

## Inflação corrente continua mostrando trajetória benigna no início deste ano

### Análise de Conjuntura

- **Inflação ao consumidor iniciou 2019 em trajetória favorável.** O IPCA-15 registrou alta de 0,30% em janeiro, abaixo da nossa projeção (0,33%) e da mediana das expectativas do mercado (0,35%), marcando sua menor variação para o mês desde a implementação do Plano Real. Os núcleos avançaram na margem, mas seguem em patamares bastante confortáveis. No acumulado em doze meses, a média dos núcleos está abaixo de 3,0%. Para o IPCA fechado do mês, projetamos elevação de 0,35%, com continuidade da dinâmica positiva dos núcleos. Além dos bons resultados da inflação corrente, o balanço de riscos para o cenário prospectivo da inflação tem melhorado e se mostrado, em nossa avaliação, assimétrico para menor inflação. Dentre os fatores que colaboraram para tal melhora estão: (i) a redução da probabilidade de que El Niño seja forte (o que poderia pressionar os preços de alimentos); (ii) diminuição dos impactos da peste nos rebanhos suínos chineses e, principalmente, (iii) a desaceleração mais rápida e intensa da economia global, que produz vetores deflacionários externos relevantes, como a queda dos preços de petróleo e outras commodities.
- **Emprego e confiança continuam apresentando bons resultados, mas os desempenhos modestos da indústria e do setor de serviços sugerem ritmo ainda moderado de crescimento nos próximos meses.** O mercado de trabalho tem mostrado recuperação consistente nos últimos meses, cenário que deverá ser mantido ao longo de 2019. Os dados do Caged mostraram fechamento líquido de 334.462 vagas formais em dezembro, mas, descontados os efeitos sazonais, foram criados aproximadamente 45 mil postos de trabalho no mês. Assim, foram abertas liquidamente 421 mil novas vagas de trabalho formal em 2018. Para este ano, estimamos a criação de 700 mil postos formais. As sondagens de janeiro divulgadas nesta semana pela FGV reforçaram o cenário de continuidade de melhora das confianças da indústria e dos consumidores, enquanto a do comércio mostrou ligeiro recuo. Esses elementos são relevantes para a aceleração do crescimento à frente, uma vez que consumidores e empresários confiantes estão mais propensos a consumir e investir. Porém, no curto prazo, o desempenho modesto dos setores industrial e de serviços ainda inviabiliza um ritmo de maior crescimento da economia.
- **PIB chinês do quarto trimestre confirmou desaceleração em curso da economia do país, enquanto os índices PMI do Japão e da Área do Euro de janeiro refletiram os impactos negativos da guerra comercial.** A economia chinesa avançou 6,6% em 2018, sendo que, no quarto trimestre, o PIB cresceu 6,4% na comparação com o mesmo período de 2017, ritmo inferior ao observado no terceiro trimestre (6,5%). Os primeiros indicadores antecedentes de janeiro também corroboraram a tendência de desaceleração da economia global, em um ambiente de tensões comerciais e redução da confiança. O índice PMI da Área do Euro de janeiro recuou 0,4 ponto entre dezembro e este mês, para 50,7 pontos, frustrando as expectativas do mercado, que esperava uma ligeira alta de 0,3 ponto. No mesmo sentido, o indicador PMI industrial do Japão caiu de 52,6 para 50,0 pontos, indicando estabilidade da atividade industrial em janeiro.
- **Bancos centrais da Área do Euro e Japão reconheceram desaceleração mais expressiva de suas economias, bem como inflações mais moderadas.** Apesar de não haver surpresas nas decisões de política monetárias na Área do Euro e Japão, o reconhecimento de crescimento e inflação mais modestos dão viés de prorrogação da política monetária estimulativa por mais tempo. O Banco Central Europeu (BCE) voltou a discutir a ampliação do programa de TLTRO (linhas de financiamento para bancos), o que ampliaria a liquidez do sistema financeiro.

### Perspectiva semanal

- **Produção industrial, dados fiscais, crédito e contas externas serão destaques da agenda doméstica.** Esperamos queda de 0,5% da atividade industrial em dezembro, reforçando que a confiança dos empresários ainda não se traduziu em crescimento deste setor. Já as contas externas, os dados fiscais e de crédito do mesmo período deverão mostrar resultados favoráveis, mantendo a tendência positiva dos últimos meses.
- **Na agenda internacional, as atenções estarão voltadas à decisão de política monetária do Fed, à divulgação dos resultados de PIB norte-americano e europeu e aos dados de emprego dos EUA.** O Fed deverá manter a taxa de juros estável. É aguardada a entrevista do presidente da instituição, que passará a ocorrer após todas as reuniões de política monetária, permitindo calibragens adicionais na comunicação. Os resultados do PIB e de emprego dos EUA e do PIB da Europa deverão reforçar a tendência de desaceleração da economia global.

Horário	País	Eventos	Previsão mercado	Previsão DEPEC
<b>Segunda-Feira 28/01</b>				
05:00	Brasil	FIPE: IPC (semanal)	0,11%	0,38%
08:00	Brasil	FGV: Sondagem da construção (jan)		
08:00	Brasil	FGV: INCC-M (jan)		
08:25	Brasil	BCB: Boletim Focus (semanal)		
10:30	Brasil	BCB: Conta Corrente (dez)		US\$ -0,2 bilhão
10:30	Brasil	BCB: Investimento Direto no País (dez)		US\$ 6,8 bilhões
15:00	Brasil	MDIC: Balança comercial (semanal)		
-	Brasil	CNI: Sondagem da Indústria da Construção (dez)		
-	Brasil	Tesouro: Relatório mensal da dívida pública federal (dez)		
<b>Terça-Feira 29/01</b>				
08:00	Brasil	FGV: Sondagem da Indústria (jan)		
10:30	Brasil	BCB: Nota à imprensa - Política monetária e operações de crédito (dez)		
13:00	EUA	Confiança do consumidor - Conference Board (jan)	126	
<b>Quarta-Feira 30/01</b>				
08:00	Brasil	FGV: IGP-M (jan)		0,07% (m/m)
08:00	Brasil	FGV: Sondagem de Serviços (jan)		
09:00	Brasil	IBGE: Índice de preços ao produtor - indústrias de transformação (dez)		
12:30	Brasil	BCB: Fluxo Cambial (semanal)		
-	Brasil	Tesouro: Resultado primário do Governo Central (dez)		
11:00	Alemanha	Índice de preços ao consumidor (jan) - preliminar		
11:15	EUA	Geração de vagas de trabalho - pesquisa ADP (jan)	165 mil	
11:30	EUA	PIB (4º tri.) - preliminar	2,6% (tri/tri)	
12:00	México	PIB (4º tri.) - preliminar		
17:00	EUA	Banco Central anunciará decisão de política monetária	2,50%	2,50%
19:00	Chile	Banco Central anunciará decisão de política monetária	3,00%	
23:00	China	Índice PMI da indústria de transformação (jan)		
<b>Quinta-Feira 31/01</b>				
08:00	Brasil	FGV: Índice de Confiança Empresarial (jan)		
09:00	Brasil	IBGE: PNAD Contínua (dez)		11,4%
10:30	Brasil	BCB: Nota à Imprensa - Política Fiscal (dez)		
11:30	EUA	Gastos pessoais (dez)	0,3% (m/m)	
11:30	EUA	EUA: Pedidos de auxílio desemprego (semanal)		
11:30	EUA	Rendimento pessoal (dez)	0,5% (m/m)	
-	Colômbia	Banco Central anunciará decisão de política monetária	4,25%	
<b>Sexta-Feira 01/02</b>				
08:00	Brasil	FGV: IPC-S (semanal)		
09:00	Brasil	IBGE: Pesquisa Industrial Mensal (nov)		-0,5% (m/m)
10:00	Brasil	Markit: Índice PMI da indústria de transformação (dez)		
15:00	Brasil	MDIC: Balança comercial (jan)		
07:00	Área do Euro	Índice PMI Markit da indústria de transformação (jan) - final		
07:30	Reino Unido	Índice PMI Markit da indústria de transformação (jan) - final		
11:30	EUA	Taxa de desemprego (jan)	3,8%	
11:30	EUA	Variação na folha de pagamentos (jan)	160 mil	
13:00	EUA	Índice ISM da indústria de transformação (jan)	54,1	
13:00	EUA	Índice de confiança da Universidade de Michigan (jan) - final		

	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](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)