



Comentário para a semana

Nesta semana, além dos eventos previstos na agenda econômica, o ambiente político torna-se destaque outra vez, voltando a mexer com os preços do mercado. O Congresso retoma seus trabalhos, sob a direção de novos presidentes na Câmara e no Senado, ao mesmo tempo em que a apresentação da proposta de reforma da Previdência é aguardada.

Entre os eventos domésticos desta semana, destaque para o Comitê de Política Monetária (Copom), que, em sua primeira deliberação do ano, deve manter a taxa Selic estável em 6,50% ao ano, resultado amplamente esperado pelos participantes do mercado. O balanço de risco, segundo nossa avaliação, melhorou em relação ao último encontro, em dezembro passado. O cenário externo tornou-se menos desfavorável, após o banco central americano (Fed) sinalizar a interrupção do atual ciclo de aperto monetário, o que deve melhorar as condições financeiras para as economias emergentes. Ainda no âmbito doméstico, o governo começa a plantar as bases políticas para deslançar as reformas e promover os ajustes necessários para recolocar a economia na trajetória de crescimento. A conjuntura atual ainda prescreve política monetária estimulativa, que significa a manutenção da Selic em 6,50% até o final deste ano, como previsto em nosso cenário base.

Entre os indicadores econômicos que serão conhecidos ao longo da semana, o destaque ficará para os índices de inflação. Na sexta-feira, o IBGE divulgará o IPCA de janeiro, que poderá refletir o atual cenário inflacionário benigno. De acordo com as nossas projeções, o indicador oficial deverá registrar inflação de 0,40%, vindo acima da prévia do mês (0,30%), mas com expressiva alta em relação ao número de dezembro (0,15%). A alta do índice no mês refletirá, principalmente, o aumento dos preços do grupo alimentação, por conta dos produtos in-natura, como também a alta dos reajustes de transportes urbanos, ocorrido em várias regiões metropolitanas, pressionando o grupo Transportes.

No front internacional, o mundo convive com um ambiente de menor risco, dado o alívio trazido pela postura *dovish* do Fed, que, em seu encontro na semana passada, acenou com uma política mais acomodaticia caso ocorra deterioração adicional das condições financeiras da economia americana. Nesse sentido, ganham destaque as manifestações de diversos dirigentes do Fed ao longo da semana, inclusive do chairman Jerome Powell na quarta-feira, que deve fazer novas considerações sobre a decisão do comitê de política monetária americana (Fomc) de ser mais parcimoniosos no atual ciclo de ajuste monetário. Nesta semana, serão conhecidos diversos indicadores econômicos, cuja divulgação foi prejudicada pelo fechamento parcial (shutdown) do governo americano nas semanas passadas, que podem continuar a mostrar uma economia robusta, operando acima do seu potencial.

Tema em destaque

A reunião mais recente do Fomc (Comitê de Política Monetária dos EUA) corroborou a mudança que houve no discurso de seus membros ao longo dos últimos meses. O linguajar *hawkish* foi substituído por uma mensagem essencialmente *dovish*.

Nas reuniões anteriores, o comunicado do Comitê dizia que alta gradual adicional seria necessária na taxa básica de juros nas próximas reuniões - e isso era refletido nas projeções dos membros do Fomc para a Fed Fund Rate ao longo de 2018 (com quatro altas de 25 pb) e 2019 (com três altas de 25 pb). A declaração da semana passada, em contraste, afirmava que, à luz dos eventos recentes na economia global e nos mercados financeiros, e uma vez que a inflação não estava pressionada para cima, o Comitê poderia ser paciente em relação aos ajustes na taxa de juros no futuro. Essa mudança no comunicado está em linha com a alteração que ocorreu nos discursos de importantes membros do Fomc nos últimos meses, reagindo aos sinais de que a economia global está desacelerando em centros importantes (EUA, China, Zona do Euro) e às grandes quedas dos mercados acionários no final do ano passado (a bolsa americana chegou a recuar 20% em um mês). Com a inflação baixa (ainda abaixo da meta de 2% no caso do deflator do PCE, a medida preferida do Fed), o Fomc, portanto, se dá ao luxo de pausar a normalização de política monetária por tempo indeterminado.

O mercado financeiro, de certa forma, aguardava uma parte dessa alteração no comunicado do Fomc. Os juros futuros americanos já precificavam estabilidade em 2019 e até mesmo queda em 2020. Mesmo assim, houve forte reação após a reunião do comitê. Isso ocorreu porque na entrevista coletiva que ocorreu depois, Jerome Powell, presidente do Fed, disse que mesmo a política de diminuição do balanço da entidade poderia sofrer alterações, caso necessário. Desde 2015, o balanço do Fed está sendo reduzido, com o ritmo da diminuição tendo se acelerado ao longo dos últimos três anos- porém, tendo se estabilizado no patamar de US\$ 50 bi/mês no final de 2018. Uma mudança nesse ritmo, inclusive com a possibilidade de estabilidade no balanço do Fed, animou os mercados financeiros, com volta do apetite ao risco. Houve alta nas bolsas ao redor do mundo e queda do dólar diante de quase todas as outras moedas.

Por enquanto, o Fomc deve pausar o processo de normalização de política monetária que teve início em 2015. Isso pode durar alguns meses. O equilíbrio, no entanto, não parece estável. Ou a economia americana entrará em recessão, como temem os mercados financeiros desde o ano passado, e o Fomc será forçado a dar estímulo monetário (iniciar um ciclo de corte de taxa de juros), ou a economia americana voltará a dar sinais de pujança, como o Fed imaginava há alguns meses, e o comitê retomará o ciclo de alta de juros.

	Segunda - feira 04 de Fevereiro	Terça - feira 05 de Fevereiro	Quarta - feira 06 de Fevereiro	Quinta - feira 07 de Fevereiro	Sexta - feira 08 de Fevereiro
EUA	Encomendas a indústria (Nov) 04-08 FEV Renda e consumo pessoal (Dez) 04-08 FEV PIB (4T18 P) 04-15 FEV Encomendas de bens duráveis (Dez) 04-15 FEV Vendas de casas novas (Dez)	PMI serviços (Jan F) ISM não manufatura (Jan) 05-15 FEV Vendas no varejo (Dez) 05-15 FEV Licenças para construção (Dez) 05-15 FEV Início de novas construções (Dez)	Balança comercial (Nov)	Pedidos semanais de seguro desemprego Crédito ao consumidor (Dez) 07-15 FEV Balança comercial (Dez)	
Europa	(EC) Índice Sentix de confiança do investidor (Fev) (EC) Inflação ao produtor (Dez)	(GE) PMI serviços (Jan F) (EC) PMI serviços (Jan F) (EC) Vendas no varejo (Dez)	(GE) Encomendas a indústria (Dez)	(GE) Produção industrial (Dez)	(GE) Balança comercial (Dez)
Ásia	(CH) Feriado (CH) PMI serviços (Jan)	(CH) Feriado (JN) PMI serviços (Jan)	(CH) Feriado	(CH) Feriado (JN) Indicador antecedente (Dez)	(CH) Feriado
Brasil	IPC-FIPE (Jan)	PMI serviços (Jan) Vendas de veículos Fenabreve (Jan)	Produção de veículos Anfavea (Jan) Reunião do Copom	IGP-DI (Jan)	IPC-S 1ª semana (Fev) IPCA (Jan)



Projeções

Economia Brasileira							
Projeções - Indicadores Macroeconômicos							
		2015	2016	2017	2018(p)	2019(p)	2020(p)
PIB - crescimento real	Var %	-3,50	-3,30	1,10	1,20	2,70	3,20
IPCA	% ao ano	10,67	6,29	2,95	3,75	3,86	4,00
IGP-M	% ao ano	10,55	7,19	-0,53	7,55	4,07	4,50
Juro Selic - média ano	% ao ano	13,36	14,08	10,09	6,46	6,50	6,75
Juro Selic - dezembro	% ao ano	14,25	13,75	7,00	6,50	6,50	7,75
Tx Câmbio - média ano	R\$/US\$	3,33	3,49	3,19	3,65	3,70	3,77
Tx Câmbio - dezembro	R\$/US\$	3,87	3,35	3,29	3,88	3,73	3,82
Risco País (EMBI) - dezembro	bps	487	310	240	270	250	250
Balança Comercial	US\$ Bn	17,7	47,7	64,0	53,6	42,3	39,2
Saldo em C. Corrente	US\$ Bn	-60,6	-23,5	-7,2	-14,5	-33,8	-40,4
Saldo em C. Corrente	% do PIB	-3,6	-1,3	-0,5	-0,6	-1,7	-2,0
Resultado Fiscal Primário	% do PIB	-1,9	-2,5	-1,7	-1,6	-0,9	-0,2
Dívida Líquida	% do PIB	36,0	45,9	51,9	53,8	55,3	57,1
Dívida Bruta	% do PIB	65,5	70,0	74,4	76,7	78,7	79,0

(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