



Comentário para a semana

Os mercados domésticos serão influenciados com mais intensidade pelos eventos externos, diante de uma agenda esvaziada no Brasil nesta semana. Não faltam razões para a manutenção de um ambiente de forte aversão ao risco nos mercados internacionais. **Estados Unidos e a China voltaram a conversar para tentar solucionar suas divergências comerciais.** Um novo encontro entre autoridades de primeiro escalão desses países é, por si só, promissor, em meio a constantes ameaças de ambos lados. A mais recente partiu do governo americano, que cogita impor limites ao fluxo de investimentos americanos à China.

Investidores estarão atentos, também, aos desdobramentos da crise política americana gerada pela suspeita de que o presidente Donald Trump utilizou de sua influência para perseguir seu adversário político Joe Biden, pré-candidato democrata à presidência dos Estados Unidos. **O fato poderá evoluir para a possível abertura de inquérito, na Câmara dos Deputados, para o impeachment do presidente Trump.** A alta volatilidade nos preços dos ativos financeiros continuará sendo uma constante nos próximos dias.

No âmbito econômico, como tem ocorrido nas últimas semanas, as especulações em torno da política monetária nos Estados Unidos continuarão ditando os rumos dos negócios.

A agenda econômica americana seguirá dando motivos para manutenção de um ambiente de instabilidade tanto para o valor do dólar em termos globais, como para os juros das Treasuries. **Os indicadores de atividade continuam mostrando certa ambiguidade, mas não escondem o quadro de enfraquecimento progressivo da maior economia do mundo.** Nesse sentido, merece atenção a divulgação do relatório sobre o mercado de trabalho referente a setembro. Segundo as projeções do mercado, **a economia americana criou 140 mil empregos no período, superando os 130 mil criados no mês anterior.** Esse resultado manterá a média mensal dos últimos seis meses próximo de 140 mil, coerente com uma economia em que a taxa de desemprego deve ficar em 3,7% em setembro.

Na modesta agenda econômica doméstica, o foco recairá sobre os dados da produção industrial nacional, referentes a agosto, que serão divulgados pelo IBGE nesta terça-feira. Segundo nossas projeções, a produção industrial brasileira deve subir 0,4% em setembro na comparação mensal dessazonalizada, mantendo a trajetória errática apresentada ao longo deste ano. Com esse desempenho mensal, a indústria nacional deve ter produzido 3% abaixo do observado em igual mês do ano passado – dados que corroboram a fraca recuperação que a economia brasileira apresenta ao longo deste ano.

Novidades no Relatório Trimestral de Inflação

O Relatório Trimestral de Inflação (RTI) do terceiro trimestre de 2019 trouxe algumas novidades. A projeção de PIB do Banco Central foi revista para cima em 2019, de 0,8% para 0,9%, mas basicamente devido ao carregamento estatístico do segundo trimestre melhor que o esperado (0,4% T/T, enquanto o BC esperava algo próximo da estabilidade). **Para 2020, a expectativa do BC é de crescimento de 1,8%, abaixo da mediana de projeções do mercado (2%) e da SulAmérica Investimentos (2,4%).**

As projeções para inflação foram mostradas em quatro cenários, contra três no comunicado. A inclusão de um cenário extra, com taxa Selic estável e taxa de câmbio seguindo o relatório Focus (caindo até R\$/US\$ 3,90 no final do ano), não tem tanta importância, dada a baixa probabilidade de isso ocorrer, e serve mais para conhecer melhor as sensibilidades dos modelos econométricos do Banco Central e as diferenças nas variáveis.

O cenário mais provável, e de maior utilidade, segue sendo o híbrido, com taxa de câmbio estável em R\$/US\$ 4,05 e taxa Selic que segue o relatório Focus, caindo até 5,00%. Com esses parâmetros, a inflação projetada pelo BC é de 3,4% em 2019 e 3,8% em 2020, ficando na meta de 3,7% em 2021 e acima da meta de 3,5% em 2022, em 3,8%.

Essas projeções de inflação servem para indicar que mesmo no cenário em que a taxa de câmbio fica mais próxima da realidade atual (terminou sexta-feira acima de R\$/US\$ 4,15), **uma queda adicional da taxa Selic não parece ser suficiente para colocar a inflação na meta em 2020.** Assim, é provável que mais cortes de juros (além dos 5%) ocorram no futuro próximo. O presidente do BC, Campos Neto, também disse que os números para 2021 e 2022 não fazem parte atualmente do horizonte de política monetária, então ficou subentendido que a divergência da inflação em 2022 não deve ser encarada como empecilho para a Selic cair agora, uma vez que o horizonte para política monetária está mais concentrado em primeiro fazer o IPCA de 2020 convergir para a meta de 4%.

Dessa forma, **o cenário da SulAmérica Investimentos para juros não foi refutado pelo RTI.** Tudo indica que a taxa básica Selic deve ser cortada duas vezes em 2019, indo para abaixo de 5%. A projeção da SulAmérica Investimentos é de que a Selic termine o ano em 4,5% e comece a subir apenas na metade de 2021.

	Segunda - feira 30 de Setembro	Terça - feira 01 de Outubro	Quarta - feira 02 de Outubro	Quinta - feira 03 de Outubro	Sexta - feira 04 de Outubro
EUA	Índice de atividade Fed de Dallas (Set)	PMI manufatura Markit (Set F) ISM manufatura (Set) Gastos com construção (Ago) Discursos de Evans e Clarida do Fed	Criação de empregos privados ADP (Set) Discursos de Barkin, Harker e Williams do Fed	Pedidos semanais de seguro desemprego PMI serviços Markit (Set F) Encomendas à indústria (Ago) ISM não manufatura (Set) Discursos de Evans, Quarles, Mester, Kaplan e Clarida do Fed	Criação de empregos payroll (Set) Balança comercial (Ago) Discurso de Rosengren, Bostic e Powell do Fed
Europa	(GE) Vendas no varejo (Ago) (GE) Inflação ao consumidor (Set P) (EC) Taxa de desemprego (Ago) (UK) PIB (2T19 F)	(GE) PMI manufatura (Set F) (EC) PMI manufatura (Set F) (EC) Inflação ao consumidor (Set P) (UK) PMI manufatura (Set)		(GE) PMI serviços (Set F) (EC) PMI serviços (Set F) (EC) Inflação ao produtor (Ago) (EC) Vendas no varejo (Ago) (UK) PMI serviços (Set)	
Ásia	(JN) Vendas no varejo (Ago) (JN) Produção industrial (Ago P) (CH) PMI manufatura (Set) (CH) PMI não manufatura (Set) (CH) PMI manufatura Caixin (Set)	(JN) Taxa de desemprego (Ago) (JN) Relatório Tankan (3T19) (JN) PMI manufatura (Set F)		(JN) PMI serviços (Set F)	
Brasil	Resultado primário do setor público (Ago)	IPC-S 4ª semana (Set) Produção industrial (Ago) PMI manufatura (Set) Balança comercial (Set) Indicadores industriais CNI (Ago) Venda de veículos Fenabrave (Set)	IPC-FIPE (Set)	PMI serviços (Set)	



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	0.90	2.40
IPCA	% ao ano	10.67	6.29	2.95	3.75	3.48	3.80
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	4.50
Juro Selic - dezembro	% ao ano	14.25	13.75	7.00	6.50	4.50	4.50
Tx Câmbio - média ano	R\$/US\$	3.33	3.49	3.19	3.65	3.90	4.05
Tx Câmbio - dezembro	R\$/US\$	3.87	3.35	3.29	3.88	4.00	4.10
Risco País (CDS)	bps	300	280	162	207	125	125
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	-1.0	-1.0
Dívida Líquida	% do PIB	36.0	45.9	51.9	53.8	58.0	60.4
Dívida Bruta	% do PIB	65.5	70.0	74.4	76.7	82.6	83.0

(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