



Comentário para a semana

Uma agenda econômica rica em eventos e indicadores promete muita movimentação para os mercados, nos próximos dias. A semana começa repercutindo os indicadores dos gerentes de compra (PMI) de março, tanto o oficial como o apurado pela Caixin, divulgado na China neste final da semana. Os indicadores surpreenderam positivamente, atenuando temores de desaceleração adicional da economia chinesa, favorecendo a reação dos mercados neste início de semana.

Ao longo dos dias, o foco se concentrará na agenda econômica dos Estados Unidos, contribuindo para o debate em torno da saúde da economia americana, em um momento em que um cenário recessivo vem ganhando força, com repercussões sobre o comportamento do dólar e dos juros das *treasuries*. Além de diversos pronunciamentos de integrantes do Fed, o destaque ficará para a divulgação do relatório de emprego e salários de março. As projeções indicam a criação líquida de vagas em torno de 175 mil no mês – uma recuperação do dado de fevereiro, quando foram criadas apenas 20 mil novas vagas. A taxa de desemprego deve se manter em 3,8%. Os salários, por sua vez, não têm mostrado uma reação em linha com uma economia que opera em pleno emprego. Desta forma, ganha importância os dados sobre ganho médio por hora. Uma variação maior do que a projetada pelo mercado (0,20% M/M) pode acirrar os debates em torno da trajetória futura das taxas dos *fed funds*. No momento, o mercado mostra maior inclinação para o cenário de estabilidade das taxas de juros de referência ao longo de 2019. Uma maior pressão dos salários, reagindo ao mercado de trabalho apertado, engrossaria o cenário alternativo que contemplaria pelo menos uma alta dos juros neste ano.

No âmbito doméstico, o noticiário político continuará no centro das atenções dos agentes econômicos. Nesta semana, iniciam-se os trabalhos da reforma da Previdência na Comissão de Constituição e Justiça (CCJ), na Câmara. Está prevista, para quarta-feira, a ida do ministro da Economia, Paulo Guedes, à Comissão. O seu desempenho será um bom indicador da evolução futura da proposta. Na agenda econômica, o enfoque fica para a divulgação dos indicadores de produção industrial nacional de fevereiro, pelo IBGE, nesta terça-feira. Segundo as nossas projeções, baseadas nos indicadores coincidentes da produção no período, é provável que a produção tenha recuado 0,1% na comparação com janeiro, dessazonalizado, representando alta de 1,7% em relação a igual mês de 2018. Esses números estão em linha com uma evolução moderada do crescimento da economia do primeiro trimestre.

Tema em destaque

O Copom (Comitê de Política Monetária do Banco Central do Brasil) manteve a taxa de juros em 6,50% a.a. na reunião feita duas semanas atrás, tal como esperado pela maioria do mercado. Por um lado, as sinalizações dadas na comunicação do Copom e do BC desde então indicam que há menos chances de alta de juros à frente. Por outro, também indicam que quedas de juros estão descartadas no curto prazo e precisam de uma combinação de fatores que deve ocorrer apenas alguns meses à frente - caso ocorram.

Ao contrário do que ocorreu nas últimas reuniões, dessa vez o Copom descreveu o balanço de riscos que afeta a inflação com a palavra "simétrica". Anteriormente, acreditava-se que os riscos eram maiores para a inflação subir, especialmente por conta do cenário incerto sobre economia global e aprovação de reformas estruturais. O risco de a inflação ficar mais baixa ocorreria, basicamente, pela fraqueza da atividade. O Copom ressaltou que os dados que saíram sobre a economia no 4º trimestre, e no começo de ano, mostram uma recuperação mais lenta do que a esperada. A expectativa de PIB do BC diminuiu de 2,4% para 2,0% no Relatório Trimestral de Inflação. A dúvida que o Copom ainda tem é se esse ritmo lento de crescimento deve-se à fatores pontuais que afetaram a economia no ano passado - (greve dos caminhoneiros, piora de condições financeiras na metade do ano por causa de fatores globais e incerteza sobre eleições, piora da economia argentina), ou se é devido aos aspectos mais estruturais, como taxa de juros de equilíbrio menor, que nesse caso demandaria uma queda maior de juros. Para resolver essa questão, o Copom considera que são necessários mais dados e, portanto, a taxa de juros deve ficar estável nas próximas reuniões.

Outra razão para deixar a taxa Selic parada nos próximos meses é a incerteza que envolve a aprovação da reforma da Previdência - e outras reformas importantes, como a tributária. Ainda não está claro se essas reformas serão aprovadas pelo Congresso, que, nos últimos dias, tem ocasionado atritos com o Executivo. A capacidade de articulação política do governo Bolsonaro tem sido posta à prova e há dúvidas consideráveis sobre ela, especialmente pela hostilidade do presidente com alguns congressistas e políticos tradicionais. A expectativa da SulAmérica Investimentos é que as reformas serão aprovadas, mas de forma bastante desidratada ao passarem pelo Congresso e em um período considerável de tempo, por conta dos desentendimentos entre os poderes. Na visão da SulAmérica, é possível que o crescimento seja retomado após a aprovação dessas reformas, quando a confiança dos agentes estiver fortalecida. Assim, o quadro em que o PIB é fraco e o câmbio está depreciado deve durar por mais algum tempo; sendo substituído por uma conjuntura de PIB forte e câmbio apreciado depois das reformas. Os dois cenários devem prescrever manutenção dos juros pelo Copom por um período considerável.

	Segunda - feira 01 de Abril	Terça - feira 02 de Abril	Quarta - feira 03 de Abril	Quinta - feira 04 de Abril	Sexta - feira 05 de Abril
EUA	Vendas no varejo (Fev)	Encomendas de bens duráveis (Fev P)	Criação de empregos privados ADP (Mar)	Pedidos semanais de seguro desemprego	Criação de empregos payroll (Mar)
	PMI manufatura (Mar F)		PMI serviços (Mar F)	Discursos de Mester e Harker do Fed	Crédito ao consumidor (Fev)
	ISM manufatura (Mar)		ISM não manufatura (Mar)		Discurso de Bostic do Fed
	Gastos com construção (Fev)		Discursos de Kashkari, Bostic, George e Barkin do Fed		
	Estoques das empresas (Jan)				
Europa	(GE) PMI manufatura (Mar F)	(EC) Inflação ao produtor (Fev)	(GE) PMI serviços (Mar F)	(GE) Encomendas a indústria (Fev)	(GE) Produção industrial (Fev)
	(EC) PMI manufatura (Mar F)		(EC) PMI serviços (Mar F)		
	(EC) Taxa de desemprego (Fev)		(EC) Vendas no varejo (Fev)		
	(EC) Inflação ao consumidor (Mar P)		(UK) PMI serviços (Mar)		
	(UK) PMI manufatura (Mar)				
Ásia	(JN) Relatório Tankan (1T19)		(JN) PMI serviços (Mar)		(JN) Indicador antecedente (Fev P)
	(JN) PMI manufatura (Mar F)		(CH) PMI serviços Caixin (Mar)		
	(CH) PMI manufatura (Mar)				
	(CH) PMI não manufatura (Mar)				
	(CH) PMI manufatura Caixin (Mar)				
Brasil	IPC-S 4ª semana (Mar)	Produção industrial (Fev)	IPC-FIPE (Mar)	Produção de veículos Anfavea (Mar)	
	PMI manufatura (Mar)	Indicadores industriais CNI (Fev)	PMI serviços (Mar)		
	Balança comercial (Mar)		Vendas de veículos Fenabrave (Mar)		



Projeções

Economia Brasileira							
Projeções - Indicadores Macroeconômicos							
		2015	2016	2017	2018	2019(p)	2020(p)
PIB - crescimento real	Var %	-3,50	-3,30	1,10	1,10	2,10	3,50
IPCA	% ao ano	10,67	6,29	2,95	3,75	3,80	4,00
IGP-M	% ao ano	10,55	7,19	-0,53	7,55	6,44	5,40
Juro Selic - média ano	% ao ano	13,36	14,08	10,09	6,46	6,50	6,83
Juro Selic - dezembro	% ao ano	14,25	13,75	7,00	6,50	6,50	8,00
Tx Câmbio - média ano	R\$/US\$	3,33	3,49	3,19	3,65	3,85	3,96
Tx Câmbio - dezembro	R\$/US\$	3,87	3,35	3,29	3,88	3,90	4,00
Risco País (EMBI) - dezembro	bps	487	310	240	270	250	250
Balança Comercial	US\$ Bn	17,7	47,7	64,0	53,6	49,7	36,2
Saldo em C. Corrente	US\$ Bn	-60,6	-23,5	-7,2	-14,5	-28,2	-42,0
Saldo em C. Corrente	% do PIB	-3,6	-1,3	-0,5	-0,6	-2,1	-2,8
Resultado Fiscal Primário	% do PIB	-1,9	-2,5	-1,7	-1,6	-1,0	-0,2
Dívida Líquida	% do PIB	36,0	45,9	51,9	53,8	56,8	58,1
Dívida Bruta	% do PIB	65,5	70,0	74,4	76,7	81,0	80,6

(p) projeções



Informações

Economista-chefe

Newton Rosa newton.rosa@sulamerica.com.br

Informações

Maria Augusta

mariaaugusta.mosca@sulamerica.com.br

Assessoria de Imprensa:

Superintendência de Comunicação Institucional e Relações com a Imprensa (SUCIR)

Cristiane Martins/Michelle Vargas/Solange Guimarães

Tels.: (11) 3779-7615/7614

Economista

Rafael Yamano rafael.yamano@sulamerica.com.br

Clique aqui e conheça os fundos da SulAmérica Investimentos.

Site www.sulamericainvestimentos.com.br