



## Comentário para a semana

O principal evento da agenda brasileira, nesta semana, é a divulgação da ata da reunião do Copom, que na semana passada manteve a Selic em 6,50%, decisão amplamente antecipada pelo mercado. O comunicado divulgado no final do encontro reafirmou a neutralidade do balanço de risco da inflação; simétrico, mas com ligeiro viés para o lado "dovish". As autoridades mostraram-se menos otimistas quanto à recuperação da atividade econômica, o que pode levar a uma reavaliação do atual nível de estímulo monetário na economia. O documento, que será divulgado na terça-feira, deverá fornecer análise mais ampla, permitindo melhor avaliação dos próximos passos da política monetária.

Entre os indicadores econômicos, destaque para o IBC-Br de março, indicador de atividade elaborado pelo Banco Central (BC), que procura replicar a evolução do PIB em bases mensais. Com base nos resultados já conhecidos de atividade (produção industrial, vendas do comércio e produção de serviços), referentes a março, estimamos que o IBC-Br recuou 0,2% em relação a fevereiro, resultando em queda de 2,1% quando comparado a igual mês do ano passado. No primeiro trimestre, o indicador de atividade do BC acumulou variação de -0,71%, na comparação trimestral, reforçando o cenário de estabilidade para o PIB no período.

A inflação também estará presente, não só através dos indicadores de alta frequência (IPC-S; IPC-Fipe), como pelo IGP-10 de maio. Segundo nossas projeções, é provável que o dado mostre alta de 0,83% no mês (1,00% em abril), resultando em inflação acumulada de 8,16% na métrica de doze meses. O comportamento do índice no mês deve acusar menor pressão dos preços do atacado, por conta da menor pressão dos produtos agrícolas, contrabalançada pela alta dos combustíveis, pressionando o IPA industrial.

No front externo, mercados começam a semana repercutindo as notícias sobre as conversações comerciais entre os Estados Unidos e a China, após o presidente americano, Donald Trump, impor tarifas adicionais de US\$ 200 bilhões em produtos chineses. O agravamento das tensões entre as partes, que na ausência de um acordo ameaçam elevar, reciprocamente, suas tarifas comerciais, contribui para manter um ambiente de elevada aversão ao risco no mercado financeiro. Entre os números de atividade que serão divulgados ao longo da semana nos EUA, destaque para os indicadores de produção industrial e vendas ao varejo, que continuarão mostrando evolução moderada, dentro de um contexto de redução progressiva do dinamismo econômico da maior economia do mundo.

Provavelmente, esses dados serão avaliados pelos dirigentes do Fed, que deverão se manifestar ao longo da semana, em uma tentativa de esfriar as apostas, precificadas pelo mercado, de corte de juros neste ano.

A China também estará presente com indicadores de atividade (produção industrial, vendas do comércio e investimentos fixos), que pode reforçar o quadro de crescimento moderado da economia, principal objetivo das medidas de estímulos adotadas no final de 2018.

### Tema em destaque

A reunião do Copom (Comitê de Política Monetária do Banco Central do Brasil) na semana passada trouxe algumas novidades. Algumas partes do comunicado não mudaram. A taxa de juros básica foi mantida em 6,50% e o Copom seguiu dizendo que é importante observar o comportamento da economia após o fim dos efeitos dos choques a que ela foi submetida no passado (como greve dos caminhoneiros, piora de condições financeiras etc.). Novamente, ressaltou-se que o desempenho da economia brasileira, com a redução do grau de incerteza a que ela continua exposta, deverá ser observado. Uma mudança no comunicado, no início do mesmo, indica porquê essa última parte é tão importante.

O balanço de riscos que o Copom vê mudou ligeiramente. De acordo com o comitê, ele segue equilibrado, porém houve um aumento no risco de a inflação ficar mais baixa devido ao nível de ociosidade da economia. Isso é uma referência à piora dos dados de atividade econômica, que vêm surpreendendo para baixo. As vendas no varejo desaceleraram entre o 4º trimestre de 2018 e o 1º trimestre de 2019 (de 0,6% T/T para 0,2% T/T), enquanto a produção industrial teve nova queda (de -2,6% T/T após -1,8% T/T). As expectativas para o PIB têm recuado no Relatório Focus, passando de 2,0% para 2019 no começo de abril para 1,5% no começo de maio. A projeção da SulAmérica Investimentos já recuou para 1,4%, e caso o PIB do 1º trimestre tenha variação negativa (por enquanto a previsão é de estabilidade) ela pode recuar ainda mais, como já mencionado no relatório Perspectiva Semanal de 22 de abril.

Mais dados de atividade poderão ser divulgados até a próxima reunião do Copom, em 19 de junho. O PIB do 1º trimestre sairá no final de maio. A produção industrial, o varejo e a pesquisa mensal de serviços de abril serão conhecidos até a metade de junho. Assim, o Copom poderá sanar a dúvida se o ritmo de crescimento da atividade brasileira voltará a acelerar ou permanecerá fraco. Se permanecer fraco, é grande a probabilidade de que o próximo movimento na taxa básica de juros seja um ciclo de queda e não de alta. A projeção da SulAmérica Investimentos é de crescimento ligeiramente positivo no PIB do 2º trimestre e aceleração no 2º semestre, após incertezas sobre a capacidade de aprovar reformas (como a da Previdência) diminuírem, levando ao PIB de 1,4% atualmente previsto. Mas, caso os dados mostrem PIB negativo no 1º trimestre ou variações negativas nos dados de atividade no começo do 2º trimestre, a possibilidade de um ciclo de 75 pb a 100 pb de corte de Selic aumenta muito.

	Segunda - feira 13 de Maio	Terça - feira 14 de Maio	Quarta - feira 15 de Maio	Quinta - feira 16 de Maio	Sexta - feira 17 de Maio
<b>EUA</b>	Discursos de Rosengren, Clarida e Kaplan do Fed	Inflação de importados (Abr) Discursos de Williams e George do Fed	<b>Vendas no varejo (Abr)</b> Índice de atividade Fed Nova York (Mai) <b>Produção industrial (Abr)</b> Índice de confiança dos construtores NAHB (Mai) Estoques das empresas (Mai) Discurso de Barkin do Fed de Richmond	Início de novas construções (Abr) Licenças para construções (Abr) Índice de atividade Fed Filadelfia (Mai) Pedidos semanais de seguro desemprego Discurso de Kashkari do Fed de Minneapolis	Indicador antecedente (Abr) Confiança do consumidor Univ. Michigan (Mai P) Discursos de Williams e Clarida do Fed
<b>Europa</b>		<b>(GE) Pesquisa ZEW (Mai)</b> (EC) Produção industrial (Mar) <b>(EC) Pesquisa ZEW (Mai)</b> (UK) Taxa de desemprego (Mar)	(GE) PIB (1T19 P) (EC) Emprego (1T19 P) (EC) PIB (1T19 R)	(EC) Balança comercial (Mar)	(EC) Inflação ao produtor (Abr F)
<b>Ásia</b>	(JN) Indicador antecedente (Mar P)		<b>(CH) Produção industrial (Abr)</b> <b>(CH) Vendas no varejo (Abr)</b> <b>(CH) Taxa de desemprego (Abr)</b> <b>(CH) Investimentos em ativos fixos (Abr)</b>	(JN) Inflação ao produtor (Abr) (CH) Preços de casas novas (Abr)	
<b>Brasil</b>		<b>Ata da reunião do COPOM</b> Pesquisa mensal de serviços (Mar) 14-21 MAI CAGED (Abr)	15-22 MAI Arrecadação federal (Abr) <b>IBC-Br (Mar)</b>	IGP-10 (Mai) IPC-S 2ª semana (Mai)	IPC-FIPE 2ª semana (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>1,40</b>	<b>2,80</b>
<b>IPCA</b>	% ao ano	<b>10,67</b>	<b>6,29</b>	<b>2,95</b>	<b>3,75</b>	<b>4,09</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>6,72</b>	<b>5,26</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>6,50</b>	<b>6,67</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>6,50</b>	<b>7,25</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>3,85</b>	<b>3,96</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>3,90</b>	<b>4,00</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>49,7</b>	<b>36,2</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>57,8</b>	<b>60,2</b>
<b>Dívida Bruta</b>	% do PIB	<b>65,5</b>	<b>70,0</b>	<b>74,4</b>	<b>76,7</b>	<b>81,5</b>	<b>81,7</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)