



Comentário para a semana

A semana reserva uma agenda rica em eventos e indicadores, prometendo muita movimentação para os mercados. À semelhança do ocorrido nas últimas semanas, as especulações em torno da política monetária norte-americana continuarão ditando o rumo dos negócios. A agenda econômica dos EUA deverá continuar favorecendo o cenário de alta para o dólar e para os juros das *treasuries*, em linha com uma economia que mostra maior dinamismo em relação às demais economias avançadas.

O relatório sobre o mercado de trabalho referente a abril deve mostrar certa acomodação, em conformidade com uma economia operando em pleno emprego. Segundo as projeções do mercado, a economia americana criou 188 mil empregos neste mês, ficando pouco abaixo dos 196 mil criados em março. A média mensal dos últimos três meses deve continuar próxima de 200 mil. Esse ritmo de criação de vagas é coerente com uma economia na qual a taxa de desemprego deve ficar em 3,8% em abril.

A semana traz também como destaque a reunião de política monetária do Fed (Fomc), cuja decisão será conhecida na quarta-feira. Segundo o consenso do mercado, não há expectativa de alterações nas taxas básicas de juros nesse encontro, mas de sinalizações que permitam avaliar o grau de segurança dos membros do comitê na manutenção da atual estratégia de não promover qualquer alta do juro básico neste ano.

Na agenda econômica doméstica, o foco recairá sobre os dados da produção industrial nacional referentes a março, que serão divulgados pelo IBGE nesta sexta-feira. Pelas nossas projeções, a produção industrial brasileira deve recuar 1,0% em março, na comparação mensal dessazonalizada, mantendo o quadro de estagnação apresentado ao longo deste ano. Com esse desempenho mensal, a indústria nacional deve ter produzido 4,0% abaixo do observado em igual mês do ano passado. Na terça-feira, o IBGE divulga também a taxa de desemprego de março, captada pela PNAD Contínua. De acordo com as nossas projeções, a taxa de desocupação deverá ficar em 12,8% no trimestre terminado em março, que se compara à taxa de 12,5% de igual período de 2018.

Tema em destaque

A atividade econômica asiática desacelerou no fim de 2018, afetando boa parte da economia global. Além da questão do aumento de juros nos EUA, já discutida em outros relatórios "Perspectiva Semanal", a desaceleração ocorreu por duas razões principais. Uma delas foi a campanha para desalavancagem na China. Outra foi a guerra comercial entre China e EUA.

Desde a crise financeira global de 2008, a principal medida do governo chinês para combater recessões tem sido a expansão agressiva do crédito. Isso funcionou bem nos episódios anteriores de desaceleração da atividade, como entre 2008 e 2009 e entre 2015 e 2016, porém teve como efeito o aumento excessivo do crédito da economia. A razão entre crédito e PIB na China passou de 142% do PIB em 2008 para 252% do PIB em 2019, levando muitos economistas a questionarem se essa dívida seria pagável e se não ocasionaria uma crise no futuro, com aumento de inadimplência e queda brusca da atividade (*hard landing*).

Desde 2017, o governo chinês tem adotado medidas para mudar o modelo de crescimento do país, lutando contra o aumento do endividamento, o que acabou levando a uma desaceleração da economia chinesa. O governo voltou atrás em algumas dessas medidas no fim de 2018, após sinais de queda forte na atividade, e o crédito voltou a crescer de forma substancial em março deste ano. Isso está por trás da retomada do crescimento forte na economia chinesa no 1º trimestre de 2019. O governo chinês também está tentando estimular a economia de outras formas, por meio de cortes de impostos e incentivos ao consumo. Não se sabe ainda quais serão os efeitos dessas novas medidas e se serão tão boas em reativar a economia quanto o aumento do crédito.

A guerra comercial entre EUA e China chegou ao ponto máximo no último trimestre do ano passado. As empresas reagiram ao aumento de tarifas aumentando as importações americanas antes da implementação dessas taxas, levando a um crescimento exagerado de compras no 3º trimestre de 2019 e a uma queda forte no 4º trimestre. A guerra comercial afetou também toda a cadeia de produção asiática, com queda no comércio entre países como Japão, Coreia do Sul e Taiwan, além da China. As conversas entre representantes dos EUA e da China têm avançado desde então, com grandes possibilidades de um acordo neste ano com reversão parcial das tarifas implementadas por Trump.

Assim, os dados econômicos chineses mostraram melhora no fim do 1º trimestre de 2019, devido à reversão da política econômica chinesa de restrição ao crédito. Entretanto, isso não afetou os outros países da Ásia, que sofrem com perspectivas de menor crescimento do comércio mundial e em especial de restrições vindas dos EUA. Dessa forma, o PIB chinês conseguiu surpreender positivamente as expectativas (6,4% A/A, contra mediana de projeções de 6,3% A/A), enquanto o PIB coreano, por exemplo, teve sua primeira variação negativa desde a crise financeira global de 2008-2009 (-0,3% T/T, contra expectativas de +0,3% T/T). A desaceleração econômica global ainda está em curso, afetando também países europeus, porém uma de suas causas, a política restritiva de crédito na China, já foi revertida, enquanto os receios sobre guerra comercial estão diminuindo com o avanço nas negociações. É possível, portanto, que a desaceleração apareça nos dados do 1º e do 2º trimestres, mas que seja revertida no 2º semestre deste ano.

	Segunda - feira 29 de Abril	Terça - feira 30 de Abril	Quarta - feira 01 de Maio	Quinta - feira 02 de Maio	Sexta - feira 03 de Maio
EUA	Renda e consumo pessoal (Mar) Índice de atividade Fed Dallas (Abr)	Índice de preços de casas S&P/CL (Fev) Vendas pendentes de casas (Mar) Confiança do consumidor CB (Abr)	Criação de empregos ADP (Abr) PMI manufatura (Abr F) ISM manufatura (Abr) Gastos com construção (Mar) Reunião do FOMC	Pedidos semanais de seguro desemprego Custo unitário do trabalho (1T19) Encomendas de bens (Mar)	Balança comercial (Mar) Estoques no atacado (Mar P) Criação de empregos payroll (Abr) PMI serviços (Abr F) ISM não manufatura (Abr)
Europa	(EC) Índice de clima de negócios (Abr)	(GE) Inflação ao consumidor (Abr P) (EC) Taxa de desemprego (Mar) (EC) PIB (1T19 P)	(UK) PMI manufatura (Abr)	(GE) Vendas no varejo (Mar) (GE) PMI manufatura (Abr F) (EC) PMI manufatura (Abr F) (UK) Reunião do BOE	(EC) Inflação ao produtor (Mar) (EC) Inflação ao consumidor (Abr P) (UK) PMI serviços (Abr)
Ásia	(CH) Lucros industriais (Mar)	(CH) PMI manufatura (Abr) (CH) PMI não manufatura (Abr)	(JN) PMI manufatura (Abr F)	(CH) PMI manufatura Caixin (Abr)	
Brasil	IGP-M (Abr) Resultado primário do gov. central (Mar)	Taxa de desemprego (Mar) Resultado primário do setor público (Mar)		IPC-FIPE (Abr) IPC-S 4ª semana (Abr) Balança comercial (Abr) Indicadores industriais CNI (Mar)	Produção industrial (Mar)



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	1,80	2,70
IPCA	% ao ano	10,67	6,29	2,95	3,75	4,09	4,00
IGP-M	% ao ano	10,55	7,19	-0,53	7,55	6,76	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	3,85	3,96
Tx Câmbio - dezembro	R\$/US\$	3,87	3,35	3,29	3,88	3,90	4,00
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