

Aumentam as preocupações com uma desaceleração global mais intensa

Análise de Conjuntura

- **O risco de uma desaceleração mais forte da economia global aumentou ao longo desta semana, impactando os preços dos ativos financeiros.** A frustração com os indicadores de diversos países e o resultado das prévias da eleição na Argentina diferente do esperado levaram ao aumento da aversão ao risco. Nas economias emergentes, as moedas perderam valor frente ao dólar e as bolsas caíram. Mesmo com a postergação parcial do aumento de tarifas nos EUA sobre produtos chineses (que deveria ocorrer em setembro e foi adiado para dezembro, considerando-se alguns produtos), esse ambiente mais adverso não se modificou.
- **O cenário de diferencial de crescimento mais favorável aos EUA ganha espaço no início do terceiro trimestre, o que explica o fortalecimento do dólar.** Na China, os dados de julho de atividade surpreenderam para baixo e indicam que a desaceleração permanece mesmo após algumas rodadas de estímulos monetário e fiscal. A mesma direção foi apontada pelo PIB da Área do Euro, que subiu 0,2% no segundo trimestre. Por outro lado, a economia norte-americana segue com melhor desempenho. Dados de julho e antecedentes de agosto sugerem que o crescimento do PIB na maior economia mundial pode superar o esperado no trimestre corrente.
- **Mesmo com a recente depreciação do real, ainda classificamos o ambiente atual como desinflacionário.** A perspectiva de enfraquecimento global tem reduzido os preços das principais *commodities*, atenuando o efeito da depreciação cambial sobre a inflação brasileira. Além disso, a atividade mundial mais fraca impacta negativamente a expansão do PIB doméstico, que deve seguir em ritmo lento nos próximos meses. Por fim, a oferta de dólar no mercado para corrigir algumas distorções, anunciada pelo BC nesta semana, tende a limitar a depreciação do real no curto prazo.
- **O PIB brasileiro deve ter crescido 0,2% no segundo trimestre.** O IBC-Br, proxy mensal do PIB, subiu 0,3% em junho e o monitor do PIB da FGV indicou alta de 0,2% no segundo trimestre, mesma variação esperada por nós. No início deste trimestre, os dados sugerem que o crescimento no ano pode ficar abaixo da nossa expectativa atual, de 0,8%. Como a inflação segue comportada e a dinâmica de alguns propulsores de crescimento não deve mudar – gasto público e crescimento global – restou, para o curto prazo, o impulso via flexibilização monetária. O BC deve seguir cortando a taxa de juros. No caso de continuidade da frustração com o crescimento e manutenção do cenário de inflação, a Selic pode ir para nível abaixo do nosso cenário atual, de 5,0%.

Perspectivas para a próxima semana

- **Na agenda doméstica, as atenções estarão voltadas para o IPCA-15 de agosto.** Esperamos alta de 0,09%. O índice deve reforçar o cenário benigno de inflação, especialmente dos núcleos. Teremos também a divulgação de algumas das sondagens da FGV – com os primeiros indicadores coincidentes de atividade de agosto. Projetamos a criação de 25 mil vagas de emprego formal em julho (sem data de divulgação definida).
- **Ata do Fomc e prévia dos indicadores antecedentes de atividade de agosto serão os destaques na agenda internacional.** Os índices PMI de agosto devem continuar mostrando um ritmo lento de crescimento da atividade global e a dinâmica nos EUA deve ser melhor. A ata do Fomc deve trazer detalhes adicionais da sua última decisão, de corte de juros, que ainda não considerava a escalada recente da guerra comercial.

Horário	País	Eventos	Previsão mercado	Previsão DEPEC
Segunda-Feira 19/08				
05:00	Brasil	FIPE: IPC (semanal)		0,14% (m/m)
08:00	Brasil	FGV: IGP-M (2ª prévia) (ago)		
08:25	Brasil	BCB: Boletim Focus (semanal)		
15:00	Brasil	MDIC: Balança comercial (semanal)		
06:00	Área do Euro	Índice de preços ao consumidor (ago) - final		
09:30	Chile	PIB (2º tri.)		
Terça-Feira 20/08				
08:00	Brasil	FGV: Sondagem da Indústria (ago) - preliminar		
03:00	Alemanha	Índice de preços ao produtor (jul)		
Quarta-Feira 21/08				
14:30	Brasil	BCB: Fluxo Cambial (semanal)		
15:00	EUA	Divulgação da ata do FOMC		
Quinta-Feira 22/08				
08:00	Brasil	FGV: Sondagem do Consumidor (ago)		
09:00	Brasil	IBGE: IPCA-15 (ago)		0,09% (m/m)
04:30	Alemanha	Índice PMI Markit composto (ago) - preliminar	51,0	
05:00	Área do Euro	Índice PMI Markit composto (ago) - preliminar	51,2	
10:45	EUA	Markit: Índice PMI composto (ago) - preliminar		
-	Peru	PIB (2º tri.)		
Sexta-Feira 23/08				
08:00	Brasil	FGV: IPC-S (semanal)		
08:00	Brasil	FGV: Sondagem do comércio (ago)		
08:00	México	PIB (2º tri.) - final		-0,7% (a/a)
Na semana				
-	Brasil	CNI: Índice de Confiança do Empresário Industrial - ICEI (ago)		
-	Brasil	Caged: Geração de emprego formal (jul)	41 mil	25 mil
-	Brasil	Receita Federal: Arrecadação de impostos e contribuições (jul)		RS 140 bilhões

	2017	2018	2019
IPCA (% a.a.)	2,95	3,75	3,50
PIB (% a.a.)	1,1	1,1	0,8
Produção Industrial (% a.a.)	2,5	1,1	0,6
Vendas do Varejo Ampliado (% a.a.)	4,0	5,0	4,5
Vagas Criadas (em milhares)	1.899	966	371
Taxa de desemprego (% a.a. média do ano)	12,7	12,3	12,9
Estoque de Crédito (% a.a.)	-0,5	5,0	7,5
Saldo Balança Comercial (BCB) (US\$ bilhões)	64,0	53,6	51,7
Saldo Conta Corrente (US\$ bilhões)	-7,2	-14,5	-22,1
Taxa de Câmbio (R\$/US\$ final de período)	3,31	3,87	3,80
Taxa Selic (% a.a. final de período)	7,00	6,50	5,00
Resultado Primário (R\$ bilhões)	-110,6	-108,3	-130,1
Dívida Bruta (% PIB)	74,1	76,7	77,8

Equipe Técnica

Diretor de Pesquisas e Estudos Econômicos Fernando Honorato Barbosa

Economistas Andréa Bastos Damico / Ariana Stephanie Zerbinatti / Constantin Jancsó / Fabiana D'Atri / Igor Velecico / Leandro Câmara Negrão / Mariana Silva de Freitas / Myriã Tatiany Neves Bast / Priscila Pacheco Trigo / Rafael Martins Murrer / Renan Bassoli Diniz / Robson Rodrigues Pereira / Thiago Coraucci de Angelis / Thomas Henrique Schreurs Pires

Estagiários Ana Beatriz Moreira dos Santos / Daniel Funari Fouto / Gustavo Rostelato de Miranda / Lucas Oliveira Costa da Silva / 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)