



Comentário para a semana

A semana começa com o Banco Central divulgando, na terça-feira, a ata da reunião do Copom da semana passada, que manteve a Selic em 6,50% ao ano como antecipado pelo mercado. O comitê segue avaliando o balanço de risco para inflação como assimétrico e destaca as ameaças de um setor externo adverso aos emergentes associado à possibilidade de fracasso das reformas, o que leva o balanço a pender para o lado inflacionário. Desta forma, o Banco Central fechou a porta para queda da taxa Selic no curto prazo. Nosso cenário base ainda contempla a manutenção da taxa Selic em 6,50% por um longo período, com a probabilidade de o primeiro movimento de alta ocorrer em meados do próximo ano.

Na agenda econômica da semana, ganha destaque os dados sobre as vendas do comércio varejista nacional. O IBGE divulga, nesta quarta-feira, o resultado das vendas no mês de dezembro. As nossas projeções mostram queda de 0,5% no dado mensal dessazonalizado, o que coloca o volume vendido no período 3,4% abaixo daquele comercializado em dezembro de 2017. Com esse resultado, as vendas do comércio restrito fecham 2018 com expansão de 2,4% (2,1% em 2017), em linha com a lenta recuperação do emprego e expansão moderada do crédito à pessoa física, ao longo do ano.

Será conhecido também, o índice de atividade econômica (IBC-Br), apurado pelo Banco Central, que deve mostrar expansão de 0,5% em dezembro na comparação mensal, apontando para um avanço de 1,3 % em relação a igual mês de 2017. Esse indicador, que é uma proxy do PIB, mostra que a economia brasileira chegou ao final de 2018 com baixo crescimento, sem sinais sólidos de uma retomada mais firme. Pelo IBC-Br, o crescimento econômico deve ter sido de 1,35%, na média de 2018.

A inflação também estará presente, não só nos indicadores de alta frequência (IPC-S; IPC-Fipe; 1ª prévia do IGP-M), como pelo IGP-10 de fevereiro. Segundo nossas projeções, o indicador deverá mostrar inflação de 0,20% no mês (-0,26% em janeiro), acumulando alta de 5,5% na métrica de doze meses.

A economia americana continuará a ser destaque no front internacional. Os dados econômicos que serão divulgados, envolvendo produção, consumo e inflação, devem mostrar uma economia dinâmica, com baixas pressões inflacionárias – o que favorece a postura cautelosa do Fed na condução do ajuste monetário.

Ainda no âmbito externo, a China também influenciará o ritmo dos negócios, principalmente os relativos às commodities. Indicadores de atividade (inflação, balança comercial e investimentos) se somarão às informações sobre a expansão do crédito e da moeda, permitindo avaliar a atual dinâmica da segunda maior economia do mundo neste início de ano. Prevalece a expectativa de que o governo chinês vem tendo sucesso na condução de uma política econômica de estímulos controlados, equilibrando o crescimento, evitando bruscas desacelerações, em ambiente de guerra comercial com os Estados Unidos.

Tema em destaque

A China, segunda maior economia do mundo, vem perdendo o vigor econômico nos últimos anos. O PIB cresceu 6,4% no 4º trimestre de 2018, o mais fraco desempenho desde o final dos anos 90. No ano passado, o PIB cresceu 6,6% (6,9% em 2017). Esse desempenho reflete, em primeiro lugar, o esgotamento da política expansionista adotada a partir da crise de 2008/2009, centrada na forte expansão do crédito e incentivos aos investimentos em infraestrutura. Essa política, que manteve o PIB evoluindo a uma taxa média de 8,3% no período 2010 a 2016, resultou em elevação acelerada do endividamento da economia, que passou de 145% do PIB em 2008 para 261% do PIB no período mais recente. Maior parte desse endividamento ocorreu no setor não financeiro, envolvendo empresas e governos regionais. Buscando reverter esse quadro, o governo adotou medidas de controle à expansão do crédito, restringindo a atuação dos chamados "shadow banks". Medidas de restrições fiscais procuraram coibir o avanço no financiamento de novos investimentos. Corolário dessas ações foi a desaceleração controlada do crescimento econômico, que buscava manter o PIB evoluindo em um ritmo anual em torno de 6,5%.

A dinâmica da economia sofreu forte deterioração a partir de meados do ano passado, quando as medidas de protecionismo, adotadas pelos EUA no bojo da guerra comercial, começara a impactar a economia com maior intensidade. O indicador de sondagem industrial (PMI) recuou para baixo de 50 em dezembro, captando o retrocesso dos componentes de demanda doméstica e externa, sugerindo que a atividade deve permanecer fraca nos primeiros meses de 2019. O governo reagiu a esse quadro promovendo nova rodada de estímulos. O banco central reduziu o compulsório bancário de 14% para 13% em dezembro, ao mesmo tempo em que ampliou o suporte a pequenas e médias empresas via juros menores e prazos mais longos. Pelo lado fiscal, foram anunciados cortes no imposto de renda de pessoa física, como também redução de impostos sobre venda de automóveis. Os governos locais foram autorizados a emitir títulos para financiar obras em infraestrutura. O governo espera estabilizar o crescimento do PIB entre 6,5% e 6% ao ano, para o que será necessário chegar a um acordo comercial que coloque um final nas divergências comerciais com os EUA.

	Segunda - feira 11 de Fevereiro	Terça - feira 12 de Fevereiro	Quarta - feira 13 de Fevereiro	Quinta - feira 14 de Fevereiro	Sexta - feira 15 de Fevereiro
EUA	Encomendas a indústria (Dez) 11-15 FEV Renda e consumo pessoal (Dez) 11-15 FEV Deflator PCE (Dez) 11-15 FEV Encomendas de bens duráveis (Dez) 11-15 FEV Vendas de casas novas (Dez)	05-15 FEV Início de novas construções (Dez) 05-15 FEV Licenças para construção (Dez) Discursos de L. Mester, E. George do Fed 05-15 FEV Balança Comercial (Dez)	Inflação ao consumidor (Jan) Discursos de L. Mester, R. Bolstic do Fed Resultado fiscal mensal (Dez)	Pedidos semanais de seguro desemprego Inflação ao Produtor (Jan)	Inflação de importados (Jan) Vendas do varejo (Jan) Produção industrial (Jan) Discurso de R. Bostic do Fed Confiança do Consumidor Univ. Michigan (Fev p) Utilização da capacidade (Jan)
Europa	(UK) PIB 4º Trim		(EC) Produção industrial (Dez) (UK) Preços ao consumidor (Jan)	(EC) Emprego (4º Trim) (GE) PIB 4º Trim (EC) PIB 4º Trim	(EC) Balança comercial (Dez)
Ásia	(JN) Feriado (CH) Crédito agregado (Jan) (CH) 11-15 FEV Investimento estrangeiro (Jan)		(JN) PIB 4º Trim (p)	(CH) Preços ao produtor (Jan) (CH) Preços ao consumidor (Jan) (CH) Balança comercial (Jan)	
Brasil	IPC-FIPE (1ª semana Fev) IGP-M (1ª prévia Fev)	Nota do Copom	Vendas no varejo (Dez)	Pesquisa mensal de serviços (Dez)	IBC-Br (Dez) IGP-10 (Jan)



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