



## Comentário para a semana

O cenário doméstico continuará refém do ambiente político, girando em torno da tramitação da PEC da reforma da Previdência na Câmara dos Deputados. No momento, está sendo avaliada na Comissão de Constituição e Justiça (CCJ), onde, de uma simples questão de se avaliar a admissibilidade da PEC, evoluiu para introduzir modificações no texto original, antecipando-se a próxima fase (Comissão Especial), o que evidencia a falta de articulação política da base governista. A CCJ deve votar o relatório nesta terça-feira.

Entre os indicadores econômicos, a inflação será o destaque, representada pelo IPCA-15 de abril. De acordo com as nossas projeções, o índice deverá mostrar alta de 0,70% no mês, o que configuraria alta significativa em relação ao índice de março (0,54%), mas arrefecendo em relação ao IPCA fechado de março (0,75%). Em doze meses, é possível que o IPCA-15 registre inflação de 4,69%. O avanço do índice no mês refletirá a alta dos preços dos alimentos, mesmo em menor intensidade, bem como a alta de combustíveis e passagens aéreas, impulsionando o item Transportes.

Pelo lado da atividade, atenção para a divulgação, pelo Caged, dos dados sobre o desempenho do mercado de trabalho formal em março. Segundo nossas projeções,

No front externo, as atenções estarão voltadas para os Estados Unidos, onde ao lado de indicadores sobre moradias e encomendas industriais, serão divulgados os primeiros números sobre o PIB no 1º trimestre. É provável que reflitam a perda de fôlego da economia no período, com o PIB crescendo 1,8% anualizado, contra 2,2% no 4º trimestre, segundo as previsões do mercado. A desaceleração da economia, provavelmente, resultou do ligeiro arrefecimento nas despesas com consumo das famílias, causados por uma alta mais forte nos preços de energia, bem como pelos efeitos de um clima adverso no período. Ademais, a lenta evolução dos salários e a dissipação dos incentivos fiscais dados pelo governo Trump em 2017 deve reduzir o ritmo de crescimento da economia ao longo dos próximos trimestres. Nesse contexto, o Fed pode manter sua intenção de não promover nenhuma alta da taxa básica de juros ao longo deste ano.

### Tema em destaque

A atividade econômica brasileira deu novos sinais de fraqueza nas últimas semanas. O IBC-Br (índice de atividade econômica mensal do Banco Central) teve queda de -0,7% M/M em fevereiro, após já ter recuado -0,3% M/M em janeiro. Em termos de média móvel trimestral, o IBC-Br do 4º trimestre de 2018 tinha variação de +0,2% T/T. Desde então, essa variação do trimestre móvel tem recuado, para 0,1% T/T no trimestre terminado em jan/19 e -0,2% T/T no trimestre terminado em fev/19. É grande a probabilidade de que o IBC-Br, portanto, mostre variação negativa no 1º trimestre de 2019, o que indica que a desaceleração econômica continua. Para o IBC-Br ter variação de -0,2% T/T no 1º trimestre é necessária uma reação forte, de +1,5% M/M em março.

Os dados de atividade têm alternado altas e baixas nos últimos meses, com uma leve predominância de baixas que está se fazendo presente na agregação do IBC-Br e pode se refletir no PIB. A produção industrial subiu 0,7% M/M em fevereiro, mas após ter recuado -0,7% M/M em janeiro. As vendas no varejo cresceram 0,4% M/M em janeiro, mas ficaram estagnadas em fevereiro. O setor de serviços, por sua vez, teve queda de -0,4% M/M tanto em janeiro quanto em fevereiro.

A piora na atividade no começo do ano deve afetar as expectativas de PIB para o ano de 2019. A projeção atual da SulAmérica Investimentos, de crescimento de 1,8% em 2019, leva em conta uma expansão de 0,2% T/T no 1º trimestre, 0,6% T/T no 2º trimestre e entre 0,9%-1,0% T/T no 3º e 4º trimestres. Essas projeções parecem demasiadamente otimistas, considerando os dados recentes de atividade e o noticiário ruim para investidores, como atraso e desidratação da proposta de reforma da Previdência. Caso o PIB do 1º trimestre tenha variação de 0,0%T/T, e mantidas as outras taxas de crescimento, a expansão em 2019 seria substancialmente menor, de 1,5%. Caso o PIB do 1º trimestre seja negativo em -0,2% T/T e o PIB do 2º trimestre tenha metade do crescimento atualmente projetado (0,3% ao invés de 0,6%), e mantido as taxas de variação de 1,0% T/T para o 2º semestre, o PIB de 2019 repetiria a taxa de crescimento baixa dos últimos dois anos (1,1% em 2017 e 2018).

Por enquanto a projeção para crescimento do PIB da SulAmérica Investimentos permanece em 1,8%, porém há um forte viés de baixa nesse número.

	Segunda - feira 22 de Abril	Terça - feira 23 de Abril	Quarta - feira 24 de Abril	Quinta - feira 25 de Abril	Sexta - feira 26 de Abril
<b>EUA</b>	Índice de ativ. nacional Fed Chicago (Mar) Vendas de casas existentes (Mar)	Índice de preços de casas FHFA (Fev) Índice de atividade Fed Richmond (Abr) Vendas de casas novas (Mar)		<b>Encomendas de bens duráveis (Mar P)</b> Pedidos semanais de seguro desemprego Índice de atividade Fed de Kansas City (Abr)	<b>PIB (1T19 P)</b> Confiança do consumidor U. de Michigan (Abr F)
<b>Europa</b>		(EC) Confiança do consumidor (Abr P)	<b>(GE) Índice de expectativas IFO (Abr)</b> (UK) Resultado fiscal (Mar)		
<b>Ásia</b>			(JN) Inflação ao produtor (Mar)	<b>(JN) Reunião do BOJ</b>	(JN) Taxa de desemprego (Mar) (JN) Produção industrial (Mar P) (JN) Vendas no varejo (Mar) (CH) Lucros industriais (Mar)
<b>Brasil</b>	22-26 ABR Arrecadação federal (Mar) <b>22-26 ABR CAGED (Mar)</b>	IPC-S 3ª semana (Abr)	IPC-FIPE 3ª semana (Abr)	Confiança do consumidor FGV (Abr) <b>IPCA-15 (Abr)</b> Conta corrente (Mar)	INCC-M (Abr) Dados de crédito (Mar)



## 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>4,08</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)