



Comentário para a semana

A **volatilidade elevada** continuará sendo a **marca preponderante** na movimentação dos negócios, nesta semana. A **guerra comercial entre EUA e China**; a desaceleração da **economia chinesa** e a **crise na Argentina** deverão manter um ambiente de elevada instabilidade nos mercados internacionais.

A **economia americana** também influenciará os mercados. O Fed divulgará a ata da reunião de política monetária (Fomc), realizada no final do mês passado, quando foi decidido o corte da taxa básica de juros em 0,25 pp, mas, contrariando as expectativas do mercado, não sinalizou novos cortes à frente. O mercado futuro de juros americanos precifica, pelo menos, **mais uma redução na taxa de juros neste ano**. Na quinta-feira, começa nos EUA o Simpósio Jackson Hole, que reúne os principais bancos centrais do mundo, que discutirão, ao longo de dois dias, os rumos da política monetária, quando será possível sentir a disposição dos BCs em atuarem para atenuar os riscos de uma recessão global. Para o dia seguinte está previsto o pronunciamento do presidente do Fed, Jerome Powell, que ganha especial importância diante da expectativa de uma atitude mais ativa da política monetária americana, contribuindo para reduzir os riscos de uma recessão global.

A **agenda econômica brasileira** é mais modesta em relação às semanas anteriores. Destaque para a **divulgação do IPCA-15 de agosto**, prévia da inflação oficial do mês, que será informado na quinta-feira, pelo IBGE. Possivelmente não haverá surpresas, vindo em linha com o ambiente inflacionário favorável. O destaque de alta, no período, ficará por conta da elevação das tarifas de energia elétrica para o consumidor, decorrente da mudança da bandeira tarifária, que passou de amarela para vermelha 1. Pelas nossas projeções, o **IPCA-15 pode subir 0,15% no mês, e 3,30% no acumulado em 12 meses**.

Entre os indicadores de atividade, a ênfase fica para as novas informações sobre o mercado de trabalho. É provável que os números sobre o mercado formal de trabalho, captado pelo Caged, demonstrem a criação líquida de empregos em julho, mantendo a **melhora apresentada pela evolução do emprego com carteira assinada, nos últimos meses**. Estimamos a criação líquida de 48 mil postos de trabalho na economia durante o mês de julho, ligeiramente acima do resultado positivo de igual mês do ano passado, quando foram criados 47 mil novos postos de trabalho.

Tema em destaque

As economias emergentes e os mercados financeiros globais sofreram um forte baque na semana passada, após os resultados das primárias **eleitorais na Argentina**. Uma vitória com margem surpreendente do candidato de esquerda, Alberto Fernández, praticamente sacramentou a mudança de partido no governo nas eleições em outubro. As pesquisas eleitorais mostravam uma liderança de votos entre 2 e 4 pp, e o **resultado efetivo das prévias foi de 15 pp de vantagem, algo difícil de reverter**.

A importância da economia argentina para o desempenho da economia brasileira já foi maior, mas ainda é considerável. **As exportações para o país vizinho já responderam por 1,1% do PIB brasileiro**, entre 2004-2009, **porém recuaram** depois disso devido aos diversos choques recessivos e à maior importância que a pauta de commodities (e o comércio com a China) passou a ter no Brasil, em detrimento do setor industrial. Ainda assim, as exportações para a Argentina ainda respondiam por 0,9% do PIB brasileiro no final de 2017 e 20% do total de exportações de manufaturados tinham a Argentina como destino.

No ano passado, houve um aumento da aversão ao risco nos mercados globais a partir de maio e isso se refletiu em menos fluxo de recursos para países em desenvolvimento, especialmente os com fundamentos frágeis, como a Argentina. **A economia argentina desacelerou fortemente**, com uma queda acumulada de -6,7% no PIB nos últimos 5 trimestres e -14,3% na demanda interna nos 4 trimestres terminados em mar/19 (último dado disponível).

Isso afetou a economia brasileira, **em especial o setor automotivo**, com as exportações de veículos recuando de 70 mil veículos por mês em abr/18 para 33 mil veículos/mês em dez/18.

É verdade que o ritmo de queda estava desacelerando, devido à tímida retomada da confiança no governo de Macri e ao pacote do FMI, com a variação da demanda interna no 1º trimestre de 2019 em -1,6% T/T (contra -4,7% no 3º trimestre de 2018, por exemplo). As exportações de veículos do Brasil também estavam reagindo, tendo alcançado 42 mil veículos/mês em jul/19. Isso deve mudar nos próximos meses, uma vez que o estresse pelo qual passou o mercado financeiro argentino pode ter repercussões na economia real. O peso se depreciou mais de 20%, mesmo com as intervenções do Banco Central argentino, a taxa de juros básica subiu de 60% para 74%, e a bolsa recuou 31% na semana. O peso da economia argentina nas exportações brasileiras estava menor, situando-se em 0,6% do PIB em jul/19, assim o impacto sobre a economia brasileira deve ser razoável ao invés de catastrófico.

O **Banco Central deve seguir com o processo de corte de juros**, atuando no mercado de câmbio para evitar desvio em relação aos fundamentos da economia brasileira, que são sólidos, com aprovação de reformas estruturais. A depreciação do real para o patamar de R\$/US\$ 4,00 não deve impedir isso, uma vez que foi compensada pela queda substancial nos preços das commodities, causada pelo cenário de crescimento global menor.

	Segunda - feira 19 de Agosto	Terça - feira 20 de Agosto	Quarta - feira 21 de Agosto	Quinta - feira 22 de Agosto	Sexta - feira 23 de Agosto
EUA		Discurso de Quarles do Fed	Vendas de casas existentes (Jul) Ata da reunião do FOMC	Pedidos semanais de seguro desemprego PMI manufatura Markit (Ago P) PMI serviços Markit (Ago P) Indicador antecedente (Jul) Índice de atividade Fed de Kansas City (Ago)	Vendas de casas novas (Jul) Discurso de Powell, do Fed, em Jackson Hole
Europa	(EC) Conta corrente (Jun) (EC) Inflação ao consumidor (Jul F)	(GE) Inflação ao produtor (Jul)	(UK) Resultado fiscal (Jul)	(GE) PMI manufatura (Ago P) (GE) PMI serviços (Ago P) (EC) PMI manufatura (Ago P) (EC) PMI serviços (Ago P) (EC) Confiança do consumidor (Ago P) (EC) Ata da reunião do BCE	
Ásia	(JN) Balança comercial (Jul)			(JN) PMI manufatura (Ago P) (JN) PMI serviços (Ago P)	(JN) Inflação ao consumidor (Jul)
Brasil	IPC-FIPE 2ª semana (Ago) IGP-M 2º decênio (Ago) 19-23 AGO CAGED (Jul)			Confiança do consumidor FGV (Ago) IPCA-15 (Ago) 22-30 AGO Arrecadação federal (Jul)	IPC-S 3ª semana (Ago)



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	3,82	3,87
Tx Câmbio - dezembro	R\$/US\$	3,87	3,35	3,29	3,88	3,80	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	56,0	54,0
Saldo em C. Corrente	US\$ Bn	-60,6	-23,5	-7,2	-14,5	-17,1	-24,8
Saldo em C. Corrente	% do PIB	-3,0	-1,3	-0,4	-0,8	-0,9	-1,3
Resultado Fiscal Primário	% do PIB	-1,9	-2,5	-1,7	-1,6	-0,1	-1,0
Dívida Líquida	% do PIB	36,0	45,9	51,9	53,8	57,7	60,2
Dívida Bruta	% do PIB	65,5	70,0	74,4	76,7	81,3	81,9

(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