



Comentário para a semana

A volatilidade deve reinar absoluta nos mercados brasileiros, nesta semana. Além de contar com uma agenda econômica intensa, a questão política focada nas reformas volta ao radar com o fim do recesso parlamentar. O Congresso retoma seus trabalhos com o foco principal na votação da PEC da Previdência em segundo turno na Câmara. A intenção é encerrar essa fase ainda nesta semana. No front internacional, permanecem importantes focos de risco, com destaque para acirramento da guerra comercial entre EUA e China, passando pela desaceleração da economia global, assim como pelos ruídos políticos na Europa (Brexit).

Na agenda econômica doméstica, o destaque caberá à divulgação da ata da reunião do Copom da semana passada, que reduziu a Selic de 6,50% para 6,0%, conforme antecipado por boa parte do mercado. No comunicado divulgado no final do encontro, além de avaliar o cenário externo e interno como benigno para a inflação, foi mencionado que ajuste adicional deve ser necessário na taxa de juros, sugerindo que pode ocorrer pelo menos mais uma queda na taxa Selic em 2019. A leitura da ata ajudará a ter uma visão mais clara dos próximos passos da política monetária.

Entre os indicadores econômicos que serão conhecidos ao longo da semana, o destaque ficará para os índices de inflação. Na quinta-feira, o IBGE divulgará o IPCA de julho, que deverá confirmar a tranquilidade do atual quadro inflacionário. De acordo com as nossas projeções, é provável que o indicador oficial registre alta de 0,29%, subindo em relação à prévia do mês (0,09%), como ao IPCA fechado de junho (0,01%). A elevação do índice no mês refletirá, principalmente, aumento da pressão dos alimentos conjugado ao aumento das contas de luz, decorrente do acionamento da bandeira amarela em julho. Em sentido contrário, destaque para o grupo de transportes, devido à queda nos preços dos combustíveis. Em doze meses, o IPCA deve acumular inflação de 3,33% no período.

Na frente internacional, a agenda econômica é mais modesta do que nas semanas anteriores, com os mercados repercutindo a decisão de política monetária do Fed, na semana passada. O discurso considerado "hawkish" do presidente do Fed, Jerome Powell, que após ter cortado em 25 pontos-base a taxa de juro americana, afastou a hipótese de que se estaria ingressando em um ciclo prolongado de afrouxamento monetário. Possivelmente, essa aparente contradição continuará a influenciar os preços do mercado. Ao mesmo tempo, as especulações em torno do agravamento das tensões comerciais entre EUA e China, após a imposição de tarifas adicionais às importações chinesas, devem adicionar mais volatilidade ao ambiente.

A China também estará no foco dos investidores interessados na nova leva de dados econômicos, que serão informados nos próximos dias. A balança comercial pode acusar os efeitos da retração do comércio mundial, bem como uma demanda doméstica mais fraca deve limitar o avanço das importações. Os indicadores de inflação continuarão a mostrar baixas pressões inflacionárias, em linha com uma atividade econômica interna enfraquecida.

Tema em destaque

O FOMC (Comitê de Política Monetária do Federal Reserve, o Banco Central dos EUA), no dia 31 de julho, diminuiu a taxa de juros em 25 pb, para o intervalo entre 2,00% a.a. e 2,25% a.a.. Essa queda era esperada pela maioria do mercado financeiro, mas a reação foi ruim, especialmente devido ao linguajar mais hawkish contido no comunicado e na entrevista coletiva – assim como à decisão dividida, com dois votos dissidentes para manutenção dos juros.

O comitê justificou a queda na taxa de juros através da piora da economia mundial, dos riscos associados à retomada da guerra comercial entre EUA e outros países, e da inflação mais baixa que a esperada nos últimos meses. Esses argumentos foram necessários, uma vez que os dados sobre atividade (em especial consumo) e emprego nos EUA, na verdade, seguiram fortes desde a reunião do FOMC de junho. Ou seja, se o comitê olhasse apenas para a atividade nos EUA, seria muito difícil justificar uma queda na taxa de juros.

Na entrevista coletiva, o presidente do Fed, Jerome Powell, disse que a redução dos juros feita no dia 31 não era o início de um ciclo longo de corte de juros, que ocorre normalmente quando a fase de expansão está terminando e uma recessão se aproxima. A queda nos juros seria caracterizada mais como um ajuste feito no meio do ciclo de negócios, para tornar adequado o nível de estímulo monetário na economia para estender a fase expansionista do período. Dessa forma, o corte não seria isolado (ou seja, haveria pelo menos mais uma queda no futuro próximo), mas não faria parte de uma série de reduções que mudariam muito o nível da taxa de juros.

Os mercados financeiros reagiram muito mal a essa frase do presidente do Fed, uma vez que já precificavam quase 100 pb de queda na taxa básica de juros até a metade do ano que vem. De acordo com as falas de Powell, a queda deveria ficar mais em torno de 50 pb. Mas a precificação de queda nos juros futuros não convergiu para a mediana das projeções dos membros do FOMC, ficando em torno de 75 pb. Isso se deve, em parte, ao recrudescimento das tensões comerciais entre China e EUA, que ocorreu um dia depois da reunião do Fed. Os EUA devem impor mais tarifas sobre o restante das importações vindas da China, no valor de US\$ 300 bi, com os impostos de importação subindo, inicialmente, 10%, mas podendo chegar a 25% – caso as negociações sigam sem avançar, de acordo com o presidente dos EUA, Donald Trump. Assim, a trégua assegurada na reunião do G-20 de junho acabou sem nenhum resultado efetivo e o FOMC pode se ver forçado a reduzir mais os juros do que esperava.

	Segunda - feira 05 de Agosto	Terça - feira 06 de Agosto	Quarta - feira 07 de Agosto	Quinta - feira 08 de Agosto	Sexta - feira 09 de Agosto
EUA	PMI serviços (Jul F) ISM não manufatura (Jul) Discurso de Brainard, do Fed	Discurso de Bullard, do Fed	Crédito ao consumidor (Jun) Discurso de Evans, do Fed	Pedidos semanais de seguro desemprego	Inflação ao produtor (Jul)
Europa	(GE) PMI serviços (Jul F) (EC) PMI serviços (Jul F) (EC) Índice Sentix de confiança do investidor (Ago) (UK) PMI serviços (Jul)	(GE) Encomendas a indústria (Jun)	(GE) Produção industrial (Jun)		(GE) Balança comercial (Jun) (UK) PIB (2T19) (UK) Produção industrial (Jun) (UK) Balança comercial (Jun)
Ásia	(JN) PMI serviços (Jul F) (CH) PMI serviços Caixa (Jul)		(JN) Indicador antecedente (Jun P) (CH) Reservas internacionais (Jul)	(JN) Conta corrente (Jun) (CH) Balança comercial (Jul)	(JN) PIB (2T19) (CH) Inflação ao consumidor (Jul) (CH) Inflação ao produtor (Jul)
Brasil	PMI serviços (Jul)	Ata da reunião do COPOM Produção de veículos Anfavea (Jul) 06-08 AGO Segundo turno de votação da reforma da Previdência	Vendas no varejo (Jun)	IPC-S 1ª semana (Ago) IGP-DI (Jul) IPCA (Jul)	IPC-FIPE 1ª semana (Ago) Pesquisa mensal de serviços (Jun)



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	0,50	2,50
IPCA	% ao ano	10,67	6,29	2,95	3,75	3,70	4,00
IGP-M	% ao ano	10,55	7,19	-0,53	7,55	6,38	4,92
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	3,81	3,84
Tx Câmbio - dezembro	R\$/US\$	3,87	3,35	3,29	3,88	3,79	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	60,0	54,0
Saldo em C. Corrente	US\$ Bn	-60,6	-23,5	-7,2	-14,5	-14,1	-24,8
Saldo em C. Corrente	% do PIB	-3,0	-1,3	-0,4	-0,8	-0,8	-1,3
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	58,4	60,8
Dívida Bruta	% do PIB	65,5	70,0	74,4	76,7	82,9	83,9

(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