



## Comentário para a semana

Sem perder de vista o comportamento dos mercados globais, atentos aos desdobramentos dos conflitos comerciais entre os EUA e a China, e mais recentemente com o México, os investidores também seguirão o ambiente político doméstico. Acompanharão os movimentos no Congresso, onde o destaque será a apresentação do relatório da reforma da Previdência na Comissão Especial da Câmara, bem como a agenda econômica, onde importantes indicadores deverão fornecer uma boa visão sobre o desempenho da atividade econômica no início do 2º trimestre.

Na agenda econômica da semana, ganha destaque os dados sobre as vendas do comércio varejista nacional. O IBGE divulga, nesta quarta-feira, o resultado das vendas no mês de abril. As nossas projeções mostram aumento de 0,4% no dado mensal dessazonalizado, colocando o volume vendido no período 3,3% acima daquele comercializado em abril de 2018. Com esse resultado, as vendas do comércio restrito acumulam expansão de 1,6% nos últimos doze meses findos em abril, em linha com a estagnação do mercado de trabalho e expansão moderada do crédito à pessoa física.

Será conhecido também o índice de atividade econômica (IBC-Br), apurado pelo Banco Central, que pode mostrar expansão de 0,2% em abril na comparação mensal, apontando para um recuo de 0,3% em relação a igual mês de 2018. Esse indicador, que é uma *proxy* do PIB, mostra que a economia brasileira inicia o 2º trimestre com baixa tração, sem sinais sólidos de se recuperar da queda observada nos primeiros três meses do ano.

A inflação também estará presente, não só através dos indicadores de alta frequência (IPC-S; IPC-Fipe; 1ª prévia do IGP-M) como também pelo IGP-10 de junho. Segundo nossas projeções, o indicador deverá mostrar inflação de 0,65% no mês (0,70% em maio), captando a menor pressão dos preços no atacado, com deflação dos produtos agropecuários e arrefecimento da alta dos industriais. Grãos e combustíveis serão os destaques de baixa. É provável que em doze meses o IGP-10 acumule alta de 6,74%.

A economia americana continuará a ser do foco no front internacional. Os dados econômicos que serão divulgados, envolvendo produção, consumo e inflação, possivelmente mostrarão uma economia que começa a se ressentir da deterioração das condições financeiras internacionais por conta da guerra comercial. Um menor dinamismo e baixas pressões inflacionárias estimulam apostas em corte de juros pelo Federal Reserve (Fed) ainda este ano.

Ainda no âmbito externo, a China também influenciará o ritmo dos negócios. Indicadores de atividade (inflação, balança comercial e investimentos) se somarão às informações sobre a expansão do crédito e da moeda, permitindo avaliar a dinâmica da segunda maior economia do mundo no segundo trimestre. Indicadores recentes mostram desaceleração da economia, o que tem levado o governo chinês a intensificar o uso de medidas estimulativas, principalmente, de caráter fiscal. O objetivo é equilibrar o crescimento econômico, buscando atenuar os choques negativos decorrentes da guerra comercial.

### Tema em destaque

Nas últimas semanas, o cenário para atividade e juros nos EUA mudou consideravelmente. Diversos dados mostraram crescimento econômico menor. O PIB do 1º trimestre ainda aparece relativamente forte, com crescimento anualizado de 3,0%, porém boa parte dessa expansão foi devido aos fatores temporários como acúmulo de estoques. A demanda interna (consumo das famílias, do governo e investimento) mostrou variação bem mais modesta, de 1,0% anualizada. Os dados do começo do 2º trimestre, no entanto, vieram bem mais fracos. A produção industrial e as vendas no varejo tiveram queda de -0,5% M/M e -0,6% M/M, respectivamente. A criação de empregos de maio, divulgada na semana passada, foi de 75 mil vagas, o menor número desde 2009 e bem abaixo da mediana das expectativas (175 mil).

As surpresas negativas com os dados de atividade resultaram em mudança no mercado de juros futuros. A taxa paga pelo título de 10 anos do governo americano recuou de 2,5% no começo de maio para 2,08% no final da semana passada. Os contratos mais curtos também recuaram, precificando cortes de 0,63 pp no 2º semestre de 2019 e -0,26 no 1º semestre de 2020. Alguns diretores do Federal Reserve (o Banco Central dos EUA) também mudaram seus discursos na última semana. Na segunda-feira, Bullard, presidente do Fed de St. Louis foi o primeiro a admitir que o Fed poderia cortar juros este ano. Na quarta-feira, foi a vez do próprio presidente do Fed, Jerome Powell, declarar que os efeitos da guerra comercial, caso sejam profundos, podem ser combatidos com a política monetária.

Dessa forma alguns economistas nos EUA já esperam por queda de juros (de até 50 pb) no 2º semestre desse ano, numa grande reversão em relação ao cenário que prevalecia no final do ano passado, de alta de juros até 3.0% a.a.

	Segunda - feira 10 de Junho	Terça - feira 11 de Junho	Quarta - feira 12 de Junho	Quinta - feira 13 de Junho	Sexta - feira 14 de Junho
<b>EUA</b>		Inflação ao produtor (Mai)	<b>Inflação ao consumidor (Mai)</b> Resultado fiscal federal (Mai)	Inflação de importados (Mai) Pedidos semanais de seguro desemprego	<b>Vendas no varejo (Mai)</b> <b>Produção industrial (Mai)</b> Confiança do consumidor UM (Jun P) Estoques das empresas (Abr)
<b>Europa</b>	(UK) Produção industrial (Abr) (UK) Balança comercial (Abr)	<b>(EC) Índice Sentix de confiança do investidor (Jun)</b> (UK) Taxa de desemprego (Abr)		<b>(EC) Produção industrial (Abr)</b>	
<b>Ásia</b>	(JN) Balança comercial (Abr P) (CH) Reservas internacionais (Mai) (CH) 10-15 JUN Dados de crédito (Mai) <b>(CH) Balança comercial (Mai)</b>		(JN) Inflação ao produtor (Mai) (JN) Encomendas de máquinas (Abr) <b>(CH) Inflação ao consumidor (Mai)</b> <b>(CH) Inflação ao produtor (Mai)</b>		<b>(CH) Produção industrial (Mai)</b> <b>(CH) Vendas no varejo (Mai)</b> <b>(CH) Investimentos em ativos fixos (Mai)</b> <b>(CH) Taxa de desemprego (Mai)</b>
<b>Brasil</b>	IPC-S 1ª semana (Jun) <b>10-14 JUN Relatório da Comissão Especial da PEC da Previdência</b>	IPC-FIPE 1ª semana (Jun) IGP-M 1º decêndio (Jun)	<b>Vendas no varejo (Abr)</b> Pesquisa mensal de serviços (Abr)	<b>PMS: Volume de Serviços (Abril)</b>	IGP-10 (Jun) 14-22 JUN Arrecadação federal (Mai) <b>IBC-Br (Abr)</b> 14-22 JUN CAGED (Mai)



## Projeções

### Economia Brasileira Projeções - Indicadores Macroeconômicos

		2015	2016	2017	2018	2019(p)	2020(p)
<b>PIB - crescimento real</b>	Var %	<b>-3,50</b>	<b>-3,30</b>	<b>1,10</b>	<b>1,10</b>	<b>0,90</b>	<b>2,40</b>
<b>IPCA</b>	% ao ano	<b>10,67</b>	<b>6,29</b>	<b>2,95</b>	<b>3,75</b>	<b>3,68</b>	<b>4,00</b>
<b>IGP-M</b>	% ao ano	<b>10,55</b>	<b>7,19</b>	<b>-0,53</b>	<b>7,55</b>	<b>5,97</b>	<b>4,92</b>
<b>Juro Selic - média ano</b>	% ao ano	<b>13,36</b>	<b>14,08</b>	<b>10,09</b>	<b>6,46</b>	<b>6,30</b>	<b>5,50</b>
<b>Juro Selic - dezembro</b>	% ao ano	<b>14,25</b>	<b>13,75</b>	<b>7,00</b>	<b>6,50</b>	<b>5,50</b>	<b>5,50</b>
<b>Tx Câmbio - média ano</b>	R\$/US\$	<b>3,33</b>	<b>3,49</b>	<b>3,19</b>	<b>3,65</b>	<b>3,93</b>	<b>4,07</b>
<b>Tx Câmbio - dezembro</b>	R\$/US\$	<b>3,87</b>	<b>3,35</b>	<b>3,29</b>	<b>3,88</b>	<b>4,02</b>	<b>4,12</b>
<b>Risco País (EMBI) - dezembro</b>	bps	<b>487</b>	<b>310</b>	<b>240</b>	<b>270</b>	<b>250</b>	<b>250</b>
<b>Balança Comercial</b>	US\$ Bn	<b>17,7</b>	<b>47,7</b>	<b>64,0</b>	<b>53,6</b>	<b>50,1</b>	<b>36,6</b>
<b>Saldo em C. Corrente</b>	US\$ Bn	<b>-60,6</b>	<b>-23,5</b>	<b>-7,2</b>	<b>-14,5</b>	<b>-28,2</b>	<b>-42,0</b>
<b>Saldo em C. Corrente</b>	% do PIB	<b>-3,6</b>	<b>-1,3</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,6</b>	<b>-2,1</b>	<b>-2,8</b>
<b>Resultado Fiscal Primário</b>	% do PIB	<b>-1,9</b>	<b>-2,5</b>	<b>-1,7</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,5</b>	<b>-0,8</b>
<b>Dívida Líquida</b>	% do PIB	<b>36,0</b>	<b>45,9</b>	<b>51,9</b>	<b>53,8</b>	<b>58,4</b>	<b>60,8</b>
<b>Dívida Bruta</b>	% do PIB	<b>65,5</b>	<b>70,0</b>	<b>74,4</b>	<b>76,7</b>	<b>82,9</b>	<b>83,9</b>

(p) projeções



## Informações

### Economista-chefe

Newton Rosa [newton.rosa@sulamerica.com.br](mailto:newton.rosa@sulamerica.com.br)

### Informações

Maria Augusta

[mariaaugusta.mosca@sulamerica.com.br](mailto: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](mailto:rafael.yamano@sulamerica.com.br)

**Clique aqui e** conheça os fundos da SulAmérica Investimentos.

**Site** [www.sulamericainvestimentos.com.br](http://www.sulamericainvestimentos.com.br)