

## Inflação permanece pressionada no curto prazo, mas choques devem se dissipar

### Análise de Conjuntura

- **Inflação de curto prazo segue pressionada, com a surpresa altista do IPCA-15 de abril (alta de 0,72%).** Além da alta de alimentação e combustíveis, os preços de bens industriais apresentaram variação acima do esperado. Ainda que esse comportamento exija monitoramento nas próximas divulgações, os preços de serviços continuaram comportados e os choques de alimentação começam a se dissipar. Continuamos com uma avaliação benigna em relação à inflação, uma vez que a retomada mais lenta da atividade e as expectativas ancoradas são vetores que sustentam os indicadores subjacentes de preços em patamares comportados.
- **Geração de emprego continuou decepcionando, o que restringe recuperação muito forte à frente.** Com a destruição líquida de 43,2 mil vagas em março, a criação média mensal de emprego formal no primeiro trimestre chegou a 15 mil. Esse nível, além de pressionar a taxa de desemprego, está ajustado à expectativa de queda do PIB de 0,1% no período. Para o ano, temos que observar aceleração da atividade, com melhora do mercado de trabalho, para que nossa projeção de expansão do PIB de 1,9% se concretize. Por ora, os sinais vindos da geração de emprego, da renda e da confiança de empresários e consumidores sugerem recuperação mais moderada do que esperávamos inicialmente.
- **O tom mais favorável da semana veio do lado político.** O projeto da Nova Previdência foi aprovado na CCJ por 48 votos favoráveis e 18 contrários. Além disso, a instalação da Comissão Especial ocorreu antes do prazo esperado. Apesar dessa celeridade recente, temos uma longa tramitação à frente. Diante disso, a aprovação do projeto deverá acontecer ao longo do segundo semestre, gerando uma economia de pelo menos R\$ 800 bilhões em 10 anos.
- **Mesmo com esse ambiente mais favorável do lado das reformas no Brasil, as perspectivas em relação à economia global geraram pressão sobre os mercados locais, em especial a moeda brasileira.** O crescimento mais forte da economia norte-americana voltou a colocar no radar uma possível postura mais dura do FOMC. Isso resultou em fortalecimento do dólar frente às demais moedas. Nessa linha, o PIB dos EUA cresceu 3,2% no primeiro trimestre, bem acima do esperado, reforçando o ambiente atual de um diferencial de crescimento a favor dos EUA em relação às demais economias. Apesar disso, a atividade global ainda enfraquecida e os núcleos de inflação bem comportados reduzem bastante a possibilidade de o Fed alterar de forma substancial a sua comunicação, no caso extremo de elevar a taxa de juros ainda este ano.

### Perspectivas da próxima semana

- **A agenda internacional estará concentrada na decisão de política monetária dos EUA e nos indicadores de atividade e inflação de Europa, China e EUA.** Deveremos monitorar qual será a mensagem do BC norte-americano após o resultado do PIB do primeiro trimestre ter mostrado crescimento forte. Além disso, os dados de mercado de trabalho e inflação nos EUA ajudarão a calibrar as apostas em relação aos próximos passos de política monetária no país. Na Área do Euro, o PIB do primeiro trimestre deve reforçar esse cenário de diferencial de crescimento pró-EUA. Por fim, os índices de atividade de abril devem dar o tom de como foi o início do segundo trimestre da atividade global.
- **Na agenda doméstica, os destaques serão a produção industrial de março e o IGP-M de abril.** Esses indicadores não devem alterar nossa leitura atual de uma retomada ainda lenta da atividade e inflação pressionada no curto prazo.

Horário	País	Eventos	Previsão mercado	Previsão DEPEC
<b>Segunda-Feira 29/04</b>				
08:00	Brasil	FGV: IGP-M (abr)	0,90% (m/m)	0,91% (m/m)
08:00	Brasil	FGV: Sondagem da Indústria (abr)		
08:25	Brasil	BCB: Boletim Focus (semanal)		
-	Brasil	CNI: Índice Nacional de Expectativa do Consumidor - INEC (mês)		
-	Brasil	Tesouro: Resultado primário do governo central (mar)		- R\$ 16,7 bilhões
09:30	EUA	Rendimento pessoal (mar)	0,4% (m/m)	
09:30	EUA	Gastos pessoais (mar)	0,8% (m/m)	
22:00	China	Índice PMI da indústria de transformação (abr)	50,7	
<b>Terça-Feira 30/04</b>				
08:00	Brasil	FGV: Sondagem de Serviços (abr)		
09:00	Brasil	IBGE: PNAD Contínua (mar)	12,7%	12,9%
09:00	Brasil	IBGE: Índice de Preços ao Produtor - indústrias de transformação (mar)		
10:30	Brasil	BCB: Nota à Imprensa - Política Fiscal (mar)		- R\$ 16,7 bilhões
06:00	Área do Euro	PIB (1° tri.) - preliminar		
09:00	Alemanha	Índice de preços ao consumidor (abr) - preliminar		
10:00	México	PIB (1° tri.) - preliminar		
11:00	EUA	Confiança do consumidor - Conference Board (abr)	126,1	
<b>Quarta-Feira 01/05</b>				
-	Brasil	Feriado Nacional - Mercados Fechados		
05:30	Reino Unido	Índice PMI Markit da indústria de transformação (abr)		
09:15	EUA	Geração de vagas de trabalho - pesquisa ADP (abr)	180 mil	
11:00	EUA	Índice ISM da indústria de transformação (abr)	55,0	
15:00	EUA	Banco Central anunciará decisão de política monetária	2,50%	2,50%
<b>Quinta-Feira 02/05</b>				
05:00	Brasil	FIPE: IPC (abr)		0,31% (m/m)
10:00	Brasil	Markit: Índice PMI da indústria de transformação (abr)		
12:30	Brasil	BCB: Fluxo Cambial (semanal)		
12:30	Brasil	BCB: Índice Commodities Brasil (IC-Br) (abr)		
15:00	Brasil	MDIC: Balança comercial mensal (abr)		
-	Brasil	Fenabreve: Emplacamentos de veículos (abr)		
-	Brasil	CNI: Indicadores industriais (mar)		
04:55	Alemanha	Índice PMI Markit da indústria de transformação (abr) - final		
05:00	Área do Euro	Índice PMI Markit da indústria de transformação (abr) - final		
08:00	Reino Unido	Banco Central anunciará decisão de política monetária	0,75%	0,75%
09:30	EUA	EUA: Pedidos de auxílio desemprego (semanal)		
<b>Sexta-Feira 03/05</b>				
09:00	Brasil	IBGE: Pesquisa Industrial Mensal (mar)	-0,3% (m/m)	0,1% (m/m)
05:30	Reino Unido	Índice PMI composto (abr)		
09:30	EUA	Variação na folha de pagamentos (abr)	185 mil	
09:30	EUA	Taxa de desemprego (abr)	3,8%	
11:00	EUA	Índice ISM do setor de serviços (abr)	57,3	

	2017	2018	2019
IPCA (% a.a.)	2,95	3,75	3,80
PIB (% a.a.)	1,1	1,1	1,9
Produção Industrial (% a.a.)	2,5	1,1	1,6
Vendas do Varejo Ampliado (% a.a.)	4,0	5,0	5,0
Vagas Criadas (em milhares)	264	1.316	874
Taxa de desemprego (% a.a. média do ano)	12,7	12,3	12,3
Estoque de Crédito (% a.a.)	-0,5	5,0	8,6
Saldo Balança Comercial (BCB) (US\$ bilhões)	64,0	53,6	54,3
Saldo Conta Corrente (US\$ bilhões)	-7,2	-14,5	-16,4
Taxa de Câmbio (R\$/US\$ 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	-108,1
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 Jancsó / Ellen Regina Steter Hanna Farath / Fabiana D'Atri / Igor Velecico / Leandro Câmara Negrão / Mariana Silva de Freitas / Myriã Tatiany Neves Bast / Priscila Pacheco Trigo / Rafael Martins Murrer / Renan Bassoli Diniz / Robson Rodrigues Pereira / Thiago Coraucci de Angelis / Thomas Henrique Schreurs Pires

**Estagiários** Ana Beatriz Moreira dos Santos / Camila Medeiros Tanomaru / Daniel Funari Fouto / Gustavo Rostelato de Miranda / Isabel Cristina Elias de Souza Oliveira / Lucas Maia Campos / 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)