



## Comentário para a semana

Ao longo da semana, o ambiente internacional permanecerá adverso para a maioria dos ativos de risco.

**As principais economias mundiais têm apresentado sucessivos sinais de enfraquecimento**, colocando em xeque o crescimento global e escalonando a preocupação dos investidores, que acompanharão a retomada das conversas entre EUA e China, previstas para quinta-feira. Sendo assim, é plausível afirmar que **a política monetária americana e a retomada das negociações comerciais entre EUA e China serão o foco dos mercados internacionais nos próximos dias**.

Sem perder de vista as idas e vindas dos mercados globais, os investidores também estarão atentos à agenda econômica doméstica, que contempla dados importantes para a evolução da política monetária nos próximos meses.

**A inflação oficial de setembro será um dos destaques da semana**. Na quarta-feira, o IBGE divulgará o IPCA, que deverá mostrar alta de 0,03% no mês, acumulando inflação de 2,97% em 12 meses, o que a deixa um pouco acima do piso da meta (2,75%). O desempenho do índice em setembro refletirá, principalmente, a continuidade da queda dos preços dos alimentos, in natura, carnes, leite e derivados, secundados pela dissipação da alta da energia elétrica.

Outros dados a serem divulgados são **os resultados das vendas nacionais do comércio varejista referentes ao mês de agosto, que apontam para discreto aumento de 0,30% no volume de vendas na comparação**

**mensal, resultando em avanço de 2,70% em relação ao mesmo período em 2018**. Essas projeções são baseadas nos indicadores coincidentes das atividades do setor nesse íterim e, se confirmadas, demonstrariam que as vendas do comércio restrito teriam aumentado 1,52% nos volumes vendidos nos últimos 12 meses terminados em agosto. **No conceito ampliado, que acrescenta as vendas de autos e materiais de construção, o volume vendido crescerá 0,82% em bases mensais, equivalendo a 3,70% na métrica anual**.

Nos Estados Unidos, a agenda econômica concentra-se, principalmente, na divulgação dos indicadores de inflação, tanto ao produtor como ao consumidor. Os índices cheios, bem como os núcleos, continuarão a evoluir em torno dos 2,0% anuais, meta perseguida pelo Fed. **Em uma economia que começa a sentir os primeiros sinais do desaquecimento global, ter a inflação controlada pode deixar o Fed mais confortável em promover novos cortes nas taxas básicas de juros**, buscando evitar um cenário recessivo.

Para esse cenário, será importante fazer a leitura da ata da reunião de política monetária (Fomc), realizada pelo Fed no mês passado. É provável que o documento apresente argumentos que justifiquem o corte dos juros efetuado na ocasião, bem como as divergências existentes entre os membros - com alguns assumindo postura mais conservadora e outros defendendo a intensificação no afrouxamento monetário.

### Indicadores dos EUA demonstram declínio da economia

Na semana passada, os dados econômicos norte-americanos do mês de setembro começaram a mostrar sinais mais claros de declínio - pelo menos nos indicadores de confiança.

**O ISM do setor de manufatura veio abaixo de todas as 70 expectativas coletadas pela Bloomberg**, ficando em 47,8 em setembro (trata-se de um índice qualitativo de gerente de compras, cuja nota acima de 50 indica expansão e abaixo, contração da atividade). Contrariando as expectativas, o número ficou abaixo de 50 pelo segundo mês consecutivo (o dado de agosto foi 49,1) e também está no menor nível em dez anos. O principal destaque de queda dentro do ISM foi o componente de novos pedidos de exportação, que caiu para 41,1, indicando que a guerra comercial e a desaceleração do crescimento global na indústria estão afetando a manufatura nos EUA também. O ISM de serviços ficou mais fraco, ao passar de 56,4 em agosto para 52,6 em setembro. Nesse caso a surpresa foi um pouco menos negativa, uma vez que o dado ainda permaneceu em território de expansão. Porém, ele ficou bem abaixo da mediana das expectativas (55,0) e é o menor desde julho de 2012.

**O relatório de emprego (payroll)**, o primeiro dado real de setembro sobre atividade a ser divulgado, **mostra a criação de vagas um pouco abaixo das expectativas** (136 mil contra 145 mil), **mas ainda acima do potencial** (em torno de 110 mil/mês). É possível notar que a taxa de desemprego segue

recuando, passando para 3,5%, - o menor nível desde maio de 1969. Entretanto, os ganhos salariais desaceleraram para 0,0% M/M e 2,9% A/A.

Os dados qualitativos sobre atividade, dessa forma, mostram grande possibilidade de crescimento menor da atividade dos EUA nos próximos trimestres, o que refletiu no comportamento de muitos preços de ativos.

**O dólar, em especial, perdeu valor diante de outras moedas** e, nos últimos meses, apreciou muito diante de outras divisas devido à divergência entre o cenário de crescimento dos EUA (ainda robusto) e do restante do mundo (em franca desaceleração). **O diferencial de juros também favorecia os EUA**, porque, até agora, o ajuste na política monetária americana foi menos ousado que nas outras economias. Isso porque a situação econômica parecia mais firme e o nível da taxa de juros nos EUA é maior que nos outros países desenvolvidos.

**Agora que há sinais mais claros de desaceleração, as apostas para quedas adicionais de juros básicos nos EUA aumentam** e o dólar também deve reverter parte dos seus ganhos dos últimos meses diante das outras moedas. Isso deve ocorrer especialmente no caso de taxas de câmbio de países emergentes, como o Brasil, uma vez que a valorização anterior do dólar foi muito maior nesse caso (6,4% contra os emergentes entre o início de julho e o final de setembro, contra 2,3% contra os outros desenvolvidos).

	Segunda - feira 07 de Outubro	Terça - feira 08 de Outubro	Quarta - feira 09 de Outubro	Quinta - feira 10 de Outubro	Sexta - feira 11 de Outubro
<b>EUA</b>	Crédito ao consumidor (Ago) Resultado fiscal federal (Set) Discurso de Kashkari do Fed	Inflação ao produtor (Set) <b>Discursos de Powell, Kashkari e Evans do Fed</b>	<b>Ata da reunião do FOMC</b> <b>Discurso de Powell do Fed</b>	<b>Inflação ao consumidor (Set)</b> Pedidos semanais de seguro desemprego Discursos de Mester e Bostic do Fed	Inflação de importados (Set) <b>Confiança do consumidor Univ. de Michigan (Out P)</b> Discursos de Kashkari, Rosengren e Kaplan do Fed
<b>Europa</b>	(GE) Encomendas à indústria (Ago) (EC) Índice de confiança do investidor Sentix (Out)	(GE) Produção industrial (Ago)		(GE) Balança comercial (Ago)  (UK) Produção industrial (Ago)  (UK) Balança comercial (Ago)	
<b>Ásia</b>	(CH) Feriado	(JN) Conta corrente (Ago) <b>(CH) PMI Caixin serviços (Set)</b> (CH) 08-15 SET Dados de crédito (Set)		(JN) Inflação ao produtor (Set) (JN) Encomendas de máquinas (Ago)	
<b>Brasil</b>	Produção de veículos Anfaeva (Set)	IPC-S 1ª semana (Out)  IGP-DI (Set)	IPC-FIPE 1ª semana (Out)  <b>IPCA (Set)</b>	IGP-M 1º decêndio (Out)  <b>Vendas no varejo (Ago)</b>  <b>Pesquisa mensal de serviços (Ago)</b>	<b>IBC-BR (Ago)</b>  Nova POF: efeitos sobre IPCA

## 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>0.90</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>3.80</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>4.50</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>4.50</b>	<b>4.50</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>4.05</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>4.10</b>
<b>Risco País (CDS)</b>	bps	<b>300</b>	<b>280</b>	<b>162</b>	<b>207</b>	<b>125</b>	<b>125</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>-1.0</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>58.0</b>	<b>60.4</b>
<b>Dívida Bruta</b>	% do PIB	<b>65.5</b>	<b>70.0</b>	<b>74.4</b>	<b>76.7</b>	<b>82.6</b>	<b>83.0</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)