



## Comentário para a semana

**Semana promete muita movimentação para os mercados financeiros em geral**, ao contemplar uma agenda rica em eventos econômicos, tanto no âmbito doméstico como no internacional. A **volatilidade elevada continuará sendo a marca preponderante** na movimentação dos negócios, com **investidor atento as idas e vindas à disputa comercial entre Estados Unidos e China**, além das turbulências causadas pelo processo de saída do Reino Unido da União Europeia (**Brexit**). Ainda que o ambiente externo permaneça predominante, os fatos domésticos tomados pelas crescentes preocupações fiscais, ruídos políticos e dados econômicos também ajudarão na definição dos rumos do mercado.

Internamente, o **IBGE divulga**, nesta quarta-feira, os resultados das **vendas do comércio varejista nacional, realizadas em julho**. As **nossas projeções**, para conceito restrito, mostram **queda de 1,2% no dado mensal dessazonalizado**, o que coloca o volume vendido no período 1,0% acima daquele comercializado em julho de 2018. **Com esse resultado, as vendas do comércio**, quando medidas no acumulado de doze meses, **continuam perdendo força**, devendo mostrar crescimento de 1,3% com o dado de julho, que reflete a fraqueza do mercado de trabalho e a expansão moderada do crédito à pessoa física.

Será conhecido também o índice de atividade econômica (**IBC-Br**), apurado pelo Banco Central, com chances de mostrar **expansão de 0,1% em julho na comparação mensal**, apontando para estabilidade em relação a igual mês de 2018.

**Esse indicador**, que é uma proxy do PIB, **mostra que a economia brasileira inicia o 3º trimestre com baixa tração**, sem forças para dar continuidade ao avanço mostrado pelo PIB no 2º trimestre deste ano.

A **economia americana continuará a ser destaque no front internacional**. Os **dados econômicos** que serão difundidos, envolvendo produção, consumo e inflação, **podem mostrar uma economia que começa a se ressentir de um cenário externo adverso, marcado pela guerra comercial**, impactando negativamente o setor produtivo americano. É possível que um menor dinamismo e baixas pressões inflacionárias confirmem o cenário que prevê pelo menos mais dois cortes de juros pelo Federal Reserve (Fed) ainda neste ano.

Até então, no âmbito externo, a **China também influenciará o ritmo dos negócios**. **Indicadores de atividade** (inflação, balança comercial e investimentos) se **somarão às informações sobre a expansão do crédito e da moeda**, o que permite avaliar a dinâmica da segunda maior economia do mundo neste momento em que os efeitos da guerra comercial começam a ser percebidos com maior intensidade. **O governo vem adotando medidas estimulativas**, reduzindo compulsório bancário para ampliar a oferta de crédito e elevando os gastos públicos voltados aos investimentos em infraestrutura, mas sem obter grande sucesso no objetivo de equilibrar o crescimento econômico.

### Tema em destaque

**O dólar se valorizou muito** contra as moedas de outros países ao longo das últimas semanas. **Há diversos motivos para isso, havendo três principais**.

**O primeiro deles é a característica de "safe haven" que o dólar americano possui**. No mês de agosto, por exemplo, as únicas divisas que não se depreciaram diante do dólar foram o franco suíço e o iene, duas moedas que também têm essa característica de serem consideradas refúgios seguros durante crises. **O receio de que haja uma recessão global faz com que os recursos de diversos investidores saiam de ativos mais arriscados para menos arriscados**, com temor de que a desaceleração do crescimento global leve à surpreendente quebra de empresas ou de governos de países (como a Argentina, mais recentemente). **Daí a valorização de moedas de países mais sólidos, como EUA, Suíça e Japão**.

**O segundo deles é o diferencial de juros**. Os **juros básicos nos EUA estão em 2,25% a.a.** atualmente, após o Fomc (Comitê de Política Monetária do Federal Reserve, o Banco Central dos EUA) ter cortado a taxa em 25 pb na reunião do final de julho. **Esse patamar é bem superior ao das principais economias desenvolvidas** (-0,40% na Zona do Euro ou 0,75% no Reino Unido). Não apenas isso, mas o **Fomc adotou um linguajar mais hawkish** do que o mercado esperava na reunião de julho, ao afirmar que vê apenas a necessidade de um ajuste no meio do ciclo e não de um início de um ciclo prolongado de corte de juros. Dessa forma, **as sinalizações indicavam que o diferencial de juros seguiria favorecendo a moeda dos EUA**.

**O terceiro motivo é o fato de a economia americana estar crescendo mais do que outras**. Ocorre uma desaceleração global, com todos os países apresentando números de crescimento menores ao longo de 2019. Entretanto, as **surpresas negativas com o desenvolvimento têm sido maiores no restante do mundo do que nos EUA**, onde o setor de consumo das famílias está conseguindo sustentar a expansão da atividade nos últimos trimestres a despeito da queda dos investimentos.

**Na última semana** (a primeira de setembro) houve alguma mudança nesses fatores, que resultou na **depreciação do dólar** diante das outras moedas. **Teve a divulgação de dados que mostram menor crescimento no setor manufatureiro nos EUA, com o PMI (índice de gerente de compras) entrando em território de contração pela primeira vez em 10 anos**, que impacta o terceiro motivo mencionado acima para a valorização do dólar. Houve também discursos mais dovish de membros do Fomc, inclusive alguns votaram pela manutenção dos juros em 2,50% na última reunião, o que afeta o segundo fator mencionado acima. Finalmente, existiu também um noticiário político melhor, com diminuição de chances de eventos adversos, como conflito violento em Hong Kong ou saída desordenada do Reino Unido da União Europeia, diminuindo o primeiro motivo descrito antes. **Assim, é possível que a moeda americana reverta o movimento nas próximas semanas e se deprecie**.

	Segunda - feira 09 de Setembro	Terça - feira 10 de Setembro	Quarta - feira 11 de Setembro	Quinta - feira 12 de Setembro	Sexta - feira 13 de Setembro
<b>EUA</b>	Crédito ao consumidor (Jul)		Inflação ao produtor (Ago)	<b>Inflação ao consumidor (Ago)</b> Pedidos semanais de seguro desemprego Resultado fiscal federal (Ago)	Inflação de importados (Ago) <b>Vendas no varejo (Ago)</b> Confiança do consumidor Univ. Michigan (Set P)
<b>Europa</b>	(GE) Balança comercial (Jul) (EC) Índice Sentix de Confiança do investidor (Set) (UK) Produção industrial (Jul) (UK) Balança comercial (Jul)	(UK) Taxa de desemprego (Jul)		(EC) Produção industrial (Jul) <b>(EC) Reunião do BCE</b>	(EC) Balança comercial (Jul) (EC) Custo unitário do trabalho (2T19)
<b>Ásia</b>	(JN) Balança comercial (Jul) <b>(CH) Balança comercial (Ago)</b> <b>08-15 SET (CH) Dados de crédito (Ago)</b>	<b>(CH) Inflação ao consumidor (Ago)</b> <b>(CH) Inflação ao produtor (Ago)</b>		(JN) Inflação ao produtor (Jul)	
<b>Brasil</b>	IPC-S 1ª semana (Set) <b>Vendas no varejo (Jul)</b>	IGP-M 1º decendio (Set)	IPC-FIPE 1ª semana (Set) <b>Pesquisa mensal de serviços (Jul)</b>	<b>IBC-Br (Jul)</b>	



## Projeções

		Economia Brasileira					
		Projeções - Indicadores Macroeconômicos					
		2015	2016	2017	2018	2019(p)	2020(p)
<b>PIB - crescimento real</b>	Var %	<b>-3,50</b>	<b>-3,30</b>	<b>1,10</b>	<b>1,10</b>	<b>1,00</b>	<b>2,40</b>
<b>IPCA</b>	% ao ano	<b>10,67</b>	<b>6,29</b>	<b>2,95</b>	<b>3,75</b>	<b>3,48</b>	<b>4,00</b>
<b>IGP-M</b>	% ao ano	<b>10,55</b>	<b>7,19</b>	<b>-0,53</b>	<b>7,55</b>	<b>4,21</b>	<b>4,71</b>
<b>Juro Selic - média ano</b>	% ao ano	<b>13,36</b>	<b>14,08</b>	<b>10,09</b>	<b>6,46</b>	<b>5,91</b>	<b>5,00</b>
<b>Juro Selic - dezembro</b>	% ao ano	<b>14,25</b>	<b>13,75</b>	<b>7,00</b>	<b>6,50</b>	<b>5,00</b>	<b>5,00</b>
<b>Tx Câmbio - média ano</b>	R\$/US\$	<b>3,33</b>	<b>3,49</b>	<b>3,19</b>	<b>3,65</b>	<b>3,90</b>	<b>4,10</b>
<b>Tx Câmbio - dezembro</b>	R\$/US\$	<b>3,87</b>	<b>3,35</b>	<b>3,29</b>	<b>3,88</b>	<b>4,00</b>	<b>4,12</b>
<b>Risco País (EMBI) - dezembro</b>	bps	<b>487</b>	<b>310</b>	<b>240</b>	<b>270</b>	<b>200</b>	<b>200</b>
<b>Balança Comercial</b>	US\$ Bn	<b>17,7</b>	<b>47,7</b>	<b>64,0</b>	<b>53,6</b>	<b>54,0</b>	<b>54,0</b>
<b>Saldo em C. Corrente</b>	US\$ Bn	<b>-60,6</b>	<b>-23,5</b>	<b>-7,2</b>	<b>-14,5</b>	<b>-23,6</b>	<b>-24,8</b>
<b>Saldo em C. Corrente</b>	% do PIB	<b>-3,0</b>	<b>-1,3</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,8</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,3</b>
<b>Resultado Fiscal Primário</b>	% do PIB	<b>-1,9</b>	<b>-2,5</b>	<b>-1,7</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,0</b>
<b>Dívida Líquida</b>	% do PIB	<b>36,0</b>	<b>45,9</b>	<b>51,9</b>	<b>53,8</b>	<b>59,1</b>	<b>61,8</b>
<b>Dívida Bruta</b>	% do PIB	<b>65,5</b>	<b>70,0</b>	<b>74,4</b>	<b>76,7</b>	<b>82,8</b>	<b>83,6</b>

(p) projeções



## Informações

### Economista-chefe

Newton Rosa [newton.rosa@sulamerica.com.br](mailto:newton.rosa@sulamerica.com.br)

### Informações

Maria Augusta  
[mariaaugusta.mosca@sulamerica.com.br](mailto:mariaaugusta.mosca@sulamerica.com.br)

### Assessoria de Imprensa:

Superintendência de Comunicação Institucional (SUCIR)  
Cristiane Martins/Michelle Vargas/Thais Arruda

### Economista

Rafael Yamano [rafael.yamano@sulamerica.com.br](mailto:rafael.yamano@sulamerica.com.br)

**Clique aqui e** conheça os fundos da SulAmérica Investimentos.

**Site** [www.sulamericainvestimentos.com.br](http://www.sulamericainvestimentos.com.br)