



## Comentário para a semana

Nesta semana, o comportamento dos preços dos ativos financeiros continuará sendo influenciado, notadamente, pelos eventos econômicos e políticos ocorridos nos EUA e China. Os investidores continuarão acompanhando os novos lances que poderão surgir no âmbito da disputa comercial entre os EUA e China. O temor de que esse conflito evolua para uma guerra cambial continuará afetando o apetite ao risco dos investidores. Pelo lado econômico, uma safra de indicadores, abrangendo produção industrial, vendas do comércio e inflação ao consumidor, deverá mostrar uma economia que começa a se ressentir dos efeitos da guerra comercial, que se traduz em atividade mais fraca e inflação deprimida. É possível que as novas informações reforcem as apostas do mercado de que o Fed poderá continuar a afrouxar a política monetária, devendo efetuar, pelo menos, mais um corte na taxa básica de juros neste ano.

A China também estará presente com indicadores de atividade (produção industrial, vendas do comércio, taxa de desemprego, todos de julho) que tendem a se mostrarem em linha com uma economia que vem perdendo força por conta dos efeitos da guerra comercial. Esses dados podem provocar algum impacto sobre os preços das commodities e moedas dos emergentes.

No âmbito doméstico, são poucos os eventos que possam movimentar os mercados. Na política, uma vez aprovada a PEC da Previdência na Câmara, as atenções voltam-se ao Senado, que nesta semana deverá constituir a Comissão de Constituição e Justiça (CCJ), que avaliará o texto aprovado pelos deputados.

Um dos principais indicadores econômicos da semana foi informado nesta segunda-feira. O Banco Central divulgou o dado de atividade econômica (IBC-Br) referente a junho. A atividade econômica brasileira subiu 0,30% na comparação mensal dessazonalizada, resultando em queda de 1,75% se comparada a igual mês do ano passado. Esses números superaram as expectativas dos analistas, que previam alta de 0,10% e queda de 2,37%, respectivamente, nas mesmas bases de comparação. Com esse resultado, a economia brasileira avançou 0,62% no 1º semestre, pelos dados ajustados sazonalmente.

A inflação estará presente, não só através dos indicadores de alta frequência (IGP-M; IPC-S; IPC-Fipe), como também pelo IGP-10 de agosto. Segundo nossas projeções, o indicador deverá mostrar inflação de -0,05% no mês (0,61% em julho), resultando em alta acumulada de 5,65% na métrica de doze meses. O retrocesso do índice no mês decorre, principalmente, da queda dos produtos agrícolas, resultante do recuo nos preços de grãos e produtos da pecuária. Atenuando esse movimento, destaque para alta do minério de ferro e alimentos industrializados.

### Tema em destaque

O Copom (Comitê de Política Monetária do Banco Central do Brasil) reduziu a taxa de juros básica Selic em 50 pb na reunião de 31 de julho, de 6,50% a.a. para 6,00% a.a., e tudo indica que deva cortar novamente os juros em 50 pb na próxima reunião, de setembro.

Houve várias razões para o comitê cortar a taxa de juros duas semanas atrás. O cenário econômico, com crescimento e inflação cada vez mais fracos, é um dos grandes responsáveis. O ambiente externo também conspirou, com menor crescimento global e queda nas taxas de juros das principais economias. Porém, o que provavelmente mais contribuiu para convencer os membros do comitê que um ajuste poderia ser feito sem consequências negativas foi a aprovação da reforma da Previdência no primeiro turno, no começo de julho.. O apoio à medida veio antes do esperado, com cerca de 380 votos favoráveis – o que surpreendeu os analistas – e com potencial para gerar, nos 10 primeiros anos, uma economia maior do que a projetada inicialmente. O Copom havia ressaltado o quão importante eram as reformas estruturais no balanço de riscos do cenário inflacionário em reunião anterior.

Os linguajares do comunicado e da ata da reunião indicam que o Copom deve optar por uma nova queda de juros na próxima reunião, em setembro. Em diversos momentos dos textos divulgados o comitê menciona que a consolidação do cenário benigno para inflação até a próxima reunião deve permitir que um ajuste adicional sobre as condições monetárias seja feito. Isso significa que mais um corte de 50 pb deve ocorrer na reunião de setembro, e que provavelmente o Copom trabalha, por enquanto, com a Selic caindo até 5,50%, um ciclo bem mais curto que os anteriores, com queda em duas reuniões. As projeções de inflação divulgadas no comunicado, com o IPCA de 2020 em 3,9% (contra meta de 4,0%), no cenário em que a Selic segue o relatório Focus (e cai até 5,50%), reforça essa visão.

Os eventos que ocorreram desde a reunião do Copom até agora indicam que essa queda adicional de 50 pb deve ocorrer. A inflação (medida pelo IPCA e IGP-DI) surpreendeu para baixo, o crescimento (medido pela produção industrial, varejo e serviços) frustrou as expectativas, com algumas variações negativas até consideravelmente intensas, e o cenário externo seguiu desinflacionário, com a taxa de juros americana de 10 anos recuando para patamares não vistos desde 2013. Apenas a taxa de câmbio destoou um pouco, com o real se desvalorizando em relação ao dólar e permanecendo acima de R\$ 3,90, porém esse parece ser um movimento global do dólar (que se apreciou contra todas as moedas do mundo praticamente) e não algo relacionado apenas à economia brasileira. Assim, a depreciação em relação ao euro ou outras moedas foi bem menor.

	Segunda - feira 12 de Agosto	Terça - feira 13 de Agosto	Quarta - feira 14 de Agosto	Quinta - feira 15 de Agosto	Sexta - feira 16 de Agosto
<b>EUA</b>	Resultado fiscal (Jul)	<b>Inflação ao consumidor (Jul)</b>	Inflação de importados (Jul)	Índice de atividade Fed NY (Ago) Custo unitário do trabalho (2T19) Índice de atividade Fed Filadelfia (Ago) <b>Vendas no varejo (Jul)</b> Pedidos semanais de seguro desemprego <b>Produção industrial (Jul)</b> Índice de confiança dos constutores NAHB (Ago)	Início de novas construções (Jul) Licenças para construção (Jul) Confiança do consumidor Univ. de Michigan (Ago P)
<b>Europa</b>		<b>(GE) Pesquisa ZEW (Ago)</b> <b>(EC) Pesquisa ZEW (Ago)</b> (UK) Taxa de desemprego (Jun)	(GE) PIB (2T19 P) (EC) Produção industrial (Jun) (EC) PIB (2T19 R) (UK) Inflação ao consumidor (Jul) (UK) Inflação ao produtor (Jul)	(UK) Vendas no varejo (Jul)	(EC) Balança comercial (Jun)
<b>Ásia</b>		(JN) Inflação ao produtor (Jul)	(JN) Encomendas de máquinas (Jun) (CH) Investimentos em ativos fixos (Jul) <b>(CH) Produção industrial (Jul)</b> <b>(CH) Vendas no varejo (Jul)</b> <b>(CH) Taxa de desemprego (Jul)</b>	(CH) Preços de imóveis (Jul)	
<b>Brasil</b>	IGP-M 1º decênio (Ago) IBC-Br (Jun)		<b>14-21 AGO CAGED (Jul)</b>	IGP-10 (Ago)	IPC-S 2ª semana (Ago)



## 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>0,50</b>	<b>2,50</b>
<b>IPCA</b>	% ao ano	<b>10,67</b>	<b>6,29</b>	<b>2,95</b>	<b>3,75</b>	<b>3,70</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>6,38</b>	<b>4,92</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>3,82</b>	<b>3,87</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>3,80</b>	<b>3,90</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>56,0</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>-17,1</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>-0,9</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>-0,1</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>57,7</b>	<b>60,2</b>
<b>Dívida Bruta</b>	% do PIB	<b>65,5</b>	<b>70,0</b>	<b>74,4</b>	<b>76,7</b>	<b>81,3</b>	<b>81,9</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 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](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)