
08:00	Brasil	FGV: Sondagem da construção (ago)		
08:25	Brasil	BCB: Boletim Focus (semanal)		
10:30	Brasil	BCB: Conta Corrente (jul)		- US\$ 3,6 bilhões
10:30	Brasil	BCB: Investimento Direto no País (jul)		US\$ 3,9 bilhões
15:00	Brasil	MDIC: Balança comercial (semanal)		
-	Brasil	Tesouro: Relatório mensal da dívida pública federal (jul)		
05:00	Alemanha	Pesquisa de sentimento econômico - IFO (ago)		
<b>Terça-Feira 28/08</b>				
08:00	Brasil	FGV: Sondagem da Indústria (ago)		
11:00	EUA	Confiança do consumidor - Conference Board (ago)	126,5	
<b>Quarta-Feira 29/08</b>				
08:00	Brasil	FGV: Sondagem de Serviços (ago)		
09:00	Brasil	IBGE: Índice de Preços ao Produtor - indústrias de transformação (jul)		
10:30	Brasil	BCB: Nota à imprensa - Política monetária e operações de crédito (jul)		
12:30	Brasil	BCB: Fluxo Cambial (semanal)		
-	Brasil	CNI: Índice Nacional de Expectativa do Consumidor - INEC (ago)		
09:30	EUA	PIB (2º tri.) - preliminar	4,0% (tri/tri)	4,0% (tri/tri)
<b>Quinta-Feira 30/08</b>				
08:00	Brasil	FGV: IGP-M (ago)		0,6% (m/m)
09:00	Brasil	IBGE: PNAD Contínua (jul)		12,4%
-	Brasil	Tesouro: Resultado primário do Governo Central (jul)		- R\$ 16,0 bilhões
09:00	Alemanha	Índice de preços ao consumidor (ago) - preliminar		
09:30	EUA	EUA: Pedidos de auxílio desemprego (semanal)		
09:30	EUA	Rendimento pessoal (jul)	0,4% (m/m)	
09:30	EUA	Gastos pessoais (jul)	0,4% (m/m)	
22:00	China	Índice PMI composto (ago)	51,2	
<b>Sexta-Feira 31/08</b>				
09:00	Brasil	IBGE: PIB (2º tri.)		0,0% (tri/tri)
10:30	Brasil	BCB: Nota à Imprensa - Política Fiscal (jul)		
-	Brasil	Aneel: Divulgação de bandeira tarifária		
11:00	EUA	Índice de confiança da Universidade de Michigan (ago) - final	95,7	

	2016	2017	2018	2019
IPCA (% a.a.)	6,29	2,95	4,10	4,25
PIB (% a.a.)	-3,6	1,0	1,10	2,50
Produção Industrial (% a.a.)	-6,4	2,5	1,50	2,70
Vendas do Varejo Ampliado (% a.a.)	-8,7	4,0	5,00	4,50
Taxa de desemprego (% a.a. média do ano)	11,5	12,7	12,50	12,25
Estoque de Crédito (% a.a.)	-3,5	-0,5	3,97	8,29
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	3,6	3,6
Taxa Selic (% a.a. final de período)	13,75	7,00	6,5	8,0
Resultado Primário (R\$ bilhões)	-155,8	-110,6	-157,9	-111,0
Dívida Bruta (% PIB)	70,0	74,0	75,2	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 / Felipe Yamamoto Ricardo da Silva / 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)