

Cenário internacional permaneceu desafiador para emergentes

Análise de Conjuntura

- **Atividade econômica segue apresentando trajetória de crescimento bastante gradual.** Após retração menos acentuada da indústria na passagem de junho para julho, as vendas do varejo e o setor de serviços seguiram o mesmo sentido. As vendas reais do comércio varejista, incluindo veículos e material de construção, recuaram 0,4% no mês, devolvendo parte da expansão observada em junho (2,5%), em função da retomada pós-paralisação dos caminhoneiros. O setor de serviços mostrou recuo de 0,3% ante julho do ano passado e de 2,2% na margem. Diante dessas informações, reforçamos nossa avaliação de crescimento bastante gradual da atividade: esperamos expansão de 0,2% do PIB neste terceiro trimestre.
- **Balanço mais favorável de grãos, para a safra mundial 2018/2019, levou à descompressão da cotação internacional das principais *commodities* agrícolas.** Destacamos, no relatório do USDA, as expectativas para a produção de soja e milho. No primeiro caso, a projeção apontou perspectiva bastante favorável para a próxima safra, com elevação da produtividade e, conseqüentemente, do volume produzido. Assim, a relação estoque consumo do grão deverá passar de 28% neste ano para 31% (acima da média histórica: ao redor de 24%). Quanto ao milho, a leitura de oferta mais apertada ainda foi mantida, com a relação estoque consumo próxima a 14%, percentual inferior à média histórica de 18%. Apesar disso, é preciso reconhecer que a expectativa de produtividade melhorou em relação à estimativa divulgada em agosto. Assim, ainda que momentaneamente, os preços mostraram alívio. Quanto à safra brasileira, a primeira estimativa realizada pela Conab para o ano 2018/2019 será conhecida apenas no próximo mês. Espera-se mais uma excelente safra.
- **Decisões de política monetária destacaram-se em um contexto internacional desafiador, especialmente para os emergentes.** O Banco Central da Turquia surpreendeu o mercado elevando a taxa básica de juros de 17,75% para 24,00%, ressaltando que o aumento recente dos preços, decorrente em grande medida da depreciação cambial, adiciona risco às expectativas de inflação. No mesmo sentido, reconhecendo a volatilidade advinda dos mercados emergentes e uma dinâmica local mais moderada, os Bancos Centrais da Inglaterra e da Área do Euro mantiveram postura mais cautelosa e não alteraram as diretrizes monetárias. Por sua vez, nos EUA, de acordo com o Livro Beige, a economia norte-americana seguiu mostrando expansão moderada e elevação gradual de preços. Além disso, as informações compiladas entre agosto e começo de setembro revelaram um cenário positivo sobre a atividade, somando-se à avaliação de que o mercado de trabalho permanece bastante aquecido. Em relação aos dados da China referentes a agosto, não se nota significativa diferença em relação à dinâmica dos últimos meses: há sinais de desaceleração interna e expectativa de que exportações comecem a recuar daqui para frente, em decorrência da concretização das tensões comerciais. Ainda assim, entendemos que estímulos poderão compensar parte da perda da atividade resultante da queda provável das vendas externas.

Perspectiva semanal

- **Na agenda doméstica, destaque para a decisão de política monetária e inflação ao consumidor.** Apesar da depreciação cambial observada ao longo das últimas semanas, em grande medida desencadeada pelo cenário internacional mais desafiador, as expectativas de inflação mantiveram-se ancoradas e os dados de atividade seguiram moderados. Dessa forma, esperamos manutenção da Selic em 6,5% na próxima semana. Quanto ao IPCA-15, estimamos alta de 0,18%, com a continuidade da trajetória de aceleração dos núcleos. Além disso, conheceremos o resultado do IBC-BR de julho, que deverá mostrar ligeiro crescimento de 0,2% ante o mês anterior. Vale destacar também, ainda sem data definida, a divulgação dos dados de mercado de trabalho formal de agosto, para o qual estimamos contratação líquida de 70 mil vagas no mês.
- **Prévias dos índices PMI na Europa e nos EUA concentrarão as atenções da agenda externa.** Além dos mercados emergentes, primeiros indicadores de atividade de setembro serão destaque ao longo da próxima semana. Nos EUA, serão divulgados o Empire Manufacturing, a Sondagem Industrial do FED da Filadélfia e o PMI industrial. Na Área do Euro, o foco será o PMI da indústria e de serviços, tanto para o bloco quanto para a Alemanha. Esses resultados poderão confirmar a divergência de ritmo de crescimento entre as regiões, com desaceleração na grande maioria dos países e manutenção da forte expansão nos EUA.

Horário	País	Eventos	Previsão mercado	Previsão DEPEC
Segunda-Feira 17/09				
08:00	Brasil	FGV: IPC-S (semanal)		
08:25	Brasil	BCB: Boletim Focus (semanal)		
08:30	Brasil	BCB: Índice IBC-Br de atividade econômica (jul)		0,2% (m/m)
15:00	Brasil	MDIC: Balança comercial (semanal)		
06:00	Área do Euro	Índice de preços ao consumidor - final (ago)	0,2% (m/m)	
09:30	EUA	EUA: Índice Empire Manufacturing de atividade (set)	23,1	
Terça-Feira 18/09				
05:00	Brasil	FIPE: IPC (semanal)		0,36%
08:00	Brasil	FGV: IGP-M (2ª prévia) (set)		
-	Japão	Banco Central anunciará decisão de política monetária	-0,10%	-0,10%
Quarta-Feira 19/09				
12:30	Brasil	BCB: Fluxo Cambial (semanal)		
-	Brasil	BCB: Anúncio da taxa básica de juros	6,50%	6,50%
16:00	Argentina	PIB (2º tri.)		
Quinta-Feira 20/09				
-	Brasil	CNI: Índice de Confiança do Empresário Industrial - ICEI (set)		
09:30	EUA	EUA: Pedidos de auxílio desemprego (semanal)		
09:30	EUA	EUA: Índice de atividade do Fed Filadélfia (set)	15,5	
Sexta-Feira 21/09				
08:00	Brasil	FGV: Sondagem da Indústria (set) - preliminar		
09:00	Brasil	IBGE: IPCA-15 (set)		0,18%
04:30	Alemanha	Índice PMI Markit composto (set) - preliminar	55,0	
05:00	Área do Euro	Índice PMI Markit composto (set) - preliminar	54,4	
Na semana				
-	Brasil	Caged: Geração de emprego formal (ago)		70 mil

	2016	2017	2018	2019
IPCA (% a.a.)	6,29	2,95	4,40	4,25
PIB (% a.a.)	-3,6	1,0	1,1	2,5
Produção Industrial (% a.a.)	-6,4	2,5	1,5	2,7
Vendas do Varejo Ampliado (% a.a.)	-8,7	4,0	5,0	4,5
Taxa de desemprego (% a.a. média do ano)	11,5	12,7	12,50	12,3
Estoque de Crédito (% a.a.)	-3,5	-0,5	4,0	8,3
Saldo Balança Comercial (BCB) (\$ bilhões)	45,0	64,0	60,4	61,1
Saldo Conta Corrente (\$ bilhões)	-23,5	-9,8	-9,9	-8,5
Taxa de Câmbio (R\$/ \$ final de período)	3,26	3,31	3,9	3,8
Taxa Selic (% a.a. final de período)	13,75	7,00	6,5	8,0
Resultado Primário (R\$ bilhões)	-155,8	-110,6	-132,7	-94,9
Dívida Bruta (% PIB)	70,0	74,0	75,7	76,5

Equipe Técnica

Diretor de Pesquisas e Estudos Econômicos Fernando Honorato Barbosa

Economistas Andréa Bastos Damico / Constantin Jancso / Ellen Regina Steter Hanna Farath / Estevão Augusto Oller Scipilliti / Fabiana D'Atri / Igor Velecico / Leandro Câmara Negrão / Mariana Silva de Freitas / Myriã Tatiany Neves Bast / Priscila Pacheco Trigo / Rafael Martins Murrer / Robson Rodrigues Pereira / Thomas Henrique Schreurs Pires

Estagiários Ana Beatriz Moreira dos Santos / Camila Medeiros Tanomaru / Felipe Yamamoto Ricardo da Silva / Isabel Cristina Elias de Souza Oliveira / Lucas Maia Campos / Renan Bassoli Diniz / Thaís Rodrigues da Silva

economiaemdia.com.br

O DEPEC – BRADESCO não se responsabiliza por quaisquer atos/decisões tomadas com base nas informações disponibilizadas por suas publicações e projeções. Todos os dados ou opiniões dos informativos aqui presentes são rigorosamente apurados e elaborados por profissionais plenamente qualificados, mas não devem ser tomados, em nenhuma hipótese, como base, balizamento, guia ou norma para qualquer documento, avaliações, julgamentos ou tomadas de decisões, sejam de natureza formal ou informal. Desse modo, ressaltamos que todas as consequências ou responsabilidades pelo uso de quaisquer dados ou análises desta publicação são assumidas exclusivamente pelo usuário, eximindo o BRADESCO de todas as ações decorrentes do uso deste material. Lembramos ainda que o acesso a essas informações implica a total aceitação deste termo de responsabilidade e uso. A reprodução total ou parcial desta publicação é expressamente proibida, exceto com a autorização do Banco BRADESCO ou a citação por completo da fonte (nomes dos autores, da publicação e do Banco BRADESCO)