



Comentário para a semana

A política monetária concentrará as atenções dos investidores nesta semana, quando são esperadas medidas de estímulos tanto no Brasil quanto em importantes economias, como dos Estados Unidos, da Inglaterra e do Japão.

A China também marcará presença. A semana começa repercutindo os indicadores econômicos (produção, comércio e investimentos) divulgados na madrugada de segunda-feira. **Os números confirmam a desaceleração da economia chinesa**, reforçando apostas de que o banco central deverá adotar, em breve, medidas adicionais de estímulo monetário. No *front* político, **os mercados continuam monitorando as informações sobre as conversas entre o EUA e China, que parecem sinalizar algum acordo comercial no curto prazo**, contribuindo para manter a aversão ao risco em baixa.

No Brasil, o Comitê de Política Monetária (Copom) volta a se reunir, devendo promover novo corte da taxa Selic em 0,50 ponto percentual, colocando-a em 5,50%, conforme as projeções da maioria dos integrantes do mercado. Segunda nossa avaliação, as condições apresentadas pela economia brasileira, marcadas pelo fraco crescimento econômico, alta ociosidade, baixa inflação corrente e expectativas ancoradas, são favoráveis à continuidade do ciclo de flexibilização monetária. Assim, esperamos que o Copom reduza a Selic para 5,50% no encontro desta semana.

No cenário internacional, o foco estará na economia norte-americana. Além de indicadores sobre atividade econômica que serão conhecidos ao longo da semana, os **investidores estarão atentos à reunião de política monetária do Fed (Fomc).**

Segundo o consenso do mercado, o comitê deverá reduzir a faixa da taxa básica de juros para 1,75% a 2,00%, de 2,0% a 2,25% atualmente. **O comunicado, que será divulgado após o encontro, deverá indicar uma maior cautela da política monetária no restante de 2019**, o que possivelmente mostra que as futuras alterações de juros dependerão, basicamente, da evolução dos dados econômicos. Muito provável que as projeções ("dot") que acompanharão o comunicado mostrarão estabilidade dos juros até o final do ano, contrariando as estimativas do mercado, que apontam para pelo menos mais um corte do juro ainda este ano.

Entre os ingleses, **o Banco da Inglaterra (BoE) pode manter a taxa básica de juros estável em 0,75%**. A sinalização deverá ser para possível redução do juro em um futuro próximo, dependendo da evolução do imbróglio político causado pela saída conturbada do Reino Unido da União Europeia (Brexit). **Já o Banco do Japão (BoJ) pode seguir o exemplo de seu semelhante europeu e promover redução nos juros, buscando alcançar a meta de inflação nos próximos anos.**

Desta forma, os bancos centrais do G4 (EUA, Europa, Inglaterra e Japão) entram em um esforço conjunto e buscam reverter o quadro de enfraquecimento observado nessas economias. Esse esforço é visto com certa cautela pelos investidores, que colocam em dúvida a capacidade dos bancos centrais em reverter a desaceleração global, em um momento em que os juros internacionais estão próximo de zero, quando não negativos.

Banco Central Europeu (BCE) surpreende

Ao adotar uma postura bem mais dovish na reunião que ocorreu no dia 12 de setembro, o Banco Central Europeu (BCE) surpreendeu os mercados.

O linguajar dos membros do BCE já apontava para uma política monetária mais frouxa ao longo dos últimos meses. **Dados sobre atividade e inflação vieram abaixo do esperado, com a produção industrial da Zona do Euro caindo em quatro dos cinco últimos meses** (variação acumulada de -1,8% nesse período) **e com o PIB de alguns países entrando em território negativo no 2º trimestre** (mais especificamente, Alemanha). A inflação ao consumidor havia caído de 1,7% A/A em abril para 1,0% A/A em agosto.

Mesmo assim, o BCE conseguiu surpreender com suas ações na reunião da semana passada. **A taxa de juros sobre depósitos foi reduzida em 10 pb, de -0,40% a.a. para -0,50% a.a..** Foi anunciado um esquema para compartimentalização (*tiering*) dos depósitos bancários em toda Zona do Euro, de tal forma que a taxa de juros possa ficar ainda mais negativa no futuro, caso necessário, sem afetar os pequenos poupadores. Além disso, o BCE voltará a comprar títulos no mercado, aumentando o tamanho do seu balanço em €10 bi por mês. **Como proporção do PIB, o balanço do BCE deve parar de cair -0,5 pp por ano e passar a crescer em torno de 1,0 pp por ano** (atualmente ele está em 40% do PIB).

O BCE também deu sinais sobre decisões futuras. O programa de compra de títulos deve perdurar até pouco antes de as taxas de juros subirem

O BCE afirmou também que o seu balanço deve ficar estável em termos nominais mesmo após o programa de compra de títulos terminar, com reinvestimento dos títulos que vencerem. Além disso, **o BCE não vai subir juros até a inflação dar sinais substanciais de melhora, se aproximando mais da meta.** Com as projeções atuais do Banco Central Europeu, de inflação a 1,0% em 2019, 1,2% em 2020 e 1,5% em 2021, provavelmente não haverá alta de juros nos próximos anos.

Mesmo com todo esse aumento de estímulo monetário, o presidente do BCE, Mario Draghi, ressaltou que há limites para o que a política monetária pode fazer no atual cenário. Ele convocou os países pertencentes à Zona do Euro a adotarem uma política fiscal mais expansionista, pelo menos em casos em que a situação fiscal do país não seja problemática. Ou seja, **países como Alemanha ou Holanda poderiam aumentar seus gastos, enquanto países que passam por mais dificuldades, como Itália, deveriam seguir com o ajuste fiscal necessário para equilibrar suas contas.**

Dessa maneira, o Banco Central Europeu se junta a outros bancos centrais ao redor do mundo ao adotar uma política monetária mais expansionista. **A queda nos juros mundiais parece generalizada e, ao reduzir os juros neutros, deve resultar em mais espaço para queda de juros em países emergentes, como Brasil.**

	Segunda - feira 16 de Setembro	Terça - feira 17 de Setembro	Quarta - feira 18 de Setembro	Quinta - feira 19 de Setembro	Sexta - feira 20 de Setembro
EUA	Índice Empire Manufacturing (Set)	Produção industrial (Ago) Índice NAHB de confiança dos construtores (Set)	Licenças para construções (Ago) Início de novas construções (Ago) Reunião do FOMC	Conta corrente (2T19) Índice de atividade Fed Filadelfia (Set) Pedidos semanais de seguro desemprego Indicador antecedente (Ago) Vendas de casas existentes (Ago)	Varição de patrimônio das famílias (2T19)
Europa		(GE) Pesquisa ZEW (Set) (EC) Pesquisa ZEW (Set)	(EC) Inflação ao consumidor (Ago F) (UK) Inflação ao consumidor (Ago) (UK) Inflação ao produtor (Ago)	(EC) Conta corrente (Jul) (UK) Vendas no varejo (Ago) (UK) Reunião do BOE	(GE) Inflação ao produtor (Ago) (EC) Confiança do consumidor (Set P)
Ásia	(CH) Produção industrial (Ago) (CH) Vendas no varejo (Ago) (CH) Taxa de desemprego (Ago) (CH) Investimento em ativos fixos urbanos (Ago)	(CH) Preços de casas novas (Ago)	(JN) Balança comercial (Ago)	(JN) Reunião do BOJ	(JN) Inflação ao consumidor (Ago) (CH) Reunião do PBOC
Brasil	IPC-S 2ª semana (Set) IGP-10 (Set) 16-23 SET Arrecadação federal (Ago) 16-23 SET CAGED (Ago)		IPC-FIPE 2ª semana (Set) IGP-M 2º decêndio (Set) Reunião do COPOM		



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	1,00	2,40
IPCA	% ao ano	10,67	6,29	2,95	3,75	3,48	4,00
IGP-M	% ao ano	10,55	7,19	-0,53	7,55	4,21	4,71
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	3,90	4,10
Tx Câmbio - dezembro	R\$/US\$	3,87	3,35	3,29	3,88	4,00	4,12
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 (SUCIR)
Cristiane Martins/Michelle Vargas/Thais Arruda

Economista

Rafael Yamano rafael.yamano@sulamerica.com.br

Clique aqui e conheça os fundos da SulAmérica Investimentos.

Site www.sulamericainvestimentos.com.br