



Comentário para a semana

A volatilidade elevada continuará sendo a marca preponderante na movimentação dos negócios, nesta semana. No ambiente externo, o foco continuará nos Estados Unidos. Dado os poucos indicadores que serão conhecidos no período, o destaque fica para a divulgação da ata da reunião de política monetária do Fed (Fomc), realizada no mês passado, que será divulgada nesta quarta-feira, bem como para diversas manifestações de dirigentes da instituição.

Os dirigentes do Fed se encontram em uma encruzilhada. De um lado, os indicadores de atividade continuam mostrando uma economia dinâmica, operando acima do potencial, mas com inflação correndo abaixo da meta estabelecida. Por outro, as condições financeiras se deterioraram, acusando o aperto monetário praticado desde dezembro de 2015; o esgotamento do estímulo fiscal e o enfraquecimento da economia mundial, resultando em curvas de juros invertidas, em nítido sinal de recessão à frente. Em resumo, a economia americana ainda mostra robustez, mas as ameaças de recessão começam a aumentar. A ata poderá ressaltar os riscos presentes na economia, justificando uma postura mais cautelosa na condução da política monetária.

No front interno, os dados sobre a inflação permanecem no topo das preocupações dos agentes, de olho nos próximos passos da política monetária doméstica. Nesse sentido, merece destaque a divulgação da prévia da inflação oficial (IPCA-15) de fevereiro pelo IBGE, nesta quinta-feira. Uma nova surpresa para baixo, à semelhança do ocorrido com os recentes índices de inflação, reforçaria a percepção de fôlego maior para a desinflação, diante de uma economia que continua dando persistentes sinais de enfraquecimento. Ganhariam força, apostas de que o próximo movimento da Selic deve ser para baixo. Segundo nossas projeções, o IPCA-15 deve mostrar uma alta de 0,35% no mês, acelerando frente ao dado fechado de janeiro (0,30%). Esse comportamento refletirá as pressões decorrentes dos reajustes escolares no item Educação, como também, os impactos dos reajustes das tarifas de transportes urbanos. Com esse resultado, o IPCA-15 acumulará alta de 3,76% nos doze meses findos em fevereiro.

Entre os indicadores de atividade, ênfase nas novas informações sobre o mercado de trabalho. Os dados sobre o mercado formal de trabalho, captado pelo Caged, devem mostrar criação líquida de empregos em janeiro, refletindo um mercado de trabalho que começa a ganhar robustez. Estimamos a criação líquida de 91,8 mil postos de trabalho na economia durante o mês de janeiro, evoluindo acima do aumento líquido de 77,8 mil postos em igual mês de 2018.

Tema em destaque

O Comitê de Política Monetária do Banco Central (Copom) reiterou em diversas ocasiões, por meio de suas publicações e manifestações públicas, que a conjuntura atual exige política monetária estimulativa, o que pede a prática de um juro real abaixo do nível neutro. Em outras palavras, uma atividade econômica fraca e inflação corrente abaixo do centro da meta justificam a manutenção de Selic em 6,5% a.a., por ora. A autoridade monetária tem reforçado a cautela na condução da política monetária, já que o balanço de riscos não é neutro. Do lado da redução da inflação, pesa a força desinflacionária da presença de um elevado hiato do produto. Pesando no outro lado da balança, pode-se dizer que houve pequena melhora no cenário externo, mas que ainda oferece riscos inflacionários, mesmo que menores. Há também, a preocupação com a aprovação das reformas estruturais, principalmente com a da Previdência. Assim, a autoridade monetária continua vendo um balanço assimétrico, pró-inflação, o que elimina qualquer chance de se dar um viés de corte da Selic, como o mercado chegou a cogitar. A possibilidade de redução da taxa básica ocorreria num quadro em que a atividade econômica não ganharia tração, em meio a um cenário externo mais benigno para os emergentes e a aprovação de uma reforma da Previdência convincente. Por ora, não há margem para nenhuma ação de política monetária antes da aprovação da reforma da Previdência, o que poderá ocupar os próximos dois a três trimestres. Nosso cenário base continua contemplando a manutenção da taxa Selic em 6,50% a.a. por um longo período, com o primeiro movimento de alta ocorrendo em meados do próximo ano.

	Segunda - feira 18 de Fevereiro	Terça - feira 19 de Fevereiro	Quarta - feira 20 de Fevereiro	Quinta - feira 21 de Fevereiro	Sexta - feira 22 de Fevereiro
EUA	Feriado - Mercados Fechados	Discurso de L. Mester do Fed NAHB - Confiança do Construtor (Fev)	Ata do Fomc Discurso de J. Ballard do Fed	Pedidos semanais de seguro desemprego PMI manufatura (Fev p) PMI serviços (Fev p) Encomenda de bens duráveis (Dez) Indicadores Antecedentes (Jan) Vendas de moradias usadas (Jan)	Discurso de J. Williams; J. Bullard; P. Harker do Fed
Europa		(EC) Produção construção civil (Dez) (EC) Transações correntes (Dez) (UK) Taxa de desemprego (Dez) GE Índice ZEW Coindiança (Fev)	(EC) Confiança do Consumidor (Fev)	(EC) Emprego (4º Trim) (GE) PIB 4º Trim (EC) PIB 4º Trim	(EC) Inflação ao consumidor (Jan f) (GE) PIB 4º Trimestre (GE) Clima de negócios IFO (Fev)
Ásia	(CH) 11-15 FEV Investimento estrangeiro (Jan)	(JP) Balança Comercial (Jan)		(CH) Preços de novas residências (Jan) (JP) Inflação ao consumidor (Jan)	
Brasil	IPC-FIPE (1ª semana Fev) IPC-S (2ª semana Fev) 18-22 FEV CAGED (Jan) 18-22 Fev Arrecadação federal (Jan)	IGP-M (2ª prévia Fev)		IPCA-15 (Fev)	Pnad Contínua Trimestral (4º Trim)



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	2,50	3,20
IPCA	% ao ano	10,67	6,29	2,95	3,75	3,75	4,00
IGP-M	% ao ano	10,55	7,19	-0,53	7,55	4,38	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	3,75	3,84
Tx Câmbio - dezembro	R\$/US\$	3,87	3,35	3,29	3,88	3,78	3,88
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