



Comentário para a semana

A semana promete muita movimentação nos mercados financeiros em geral, ao contemplar uma agenda rica em eventos econômicos, tanto no âmbito doméstico como internacional. Na economia brasileira, o destaque ficará por conta da divulgação do PIB do 1º trimestre pelo IBGE. Os números poderão confirmar um ambiente de fragilidade, em que a economia perdeu tração, acompanhado da queda nos níveis de confiança, que repercutiu em desvalorização contínua nos indicadores físicos de atividade econômica. Segundo as nossas projeções, o PIB deve mostrar recuo de 0,10% na comparação com o 4º trimestre, descontado os efeitos sazonais. Em relação à igual trimestre do ano passado, é provável que o PIB cresça 0,61%, enquanto, em doze meses, a expansão pode se reduzir de 1,1% do final de 2018 para 1,0% em março.

O IBGE divulgará também a pesquisa mensal de emprego – PNAD Contínua – que no trimestre terminado em abril deverá mostrar taxa de desemprego de 12,5%, que se compara à taxa de 12,9% observada em igual período de 2018. Espera-se um aumento da população ocupada de 0,17%, enquanto a força de trabalho tende a recuar 0,11%, no íterim.

No campo dos preços, o foco fica com o IGP-M de maio – com possibilidade de alta de 0,64% no mês, elevando o acumulado em 12 meses para 7,86%. O índice deve captar de forma mais intensa o recuo do IPA Agropecuário, assimilando a deflação dos preços de produtos agrícolas in natura e grãos. O IPA Industrial deve refletir a maior pressão de combustíveis.

No front externo, é possível que os indicadores de atividade, que serão divulgados ao longo da semana nos EUA, contribuam para a manutenção de um ambiente de elevada volatilidade dos preços dos ativos – à medida em que calibram as apostas nos rumos da política monetária americana. Entre os indicadores que serão apresentados, destaque para a segunda revisão do PIB do 1º trimestre, que pode mostrar crescimento anualizado de 3,2%, mesma variação divulgada na primeira estimativa. Serão conhecidos também os dados sobre renda e gastos pessoais de abril, capazes de apontar para uma evolução moderada do consumo no início do segundo trimestre do ano. Será difundida também a inflação medida pelo deflator dos gastos pessoais (PCE), que continuará evoluindo abaixo da meta de 2% anuais buscada pelo Fed. Esses números deverão ser avaliados pelos dirigentes do Fed, que tendem a se manifestar ao longo da semana, trazendo novos subsídios que permitam avaliar a consistência do atual objetivo do Fed de manter as taxas básicas de juros na faixa de 2,25% a 2,50% até o final deste ano.

Tema em destaque

A ata do FOMC (Comitê de Política Monetária do Federal Reserve dos EUA), divulgada na semana passada, mostrou que a maior parte dos seus membros tem uma visão sobre a economia americana bem diferente da maioria do mercado.

De acordo com a ata, boa parte dos membros do comitê acredita que os números baixos de inflação nos últimos meses ocorreram devido aos fatores transitórios e metodológicos. A variação de preços medidas pelo PCE (gastos do consumidor) passou de 2,0% A/A em out/18 para 1,5% A/A em mar/19. Movimento análogo, porém em menor escala, ocorreu no núcleo que exclui energia e alimentos, passando de 1,8% A/A para 1,6% A/A no período. A maior parte do FOMC, no entanto, observa que o núcleo por médias aparadas seguiu em 2,0% A/A nesse tempo de comparação e que mudanças metodológicas no grupo Vestuário respondem por boa parte da queda de inflação.. Dessa forma, a queda na inflação cheia nos últimos meses é vista pelo FOMC como algo que deve ser revertido no futuro, devendo convergir para o núcleo por médias aparadas.

Em relação à atividade, a ata do FOMC mostra que seus membros confiam na recuperação da economia americana, com menores riscos de desaceleração global e até mesmo uma ligeira revisão para cima no PIB projetado para 2019. O mercado não compartilha essa visão do FOMC. Em relação à atividade, a ata parece estar um pouco datada, pois ela se refere à reunião que ocorreu em 1º de maio. Desde então, a guerra comercial entre EUA e seus parceiros (especialmente a China) recrudescceu e a probabilidade de um resultado positivo para esse conflito parece bem mais remota. Dados econômicos ao redor do mundo indicam que deve haver desaceleração no 2º trimestre. O PIB americano surpreendeu positivamente no 1º trimestre, porém boa parte disso foi aumento de estoques e exportações líquidas. A demanda interna nesse período recuou e os primeiros dados conhecidos sobre o 2º trimestre não foram bons. As vendas no varejo e a produção industrial recuaram -0,5% M/M e as encomendas de bens de capital -0,9% M/M. Em relação à inflação, as expectativas retiradas dos yields de títulos, indicam que para o prazo de 5 anos ela caiu de 1,8% A/A em fevereiro para 1,6% A/A nos últimos dias.

Dessa forma, o mercado financeiro está apostando em quedas nas taxas de juros, enquanto os membros do FOMC ainda falam em manutenção dela pelo restante do ano. Os contratos de juros futuros embutem pelo menos dois cortes de 25 pb de juros ao longo dos próximos 12 meses. Os juros de prazo mais longo também recuaram, com o *yield* da *Treasury* de 10 anos recuando para mínimas dos últimos dois anos.

	Segunda - feira 27 de Maio	Terça - feira 28 de Maio	Quarta - feira 29 de Maio	Quinta - feira 30 de Maio	Sexta - feira 31 de Maio
EUA	Feriado	Índice de preço de casas FHFA (Mar)	Índice de atividade Fed de Richmond (Mai)	PIB (1T19 R)	Renda e consumo pessoal (Abr)
		Confiança do consumidor CB (Mai)		Pedidos semanais de seguro desemprego	Confiança do consumidor UM (Mai F)
		Índice de atividade Fed de Dallas (Mai)		Balança comercial de bens (Abr)	Discursos de Bostic e Williams do Fed
				Estoques no atacado (Abr P)	
Europa		(GE) Confiança do consumidor (Jun)			(GE) Vendas no varejo (Abr)
		(EC) Indicador de clima de negócios (Mai)			(GE) Inflação ao consumidor (Mai P)
Ásia	(CH) Lucros industriais (Abr)	(JN) Inflação ao produtor (Abr)			(JN) Taxa de desemprego (Abr)
					(JN) Produção industrial (Abr P)
					(JN) Vendas no varejo (Abr)
					(CH) PMI manufatura (Mai)
Brasil	IPC-FIPE 3ª semana (Mai)		Dados de crédito (Abr)	IGP-M (Mai)	Taxa de desemprego (Abr)
	INCC-M (Mai)			PIB (1T19)	Resultado fiscal do setor público (Abr)
	Conta corrente (Abr)			Resultado fiscal do gov. central (Abr)	



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