



Comentário para a semana

Após a reunião do G-20 no final de semana passado, as atenções do mercado financeiro internacional estarão voltadas para os dados econômicos e discursos de autoridades monetárias.

Como em todo começo de mês, os índices de gerentes de compras serão um indício de como está o otimismo dos agentes com a atividade econômica. É esperado que decorra uma queda no índice ISM manufatura dos EUA (de 52,1 para 51,0). As informações da China foram divulgadas no final de semana, com o rol oficial do governo permanecendo em terreno de contração (abaixo de 50,0, em 49,4), assim como o índice privado.

O setor de serviços está ligeiramente desacelerado em relação aode manufatura, uma vez que é menos afetado pelas incertezas e tarifas da guerra comercial - e isso poderá ser visto nos dados de índices de gerentes de compras desse segmento. O ISM composto, exceto manufatura, deve diminuir entre maio e junho, mas num patamar maior que o índice de manufatura (de 56,9 para 56,0).

Números de emprego nos EUA também terão grande importância. A criação de vagas em maio veio bem aquém do esperado (75 mil contra 175 mil), e em junho é esperado que esse número se aproxime da média móvel de 3 meses - que está em 150 mil e há previsão de chegar em 167 mil.

Na Europa, além dos índices de PMI, que devem ter menor impacto devido a prévias já divulgadas dez dias antes, há outras informações de atividade a serem divulgadas. É esperado que a taxa de desemprego na Zona do Euro em maio tenha se estabilizado em 7,6%, enquanto as vendas no varejo podem ter crescido 0,4% M/M, recuperando-se da queda de -0,4% M/M do mês anterior.

No Brasil, o dado econômico de maior importância é a produção industrial de maio, para a qual a estimativa da SulAmérica Investimentos é de variação de -0,2% M/M e 8,3% A/A. O número, em relação ao igual mês do ano anterior, demonstra forte alta devido aos impactos da greve dos caminhoneiros em maio do ano passado. Números de inflação também serão conhecidos, com o IPC-S fechando o mês com deflação de -0,08%. O IPC-FIPE, que, por sua vez, pode terminar junho com variação de +0,17%.

O evento mais importante da semana, no entanto, deve ser político. A votação do relatório da reforma da Previdência foi postergada para essa semana, contudo, não há garantia que ela ocorrerá. Um novo adiamento dessa votação (e, conseqüentemente, da aprovação) pode mudar os preços de ativos brasileiros, especialmente os juros futuros, com maior demora para corte da taxa Selic.

Tema em destaque

O Copom (Comitê de Política Monetária do Banco Central do Brasil) manteve a taxa de juros em 6,50% na reunião do dia 19 de junho. Entretanto, as mudanças no comunicado, na ata e no relatório trimestral de inflação, indicam que o ciclo de queda de juros está próximo, mas só deve acontecer após a aprovação da reforma da Previdência.

A comunicação foi, de forma geral, *dovish* em quase sua totalidade. Foi dito que houve uma "interrupção do processo de recuperação da economia brasileira" na primeira metade de 2019. A projeção do PIB do Banco Central passou de 2,0% para 0,8%, com uma passagem da ata afirmando que o PIB deve apresentar desempenho próximo da estabilidade no segundo trimestre, após ter caído - 0,2% T/T no primeiro. Em relação à inflação, houve queda significativa das projeções, com o cenário em que a taxa Selic é mantida em 6,5% resultando em variação de preços abaixo da meta nesse ano (3,6%) e no próximo (3,7%). É necessário que ocorra uma queda nos juros básicos para a inflação voltar ao patamar das metas, com o cenário que adota a redução mediana do Relatório Focus (75 pb, até 5,75%) para fazer o IPCA alcançar 3,9% (ainda ligeiramente abaixo da meta, de 4,0%). A conjuntura externa também teve desenvolvimento mais *dovish*, com desaceleração da economia global acompanhada de maior probabilidade de estímulo monetário nos EUA e na Zona do Euro.

Apesar desse diagnóstico, o Copom enfatizou os riscos negativos para o cenário inflacionário, especialmente aquele associado à "frustração das expectativas sobre a continuidade das reformas". O que pode se depreender é que o comitê condicionou a queda na taxa de juros ao avanço na aprovação das reformas estruturais, sobretudo a da Previdência.

Ainda não é certo quando (ou se) a reforma da Previdência será aprovada na comissão especial ou no plenário da Câmara dos Deputados. A votação na comissão especial foi adiada em uma semana e há a possibilidade de que novos adiamentos façam a votação no plenário ocorrer apenas em agosto, uma vez que o recesso parlamentar vai de 18 a 31 de julho. Dessa forma, fica complicado para o Copom cortar juros na próxima reunião, que será em 31 de julho - é mais provável que o ciclo de queda se inicie depois disso. A nova projeção da SulAmérica Investimentos é de queda de 125 pb na taxa Selic, iniciando-se na reunião de 18 de setembro.

	Segunda - feira 01 de Julho	Terça - feira 02 de Julho	Quarta - feira 03 de Julho	Quinta - feira 04 de Julho	Sexta - feira 05 de Julho
EUA	PMI manufatura Markit (Jun F) ISM manufatura (Jun) Gastos com construção (Mai) Discurso de Clarida, do Fed	Vendas de veículos (Jun) Discursos de Williams e Mester, do Fed	Criação de empregos ADP (Jun) Balança comercial (Mai) Pedidos semanais de seguro desemprego PMI serviços (Jun F) Encomendas à indústria (Mai) ISM não manufatura (Jun)	Feriado	Criação de empregos payroll (Jun)
Europa	(GE) PMI manufatura (Jun F) (EC) PMI manufatura (Jun F) (EC) Taxa de desemprego (Mai) (UK) PMI manufatura (Jun)	(GE) Vendas no varejo (Mai) (EC) Inflação ao produtor (Mai)	(GE) PMI serviços (Jun F) (EC) PMI serviços (Jun F) (UK) PMI serviços (Jun)	(EC) Vendas no varejo (Mai)	(GE) Encomendas à indústria (Mai) (UK) Custo unitário do trabalho (1T19)
Ásia	(JN) Índice Tankan (2T19) (JN) PMI manufatura (Jun F) (CH) PMI manufatura (Jun) (CH) PMI serviços (Jun) (CH) PMI manufatura Caixin (Jun)		(JN) PMI serviços (Jun) (CH) PMI serviços Caixin (Jun)		(JN) Indicador antecedente (Mai P)
Brasil	IPC-S 4ª semana (Jun) PMI manufatura (Jun) Balança comercial (Jun) Indicadores industriais CNI (Mai)	Produção industrial (Mai) Vendas de veículos Fenabrave (Jun)	IPC-FIPE (Jun) PMI serviços (Jun)	Produção de veículos Anfavea (Jun)	



Projeções

		Economia Brasileira					
		Projeções - Indicadores Macroeconômicos					
		2016	2017	2018	2019(p)	2020(p)	2021(p)
PIB - crescimento real	Var %	-3,30	1,10	1,10	0,70	2,40	2,30
IPCA	% ao ano	6,29	2,95	3,75	3,68	4,00	3,75
IGP-M	% ao ano	7,19	-0,53	7,55	6,36	4,92	4,50
Juro Selic - média ano	% ao ano	14,08	10,09	6,46	6,25	5,25	6,00
Juro Selic - dezembro	% ao ano	13,75	7,00	6,50	5,25	5,25	6,50
Tx Câmbio - média ano	R\$/US\$	3,49	3,19	3,65	3,83	3,89	3,98
Tx Câmbio - dezembro	R\$/US\$	3,35	3,29	3,88	3,83	3,93	4,00
Risco País (EMBI) - dezembro	bps	310	240	270	250	250	250
Balança Comercial	US\$ Bn	47,7	67,0	53,6	50,1	36,6	33,0
Saldo em C. Corrente	US\$ Bn	-23,5	-9,8	-14,5	-28,2	-42,0	-45,3
Saldo em C. Corrente	% do PIB	-1,3	-0,5	-0,6	-2,1	-2,8	-2,1
Resultado Fiscal Primário	% do PIB	-2,5	-1,7	-1,6	-1,5	-0,8	0,0
Dívida Líquida	% do PIB	45,9	51,9	53,8	58,4	60,8	61,5
Dívida Bruta	% do PIB	70,0	74,4	76,7	82,9	83,9	82,3

(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