



Comentário para a semana

Uma **agenda econômica rica em indicadores**, tanto no âmbito doméstico como no internacional, promete muita movimentação aos mercados. **Internamente**, os agentes se debruçarão sobre os **novos dados de inflação e produção industrial**, esperando confirmar um cenário favorável à continuidade do afrouxamento monetário, caracterizado por ausências de pressões inflacionárias relevantes em meio à fraca atividade econômica.

O IBGE divulga o indicador de produção física da indústria nacional de julho, nesta terça-feira. Pelas nossas projeções, **a indústria deve crescer 0,9% em junho na comparação com mês anterior dessazonalizado**. O resultado do mês reflete o aumento da produção de veículos, bem como do fluxo de veículos pesados em estradas pedagiadas, somado a melhora no volume das importações de bens intermediários e consumo de energia elétrica. No entanto, reforçando o quadro de estagnação do setor, o resultado de julho equivale a uma queda de 1,0% em relação ao produzido em igual mês de 2018.

A inflação estará presente através de dois importantes índices referentes a agosto. O **indicador oficial, IPCA** do IBGE, **deverá mostrar inflação de 0,15% no mês**, que se compara à alta de 0,19% em julho e 0,08% do IPCA-15 de agosto. Esse desempenho refletirá a **queda dos preços dos alimentos**, captando o recuo dos produtos in natura e carnes, bem como de transportes por conta da pressão baixista dos preços das passagens aéreas e combustíveis. **Em contrapartida, o aumento da energia elétrica**, captando a adoção de bandeira vermelha, será o destaque de alta no mês. Com esse resultado, o IPCA acumulará alta de 3,47% em doze meses.

Destaque também para a divulgação do **IGP-DI**, com possibilidade de mostrar **variação de -0,80% em agosto** (-0,01% de julho), por conta da continuidade da **deflação dos preços no atacado, tanto agrícolas como industriais, auferindo a queda das cotações internacionais das commodities em resposta à alta global do dólar**. O IGP-DI mostrará variação de 4,01% no acumulado em doze meses.

No **front internacional**, uma **agenda econômica recheada nos EUA** será o foco. A mesma poderá manter elevadas as **apostas de corte adicionais de juros** pelo Federal Reserve (Fed), assegurando um viés positivo para os ativos, o que ajuda a atenuar os impactos negativos sobre os mercados decorrentes das incertezas consequentes da guerra comercial. **Nesse sentido, será importante acompanhar as manifestações de dirigentes do Fed**, bem como a agenda econômica, envolvendo os **índices ISM de atividade e os dados do mercado de trabalho**, que começaram a dar os primeiros sinais de esgotamentos. Segundo a mediana das projeções do mercado, a folha de pagamentos americana aumentou em 159 mil novas vagas (164 mil em julho). **A taxa de desemprego pode cair de 3,7% para 3,6% em agosto**. A percepção de um ritmo ainda sólido da atividade **deve manter a força atual do dólar**, além de dar base para um discurso comedido dos dirigentes do Fed. **Na sexta-feira, o pronunciamento de Jerome Powell será mais uma oportunidade para testar essa avaliação**.

Tema em destaque

O PIB (Produto Interno Bruto) do Brasil cresceu 0,4% T/T no 2º trimestre de 2019, acima do que era esperado pela maior parte dos analistas (0,2% T/T na mediana de projeções coletada pela Bloomberg).

Do lado da oferta, o foco do crescimento foi a indústria. Dentro dela, **houve expansão considerável da indústria de transformação (+2,0% T/T) e da construção civil (1,9% T/T)**, sendo que essa última apresentou a maior taxa de crescimento desde o 1º trimestre de 2014. As duas ainda estão em patamar bastante abaixo dos últimos picos (em 2013): -14,8% no caso da indústria de transformação, e -28,7% no caso da construção civil.

O consumo das famílias seguiu com taxa de crescimento modesta (0,3% T/T), enquanto o consumo do governo recuou -1,0% T/T, variação condizente com o contingenciamento de gastos que está sendo feito para atingir a meta de déficit primário. **As exportações líquidas caíram no 2º trimestre, com recuo mais forte nas exportações do que nas importações**. Houve continuidade no acúmulo de estoques, praticamente no mesmo ritmo do que no trimestre anterior. A soma da contribuição de todos esses componentes ficou pior no 2º trimestre (-0,04 pp) do que no 1º trimestre (0,10 pp).

O **crescimento do PIB no 2º trimestre decorreu, dessa forma, em especial dos investimentos, que se expandiram a uma taxa de +3,2% T/T**, contribuindo com 0,5 pp da variação trimestral. Esse **aumento nos investimentos é importante uma vez que ocorre após dois trimestres consecutivos de retração** (-1,6% T/T no 1º trimestre de 2019 e -1,6% T/T no 4º trimestre de 2018). A queda no investimento nesse período pode ser explicada pela piora das condições financeiras na metade de 2018 (devido à maior aversão ao risco no mercado financeiro global e receio com as eleições brasileiras).

Havia, no entanto, uma preocupação entre os economistas que o resultado ruim do PIB e do investimento nesses trimestres refletiria não fatores pontuais, mas sim uma nova tendência de menor crescimento da economia brasileira, com um pessimismo mais estrutural dos investidores com o país ou receio de investir devido à alta capacidade ociosa. **A volta do crescimento no 2º trimestre indica que o investimento está respondendo às principais variáveis explicativas: confiança dos investidores e condições financeiras**. Isso é importante também porque essas variáveis melhoraram ainda mais depois da aprovação da reforma da Previdência, no começo de julho.

Assim, houve uma **revisão na previsão do PIB da SulAmérica Investimentos para 2019**. O carregamento estatístico maior deve fazer com que **a economia tenha crescimento de 0,9% em 2019**. Os primeiros sinais de atividade para o 3º trimestre são bons, com expansão acima ou próxima de 2,0% M/M em diversos indicadores coincidentes da indústria (expedição de papelão ondulado, produção de veículos, fluxo pedagiado, etc). Dessa forma, **a produção industrial já deve iniciar o 3º trimestre com crescimento de 0,9% M/M**, o que deve **garantir um bom resultado para o PIB do 3º trimestre também**. A entrada de **estímulos adicionais na economia**, por meio da **queda dos juros básicos e liberação de saques de FGTS e PIS**, deve fazer com que o 4º trimestre também tenha variação elevada. **A projeção para 2020 foi mantida em 2,5%**, acima do consenso do mercado, que atualmente é de 2,2% no Relatório Focus.

	Segunda - feira 02 de Setembro	Terça - feira 03 de Setembro	Quarta - feira 04 de Setembro	Quinta - feira 05 de Setembro	Sexta - feira 06 de Setembro
EUA	Feriado	PMI manufatura Markit (Ago F) ISM manufatura (Ago)	Balança comercial (Jul) Livro bege do Fed Discursos de Williams, Bowman, Bullard, Evans e Kashkari do Fed	Criação de empregos ADP (Ago) Pedidos semanais de seguro desemprego Custo unitário do trabalho (2T19 F) Encomendas à indústria (Jul) ISM não manufatura (Ago)	Criação de empregos payroll (Ago) Discurso de Powell, presidente do Fed
Europa	(GE) PMI manufatura (Ago F) (EC) PMI manufatura (Ago F) (UK) PMI manufatura (Ago)	(EC) Inflação ao produtor (Jul)	(GE) PMI serviços (Ago F) (EC) PMI serviços (Ago F) (EC) Vendas no varejo (Jul) (UK) PMI serviços (Ago)	(GE) Encomendas à indústria (Jul)	(GE) Produção industrial (Jul) (EC) PIB (2T19 F)
Ásia	(JN) PMI manufatura (Ago F) (CH) PMI manufatura Caixin (Ago)		(JN) PMI serviços (Ago F) (CH) PMI serviços Caixin (Ago)		(JN) Indicador antecedente (Jul P)
Brasil	IPC-S 4ª semana (Ago) PMI manufatura (Ago) Balança comercial (Ago) Indicadores industriais CNI (Jul)	IPC-FIPE (Ago) Produção industrial (Jul)	PMI serviços (Ago)		IGP-DI (Ago) IPCA (Ago)



Projeções

		Projeções - Indicadores Macroeconômicos					
		2015	2016	2017	2018	2019(p)	2020(p)
PIB - crescimento real	Var %	-3,50	-3,30	1,10	1,10	1,00	2,40
IPCA	% ao ano	10,67	6,29	2,95	3,75	3,61	4,00
IGP-M	% ao ano	10,55	7,19	-0,53	7,55	5,08	4,78
Juro Selic - média ano	% ao ano	13,36	14,08	10,09	6,46	5,91	5,00
Juro Selic - dezembro	% ao ano	14,25	13,75	7,00	6,50	5,00	5,00
Tx Câmbio - média ano	R\$/US\$	3,33	3,49	3,19	3,65	3,86	3,86
Tx Câmbio - dezembro	R\$/US\$	3,87	3,35	3,29	3,88	3,81	3,90
Risco País (EMBI) - dezembro	bps	487	310	240	270	200	200
Balança Comercial	US\$ Bn	17,7	47,7	64,0	53,6	54,0	54,0
Saldo em C. Corrente	US\$ Bn	-60,6	-23,5	-7,2	-14,5	-23,6	-24,8
Saldo em C. Corrente	% do PIB	-3,0	-1,3	-0,4	-0,8	-1,2	-1,3
Resultado Fiscal Primário	% do PIB	-1,9	-2,5	-1,7	-1,6	-1,2	-1,0
Dívida Líquida	% do PIB	36,0	45,9	51,9	53,8	59,1	61,8
Dívida Bruta	% do PIB	65,5	70,0	74,4	76,7	82,8	83,6

(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