



## Comentário para a semana

Nesta semana, a agenda econômica doméstica traz poucas informações que possam mexer com o mercado. Os principais indicadores foram divulgados na segunda-feira. O Banco Central comunicou o dado de atividade econômica (IBC-Br) referente a fevereiro. A atividade econômica brasileira retraiu 0,73% na comparação mensal dessazonalizada, ao mesmo tempo em que avançou 2,5% - se comparada a igual mês do ano passado. Nos últimos doze meses, o IBC-Br apresenta crescimento de 1,2%, mostrando que economia encontra-se presa a um ambiente de baixo dinamismo desde os segundo semestre de 2018. Pelo lado da inflação, a FGV divulgou o IGP-10 de abril, que apontou alta de 1,0%, arrefecendo diante da variação de 1,40% de março. Nos últimos doze meses, o IGP-10 registra elevação de 8,46%.

O cenário político, por sua vez, continuará agitado, catalisando as atenções dos investidores, afetando os preços dos ativos financeiros. O foco estará na Câmara dos Deputados, onde se pretende votar a reforma da Previdência na Comissão de Constituição e Justiça (CCJ), nesta terça-feira. O governo fechou acordo com os partidos que compõem o Centrão, aceitando votar primeiro a proposta do orçamento impositivo e, logo após, a PEC da Previdência. Qualquer adiamento terá impactos negativos nas expectativas dos agentes, o que resultará na deterioração das condições financeiras, agravando o, já fraco, crescimento da economia brasileira nos próximos meses.

No front externo, existem muitos pontos de preocupação que empurram os investidores para a defensiva. Além das questões relativas ao andamento das conversações comerciais entre EUA e China e da novela Brexit, o investidor estará atento à divulgação de dados econômicos das principais economias, preocupados com o andamento da saúde da economia mundial. Na agenda norte-americana, serão conhecidos importantes indicadores de atividade, como produção industrial e vendas ao varejo, que ao lado das novas informações conjunturais elaboradas pelos Feds regionais, compilados no Livro Bege, contribuirão para que se tenha uma melhor leitura sobre a atual dinâmica da economia. A desaceleração econômica no primeiro trimestre, em meio à ausência de pressões inflacionárias que ameaçam a meta de 2%, levou o Fed a interromper o processo de ajuste da política monetária. Os próximos passos da política monetária dependerão da evolução da economia, reforçando a importância das informações que serão anunciadas na semana.

A China também estará no radar. Será divulgado o PIB do 1º trimestre, que deve dar sinais de estabilização, em linha com a diminuição das preocupações com o conflito comercial com os americanos, bem como pelo fato de o afrouxamento das políticas monetária e fiscal começarem a surtir efeito. Estima-se que o PIB chinês tenha avançado 6,3% no 1º trimestre, de 6,6% no trimestre anterior. Indicadores sobre a produção industrial, vendas do comércio e investimentos complementarão o quadro sobre a dinâmica da segunda maior economia do mundo nos primeiros três meses do ano.

### Tema em destaque

Houve variação forte de preços em fevereiro e março no Brasil, tanto em relação ao produtor quanto ao consumidor. A inflação terminou 2018 em nível baixo (3,75% A/A), após ter subido consideravelmente até out/18 (4,58%). A valorização cambial, após as eleições, junto com a maior confiança do mercado no novo governo, maior ancoragem das expectativas e queda do preço internacional do petróleo ajudaram a inflação a ficar baixa, com variação média de 0,09% M/M entre nov/18 e jan/19.

A partir de fevereiro, no entanto, choques importantes começaram a ocorrer. Condições climáticas adversas afetaram a produção agrícola, com poucas chuvas em janeiro e fevereiro e chuvas em excesso em março e abril. Isso impactou, especialmente, a oferta de alimentos nontradeables, como feijão e hortaliças, com queda de 25% na safra do primeiro, por exemplo. Assim, os preços desses alimentos subiram de maneira muito forte no 1º trimestre do ano, com variações que não eram vistas desde 2016 (6,86% M/M em fevereiro e 8,53% A/A em março).

O preço internacional do petróleo também teve uma elevação bastante notável. O barril tipo WTI custava US\$ 60,1 no final de março. O preço ainda é abaixo do visto em set/18 (US\$ 73,2), mas a alta em relação ao patamar de dez/18 (US\$ 45,4) é bem considerável (32,4% T/T), sendo a maior taxa de variação desde 2009. Os preços dos combustíveis também subiram bastante, com a Petrobras reajustando a gasolina e o diesel na refinaria em 28,3% e 18,5% desde o início do ano, respectivamente.

Esses choques fizeram os preços ao produtor e ao consumidor subirem de forma significativa em fevereiro e março de 2019. O IGP-M, que teve variação de 0,01% M/M em janeiro, avançou 0,88% M/M em fevereiro e 1,26% M/M em março. O IPCA, que havia surpreendido as expectativas do mercado para baixo em jan/19 (0,32% M/M contra 0,37% M/M), passou a ter surpresas para cima em fev/19 (0,43% M/M contra 0,38% M/M) e mar/19 (0,75% M/M contra 0,63% M/M).

A inflação subjacente, no entanto, não foi afetada por esses choques. A média dos núcleos de inflação segue baixa, com a variação A/A tendo subido bem lentamente (de 2,8% A/A em dez/18 para 3,1% A/A em mar/19). A ociosidade da economia, em especial do mercado de trabalho, e a confiança do mercado financeiro e dos empresários no Banco Central, com expectativas ancoradas de inflação, fazem com que esses choques em valores específicos não sejam repassados para outros preços. O Banco Central, dessa forma, não deve reagir a essa inflação mais alta nos últimos meses, provavelmente mantendo a taxa de juros estável em 6,5% por um período prolongado (até set/20 nas projeções da SulAmérica Investimentos).

	Segunda - feira 15 de Abril	Terça - feira 16 de Abril	Quarta - feira 17 de Abril	Quinta - feira 18 de Abril	Sexta - feira 19 de Abril
<b>EUA</b>	Índice de atividade Fed Nova York (Abr)	<b>Produção industrial (Mar)</b> Índice de confiança dos construtores NAHB (Abr)	Balança comercial (Fev) Estoques no atacado (Fev) Livro bege do Fed	<b>Vendas no varejo (Mar)</b> Índice de atividade Fed Filadelfia (Abr) Pedidos semanais de seguro desemprego <b>PMI manufatura (Abr P)</b> <b>PMI serviços (Abr P)</b> Indicador antecedente (Mar) Estoques nas empresas (Fev)	Início de novas construções (Mar) Licenças para construções (Mar)
<b>Europa</b>		(GE) Pesquisa ZEW (Abr) (EC) Pesquisa ZEW (Abr) (UK) Taxa de desemprego (Fev)	(EC) Conta corrente (Fev) (EC) Balança comercial (Fev) (EC) Inflação ao consumidor (Mar F) (UK) Inflação ao consumidor (Mar)	(GE) Inflação ao produtor (Abr P) <b>(GE) PMI manufatura (Abr P)</b> <b>(GE) PMI serviços (Abr P)</b> <b>(EC) PMI manufatura (Abr P)</b> <b>(EC) PMI serviços (Abr P)</b> (UK) Vendas no varejo (Mar)	
<b>Ásia</b>		<b>(CH) Preços de residências (Mar)</b>	(JN) Balança comercial (Mar) <b>(CH) Investimentos em ativos fixos urbanos (Mar)</b> <b>(CH) Vendas no varejo (Mar)</b> <b>(CH) Produção industrial (Mar)</b> <b>(CH) PIB (1T19)</b> <b>(CH) Taxa de desemprego (Mar)</b>		(JN) Inflação ao consumidor (Mar)
<b>Brasil</b>	IGP-10 (Abr) <b>IBC-Br (Fev)</b> 15-22 ABR Arrecadação federal (Mar) 15-22 ABR CAGED (Mar)	IPC-S 2ª semana (Abr)	IPC-FIPE 2ª semana (Abr) IGP-M 2º decênio (Abr)		



## 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>1,80</b>	<b>2,70</b>
<b>IPCA</b>	% ao ano	<b>10,67</b>	<b>6,29</b>	<b>2,95</b>	<b>3,75</b>	<b>4,05</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>6,52</b>	<b>5,40</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)