



## Comentário para a semana

A agenda doméstica contempla uma gama importante de indicadores econômicos, que ao lado de um ambiente político conturbado pode exercer forte influência na precificação dos ativos. A cautela deve marcar os próximos dias, enquanto se aguarda pelo início da tramitação da reforma da Previdência no Congresso. Nesta semana, ocorrerá a instalação da Comissão de Constituição, Justiça e Cidadania (CCJ) na Câmara, dando início efetivo dos trabalhos para a aprovação da PEC da Previdência. Espera-se por uma atuação mais assertiva do governo, reforçando não só o discurso pró-reforma, como também na construção dos apoios políticos necessários junto aos partidos que compõem a base aliada.

Entre os indicadores econômicos que serão conhecidos, destaque para o IPCA de fevereiro que será divulgado na terça-feira. De acordo com as nossas projeções, é provável que o indicador oficial registre inflação de 0,35%, permanecendo próximo do IPCA-15 do mês (0,34%) e levemente acima do resultado de janeiro (0,32%). O reajuste das mensalidades escolares, associadas à alta da energia elétrica e menor retração de combustíveis e vestuários devem ser as principais pressões altistas sobre o índice. Em doze meses, findos em fevereiro, o IPCA acumulará alta de 3,81%.

No âmbito da atividade dois pesos pesados serão anunciados pelo IBGE, nesta semana. Na quarta-feira, serão conhecidos os números da produção industrial de janeiro. Segundo nossas projeções, baseadas nos indicadores coincidentes da produção no período, a produção deve ter recuado 0,3% na comparação com dezembro, dessazonalizado. Esse número equivale a uma queda de 1,8% em relação a igual mês de 2018. O IBGE divulgará, também, os resultados das vendas nacionais do comércio varejista referentes ao mês de janeiro. As previsões, baseadas nos indicadores coincidentes das atividades do setor no período, apontam para alta de 1,6% no volume de vendas na comparação mensal, resultando em aumento de 0,2% em relação a janeiro de 2017.

Inflação corrente bem comportada, expectativas ancoradas e atividade econômica ainda fraca demandam política monetária estimulativa, o que significa a manutenção da taxa Selic em 6,5% a.a. ao longo dos próximos meses, conforme previsto em nosso cenário base.

Nesta semana, a economia dos Estados Unidos reserva uma agenda cheia de dados. Atividade econômica (produção e vendas no varejo), além de inflação ao consumidor, poderá acrescentar mais elementos ao atual estágio de acomodação da economia americana, que começa a dar sinais de esgotamento do atual ciclo de expansão econômica. Possivelmente, também alimentará os debates sobre a estratégia do Fed na condução da política monetária, aumentando apostas em possível interrupção do atual processo de aperto monetário.

A China, igualmente, estará no radar. Os indicadores que serão divulgados ao longo dos próximos dias ganham especial atenção após dados recentes mostrarem enfraquecimento progressivo da segunda maior economia do mundo. Os números, que abarcam investimentos, produção industrial e vendas ao varejo, devem refletir o quadro de retração moderada da atividade econômica captado pelos índices de gerentes de compras (PMI) de fevereiro, divulgados na semana passada.

### Tema em destaque

Mais bancos centrais ao redor do mundo passaram a adotar uma postura mais *dovish*, juntando-se ao Federal Reserve (Fed) dos EUA. Uma forte queda no mercado acionário americano no final de 2018, após a última alta dos juros, fez com que o Fed passasse a adotar uma postura mais cautelosa a partir da virada do ano, ressaltando que deve deixar a taxa de juros estável até que mais dados sejam conhecidos.

O Banco Central Europeu (BCE) se juntou ao Fed na semana passada. Na virada do ano, o BCE parou de expandir seu balanço, interrompendo o programa de compra de títulos - tal como havia anunciado há algum tempo. Entretanto, dados ruins de atividade e inflação fizeram com que a posição fosse alterada na semana passada. O BCE anunciou que deve retomar o programa de empréstimos direcionados (TLTROs na sigla em inglês) nesse ano e que esses devem durar o tempo que for necessário para a atividade retomar um ritmo mais forte de crescimento.

Os dados econômicos, que fizeram o BCE mudar de ideia, apresentam uma desaceleração bastante intensa. Na Zona do Euro, o PIB (Produto Interno Bruto) do segundo semestre teve crescimento de 0,2% T/T em média, contra 0,4% T/T em média no primeiro semestre e 0,7% T/T no segundo semestre de 2017. A situação em alguns países foi mais crítica. A Itália entrou em recessão técnica, com queda do PIB em dois trimestres consecutivos, enquanto a Alemanha teve queda no PIB do 3º trimestre e estabilidade no PIB do 4º trimestre. O crescimento econômico na Zona do Euro está desacelerando por diversas razões, sobretudo devido à menor expansão do comércio internacional e menores investimentos, resultado da guerra comercial entre EUA e outros países (inclusive alguns da Zona do Euro, como a Alemanha). Crises e incertezas políticas em países como Itália e França também afetam o crescimento do produto.

Dessa forma, os principais bancos centrais do mundo passam a adotar uma política monetária mais frouxa do que a esperada alguns meses atrás. Inicialmente, todos os ativos dos mercados financeiros devem sofrer com a desaceleração do crescimento global, porém é possível que essa política monetária mais *dovish* possa beneficiar ativos de risco no futuro, como moedas de países emergentes.

	Segunda - feira 11 de Março	Terça - feira 12 de Março	Quarta - feira 13 de Março	Quinta - feira 14 de Março	Sexta - feira 15 de Março
<b>EUA</b>	<b>Vendas no varejo (Jan)</b> Estoques das empresas (Dez) Discurso de Powell, presidente do FED	<b>Inflação ao consumidor (Fev)</b> Discurso de Brainard do FED	Inflação ao produtor (Fev) <b>Encomendas de bens duráveis (Jan P)</b> Gastos com construção (Jan)	Inflação de importados (Fev) Pedidos semanais de seguro desemprego Vendas de casas novas (Jan)	Índice de atividade FED Nova York (Mar) <b>Produção industrial (Fev)</b> Confiança do consumidor UM (Mar P)
<b>Europa</b>	(GE) Produção industrial (Jan) (GE) Balança comercial (Jan) (GE) Custo unitário do trabalho (4T18)	(UK) Balança comercial (Jan) (UK) Produção industrial (Jan)	<b>(EC) Produção industrial (Jan)</b>		(EC) Inflação ao consumidor (Fev)
<b>Ásia</b>	<b>09-15 MAR (CH) Dados de crédito (Fev)</b>		(JN) Inflação ao produtor (Fev) (JN) Encomendas de máquinas (Jan)	<b>(CH) Produção industrial (Fev)</b> <b>(CH) Vendas no varejo (Fev)</b> <b>(CH) Taxa de desemprego (Fev)</b> <b>(CH) Investimento imobiliário (Fev)</b>	<b>(JN) Reunião do BOJ</b> <b>(CH) Preços de casas novas (Fev)</b>
<b>Brasil</b>	Produção de veículos Anfavea (Fev)	IPC-FIPE 1ª semana (Mar) IGP-M 1º decênio (Mar) <b>IPCA (Fev)</b>	<b>Produção industrial (Jan)</b>	<b>Vendas no varejo (Jan)</b> 14-21 MAR Criação de empregos formais (Fev)	IGP-10 (Mar) Pesquisa mensal de serviços (Jan) Arrecadação federal (Fev)



## Projeções

Economia Brasileira							
Projeções - Indicadores Macroeconômicos							
		2015	2016	2017	2018	2019(p)	2020(p)
<b>PIB - crescimento real</b>	Var %	-3.50	-3.30	1.10	1.10	2.10	3.50
<b>IPCA</b>	% ao ano	10.67	6.29	2.95	3.75	3.83	4.00
<b>IGP-M</b>	% ao ano	10.55	7.19	-0.53	7.55	6.05	4.50
<b>Juro Selic - média ano</b>	% ao ano	13.36	14.08	10.09	6.46	6.50	6.83
<b>Juro Selic - dezembro</b>	% ao ano	14.25	13.75	7.00	6.50	6.50	8.00
<b>Tx Câmbio - média ano</b>	R\$/US\$	3.33	3.49	3.19	3.65	3.85	3.96
<b>Tx Câmbio - dezembro</b>	R\$/US\$	3.87	3.35	3.29	3.88	3.90	4.00
<b>Risco País (EMBI) - dezembro</b>	bps	487	310	240	270	250	250
<b>Balança Comercial</b>	US\$ Bn	17.7	47.7	64.0	53.6	47.0	36.2
<b>Saldo em C. Corrente</b>	US\$ Bn	-60.6	-23.5	-7.2	-14.5	-28.2	-42.0
<b>Saldo em C. Corrente</b>	% do PIB	-3.6	-1.3	-0.5	-0.6	-1.4	-2.1
<b>Resultado Fiscal Primário</b>	% do PIB	-1.9	-2.5	-1.7	-1.6	-1.6	-0.8
<b>Dívida Líquida</b>	% do PIB	36.0	45.9	51.9	53.8	57.6	59.9
<b>Dívida Bruta</b>	% do PIB	65.5	70.0	74.4	76.7	81.2	82.0

(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)