



Comentário para a semana

O ambiente externo deve se manter turbulento, nesta semana. Investidores continuarão preocupados com o agravamento das tensões relativas à guerra comercial entre EUA e China, bem como com a eventual escalada da crise no Oriente Médio, envolvendo o Irã. A evolução do quadro político doméstico, também, entra no radar dos investidores à medida que a fraca articulação política do governo aguça os embates com o Congresso, prejudicando a tramitação da reforma da Previdência. É possível que esses eventos intensifiquem a postura defensiva nos mercados, o que contribui para manter câmbio e juros pressionados.

Entre os indicadores econômicos que serão divulgados ao longo da semana, destaque para o IPCA-15 de maio, que poderá mostrar alta de 0,40%, de acordo com as nossas projeções. A desaceleração do índice em relação ao IPCA fechado de abril (0,57%) reflete a menor pressão do grupo Alimentação e Bebidas e dissipação do reajuste de medicamentos, contrabalançada pela alta dos preços dos combustíveis e de energia elétrica. No acumulado de 12 meses, o IPCA-15 deve registrar inflação de 4,98% com o dado de maio.

Pelo lado da atividade, a Caged divulgará as informações sobre a evolução do mercado de trabalho formal em abril. O quadro continuará a apresentar um crescimento lento do emprego. De acordo com nossas previsões, a economia brasileira deve ter criado liquidamente 105 mil vagas no mês, resultado que se compara à criação líquida de 115,9 mil novas vagas em igual mês de 2018. No ano, a criação de empregos com carteira assinada totalizaria 270 mil vagas (311 mil no intervalo Jan-Abr/18).

A agenda econômica internacional é mais modesta nesta semana, se comparada às anteriores, mas nem por isso deixará de contemplar eventos que poderão influenciar as expectativas dos agentes na semana. O destaque fica para a divulgação da ata da reunião de política monetária nos EUA, realizada nos dias 30/abril e 01/maio. O documento pode refletir a preocupação do comitê com os efeitos da deterioração das condições financeiras internacionais sobre a dinâmica da economia americana. Provavelmente, a estratégia de juros estáveis ao longo deste ano será reforçada, diante de uma economia que ainda mostra bom dinamismo, com baixa pressão inflacionária.

Tema em destaque

As comunicações do Copom (Comitê de Política Monetária do Banco Central do Brasil) trouxeram mais novidades sobre os rumos da taxa de juros no Brasil. A ata da reunião do Copom de 08 de maio, divulgada no dia 14, mostrou que o comitê não deve se surpreender caso o PIB do 1º trimestre mostre variação negativa. Está escrito na ata que "os indicadores disponíveis sugerem probabilidade relevante que o PIB tenha recuado ligeiramente no primeiro trimestre do ano (...) após considerados os padrões sazonais". Também está escrito que, no cenário básico do Copom, o PIB pode voltar a crescer nos trimestres subsequentes.

O presidente do Banco Central, Roberto Campos Neto, em audiência na Comissão Mista do Orçamento do Congresso, reforçou esse cenário de recuperação adiante. Ele justificou essa projeção através da alta nas expectativas em termos trimestrais (elas caíram nas medições mais recentes, mas ainda se encontram acima do patamar do final de 2018) e do avanço do crédito do segmento livre (alta de 11,5% A/A em março em termos nominais). Além disso, seguiu atribuindo a piora da atividade no 1º trimestre à piora das condições financeiras que ocorreu ao longo de 2018, além de alguns fatores pontuais, como desastre de Brumadinho.

A discussão sobre atividade é importante para o Copom pois grande parte das apostas de queda de juros no mercado financeiro é baseada nela. A frustração com o ritmo de crescimento do PIB é bastante grande. Como dito em relatórios anteriores, a mediana das expectativas coletadas no Relatório Focus apontava para expansão de 2,30% no começo de março, após divulgação do PIB do 4º trimestre de 2018. Isso significava um crescimento médio de 0,8% T/T ao longo de 2019, cerca do dobro do que vêm ocorrendo desde o começo de 2017 (0,4%), e o triplo do que vem ocorrendo desde o 2º trimestre de 2017 (0,27%) - o 1º trimestre de 2017 teve crescimento de 1,5%, mas 2/3 desse crescimento veio de uma expansão atipicamente forte da agropecuária. Ou seja, a expectativa no começo do ano era de que o crescimento brasileiro em 2019 seria o dobro ou o triplo do que vinha ocorrendo até então. A mediana de projeções do Focus recuou para 1,4% na semana passada, o que é condizente com um PIB ligeiramente negativo no 1º trimestre e ainda crescimento na margem em torno de 0,8% T/T nos três trimestres restantes.

As projeções mais atualizadas da SulAmérica Investimentos indicam que o crescimento deve ser menor. O dado de receita real de serviços, divulgado na semana passada, com queda de -0,7% M/M em março, fez com que a expectativa para o PIB do 1º trimestre recuasse para -0,1% T/T. Os primeiros dados disponíveis para abril mostram que a produção industrial pode avançar 1,0% M/M, porém o patamar baixo em que ela terminou o 1º trimestre indica que esse crescimento em abril é compatível com uma expansão do PIB de 0,3% T/T no 2º trimestre, ou seja, em torno do que foi a média da recuperação em 2017 e 2018. Assim, a maior aceleração do PIB deve ocorrer apenas no 2º semestre, após a aprovação das reformas estruturais no Congresso. Dessa forma, o PIB de 2019 deve ter crescimento pouco acima de 1,0%, com a projeção da SulAmérica Investimentos sendo agora de 1,1%.

Se os dados vierem de acordo com a previsão da SulAmérica Investimentos, é provável que o Copom mantenha a taxa de juros na próxima reunião, que ocorrerá em 19 de junho. A queda pequena do PIB e o crescimento na margem na indústria devem corroborar o cenário básico do Copom, que não deve mexer na taxa de juros durante o encontro.

	Segunda - feira 20 de Maio	Terça - feira 21 de Maio	Quarta - feira 22 de Maio	Quinta - feira 23 de Maio	Sexta - feira 24 de Maio
EUA	Índice de atividade nacional Fed Chicago (Abr) Discursos de Powell, Harker, Clarida e Williams do FED	Vendas de casas existentes (Abr) Discursos de Evans e Rosengren do FED	Ata da reunião do FOMC	Pedidos semanais de seguro desemprego PMI manufatura (Mai P) Vendas de casas novas (Abr) Índice de atividade Fed de Kansas City (Mai)	Encomendas de bens duráveis (Abr P)
Europa	(GE) Inflação ao produtor (Abr) (EC) Conta corrente (Mar)	(EC) Confiança do consumidor (Mai)	(UK) Inflação ao consumidor (Abr) (UK) Inflação ao produtor (Abr) (UK) Resultado fiscal (Abr)	(GE) PIB (1T19 F) (GE) PMI manufatura (Mai P) (GE) PMI serviços (Mai P) (GE) Indicador de clima de negócios IFO (Mai) (EC) PMI manufatura (Mai P) (EC) PMI serviços (Mai P)	(UK) Vendas no varejo (Abr)
Ásia	(JN) PIB (1T19 P)		(JN) Balança comercial (Abr) (JN) Encomendas de máquinas (Mar)	(JN) PMI manufatura (Mai P)	(JN) Inflação ao consumidor (Abr)
Brasil	IGP-M 2º decêndio (Mai) 20-22 MAI Arrecadação federal (Abr) 20-21 MAI CAGED (Abr)			Confiança do consumidor FGV (Mai) IPC-S 3ª semana (mai)	IPCA-15 (Mai)



Projeções

Economia Brasileira							
Projeções - Indicadores Macroeconômicos							
		2015	2016	2017	2018	2019(p)	2020(p)
PIB - crescimento real	Var %	-3,50	-3,30	1,10	1,10	1,10	2,40
IPCA	% ao ano	10,67	6,29	2,95	3,75	4,10	4,00
IGP-M	% ao ano	10,55	7,19	-0,53	7,55	6,72	5,26
Juro Selic - média ano	% ao ano	13,36	14,08	10,09	6,46	6,50	6,67
Juro Selic - dezembro	% ao ano	14,25	13,75	7,00	6,50	6,50	7,25
Tx Câmbio - média ano	R\$/US\$	3,33	3,49	3,19	3,65	3,87	3,94
Tx Câmbio - dezembro	R\$/US\$	3,87	3,35	3,29	3,88	3,90	3,96
Risco País (EMBI) - dezembro	bps	487	310	240	270	250	250
Balança Comercial	US\$ Bn	17,7	47,7	64,0	53,6	49,7	36,2
Saldo em C. Corrente	US\$ Bn	-60,6	-23,5	-7,2	-14,5	-28,2	-42,0
Saldo em C. Corrente	% do PIB	-3,6	-1,3	-0,5	-0,6	-2,1	-2,8
Resultado Fiscal Primário	% do PIB	-1,9	-2,5	-1,7	-1,6	-1,5	-0,8
Dívida Líquida	% do PIB	36,0	45,9	51,9	53,8	57,8	60,2
Dívida Bruta	% do PIB	65,5	70,0	74,4	76,7	81,5	81,7

(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