

Destaques do dia

- Sem surpresas, Copom decidiu manter a Selic, mas possibilidade de discussão futura sobre redução da taxa tem aumentado
- Em março, produção industrial recuou em nove das quinze regiões pesquisadas pelo IBGE
- Fluxo cambial apresentou déficit de US\$ 1,6 bilhão em abril, influenciado pela conta financeira
- Inflação chinesa segue pressionada pelos preços de alimentos

Sem surpresas, Copom decidiu manter a Selic, mas possibilidade de discussão futura sobre redução da taxa tem aumentado

Em decisão unânime e sem surpresas, o Comitê de Política Monetária (Copom) decidiu ontem manter a taxa básica de juros em 6,50%. As atenções se voltaram ao comunicado divulgado, no qual o colegiado fez alguns poucos ajustes, mas que, a nosso ver, abrem espaço para uma eventual discussão sobre corte de juros no médio prazo, sobretudo por conta do quadro de atividade econômica mais fraca do que o esperado.

Como prevíamos, as projeções de inflação para este ano foram elevadas, em grande medida pela incorporação do câmbio mais pressionado. Para 2020, contudo, as projeções vigentes na reunião anterior foram mantidas. Avaliamos que a inflação do próximo ano foi mantida refletindo a atividade econômica, para a qual o Comitê contempla “retomada do processo de recuperação gradual”. O cenário para os preços continua benigno, com as trajetórias previstas compatíveis com as metas deste ano e do próximo, tanto sob o cenário de juros e câmbio do mercado, quanto pelo que considera essas duas variáveis constantes no horizonte de projeção. O Comitê continuou reafirmando a leitura de que os núcleos de inflação estão em níveis apropriados.

O comunicado voltou a ressaltar que o balanço de riscos para a inflação continua simétrico, apesar da elevação do risco baixista associado ao nível de ociosidade da economia. Do lado altista, permanecem os riscos relacionados a uma eventual frustração em torno da agenda de reformas, que poderiam ser agravados com a deterioração do cenário externo, avaliado como desafiador e apresentando riscos menores associados à normalização das taxas de juros.

Houve ainda uma ligeira mudança em relação à avaliação do horizonte de política monetária. Seguindo o padrão de comunicação verificada em 2018 nesta mesma época do ano, o BC aumentou a relevância do ano seguinte em suas decisões de política monetária. Segundo o documento, o horizonte relevante para a condução da política monetária inclui o ano-calendário de 2019 e, “em maior grau”, de 2020.

Ao mesmo tempo em que reconheceu o arrefecimento da economia brasileira no início do ano, o comunicado apontou que o BC continuará atento ao longo do tempo. Permanece a visão de que cautela e perseverança ainda são necessárias. No que tange à sinalização para a próxima reunião, essencialmente a mensagem do encontro anterior foi mantida, com a avaliação de que é necessário observar a economia livre dos “efeitos remanescentes” dos diversos choques ocorridos no último ano e, “em especial, com redução do grau de incerteza a que a economia brasileira continua exposta”. A referência a “efeitos remanescentes”, no comunicado de ontem, sugere que a implicação desses choques para o diagnóstico do Copom quanto ao fraco ritmo de atividade tem perdido peso. Contudo, a autoridade monetária reafirmou que essa avaliação demanda tempo e não deverá ser concluída no curto prazo, o que mantém a nossa perspectiva de manutenção da Selic na reunião de 19 de junho.

A nosso ver, o Copom deixou aberta a possibilidade de uma discussão sobre corte de juros em algum momento do ano, ainda que tal movimento não seja iminente. Evidentemente, essa possibilidade dependerá de um contexto de atividade econômica fraca e expectativas de inflação bem ancoradas. Esse cenário também passa por algum alívio no câmbio, que poderia ocorrer com o avanço na agenda de reformas e um quadro global mais estável.

Atividade

Em março, produção industrial recuou em nove das quinze regiões pesquisadas pelo IBGE

A produção industrial caiu em nove das quinze regiões pesquisadas, na série livre de efeitos sazonais, de acordo com a Pesquisa Industrial Mensal Regional, divulgada pelo IBGE. As quedas de 11,3% na produção industrial paraense e de 1,3% na indústria paulista foram as principais influências para o resultado nacional, de -1,3%, que já tinha sido divulgado. A extração de minério de ferro, que representa cerca de 86% do total da indústria no Pará, foi o setor que mais contribuiu para a queda da atividade local. Em São Paulo, a baixa foi puxada principalmente pelo segmento de veículos automotores. Os Estados que apresentaram aumento na margem concentram-se, principalmente, nas regiões Sudeste e Sul, com destaque para Espírito Santo, que obteve uma elevação de 3,6%.

Olhando para um horizonte temporal mais longo, a trajetória da indústria nos últimos doze meses apresenta estabilidade, porém com disparidades regionais. No Norte e Sul do país houve crescimento, enquanto que no Centro-Oeste e Nordeste evidenciou-se contração. O resultado da indústria brasileira ao longo do primeiro trimestre sugere contração do PIB no período.

Setor Externo

Fluxo cambial apresentou déficit de US\$ 1,6 bilhão em abril, influenciado pela conta financeira

O fluxo cambial registrou saldo negativo de US\$ 1,6 bilhão em abril, de acordo com dados divulgados ontem pelo Banco Central. O déficit no mês foi explicado pela conta financeira, que continuou o movimento de março, registrando saídas de US\$ 5,7 bilhões. A conta comercial, por outro lado, registrou entradas líquidas de US\$ 4,1 bilhões. Mesmo com o resultado negativo reportado, o fluxo cambial ainda acumula superávit de aproximadamente US\$ 3,7 bilhões no ano.

Segundo estimativas do Institute of International Finance (IIF), em abril foi mantida a tendência, verificada nos últimos meses, de redução de fluxos para países emergentes. Essa tendência deve continuar presente, à luz do cenário atual. De fato, a combinação de economia norte-americana mais forte do que o resto do mundo e o consequente sinal de que o Fed não tem mais um viés baixista para a taxa de juros tende a gerar impactos sobre as moedas de países emergentes no curto prazo.

Internacional

Inflação chinesa segue pressionada pelos preços de alimentos

Conforme esperado, os dados de inflação da China seguiram mostrando aceleração, refletindo os preços mais pressionados de alimentação. O Índice de Preços ao Consumidor (CPI) registrou alta de 2,5% na comparação interanual, após avanço de 2,3% em março.

Os preços de alimentos devem continuar sendo um vetor altista importante no curto prazo, principalmente diante da tendência de alta nos preços de carne suína, que deve persistir, tendo em vista os impactos da gripe suína africana. Em abril, os preços dessa proteína subiram 14,4% na comparação interanual, contribuindo de forma significativa para a alta de 6,1% dos preços de alimentação. Ao mesmo tempo, a alta muito modesta do núcleo (1,7% na comparação interanual) fortalece a leitura de que não há outras pressões significativas de inflação ao consumidor.

O Índice de Preços ao Produtor (PPI), por sua vez, permanece em um patamar baixo, mas vem acelerando gradualmente. No mês passado, o indicador passou de uma alta interanual de 0,4% para outra de 0,9%, o que pode sugerir, em alguma medida, uma recuperação modesta do poder de determinação de preços das empresas, diante dos sinais de mais fortes da atividade que têm surgido nos últimos meses.

Em suma, na nossa visão, apesar dos choques altistas recentes dos preços de alimentos, o cenário de inflação na China segue confortável, reforçando a percepção de que ainda há espaço para que as autoridades locais continuem adotando políticas econômicas anticíclicas para compensar a desaceleração da atividade econômica.

Tendências de mercado

O humor internacional se mantém influenciado pelas tensões comerciais entre EUA e China. Ontem, em pronunciamento, o presidente norte-americano, Donald Trump, declarou que a China quebrou o acordo que vinha sendo elaborado e por isso ampliaria as tarifas sobre os produtos chineses. O governo de Pequim, por sua vez, declarou nesta madrugada que pretende fazer retaliação, caso essa proposta seja levada adiante. Assim, os mercados acionários operam predominantemente no campo negativo. Os principais pregões asiáticos fecharam em queda, prejudicados também por dados mais fracos de empréstimos na China. No mesmo sentido, os índices futuros norte-americanos são cotados em baixa, enquanto na Europa, além do pano de fundo internacional, pesam frustrações com balanços corporativos. No mercado de câmbio, o dólar ganha força ante as principais moedas de países desenvolvidos e emergentes.

Seguindo a tendência dos mercados acionários e influenciadas também pelo dólar mais forte, as commodities registram perdas. Em relação ao petróleo, a queda inesperada nos estoques norte-americanos não foi suficiente para manter o breve movimento de alta observado na sessão de ontem. Ainda assim, os preços futuros da commodity operam próximos à estabilidade.

No Brasil, por fim, os mercados devem reagir à decisão do Copom de ontem no fim da tarde, enquanto o destaque da agenda doméstica é a divulgação da pesquisa de vendas do varejo, que ocorrerá ainda nesta manhã.

Agenda do dia

Horário	País	Eventos	Previsão mercado	Previsão DEPEC
09:00	Brasil	IBGE: Pesquisa Mensal de Comércio (mar)	0,9% (m/m)	0,8% (m/m)
09:00	Brasil	Conab: 7º Levantamento da safra de grãos 2018/2019		
09:00	Brasil	IBGE: Levantamento Sistemático da Produção Agrícola (abr)		
09:30	EUA	EUA: Pedidos de auxílio desemprego (semanal)		
19:00	Chile	Banco Central anunciará decisão de política monetária	3,00%	3,00%
20:00	Peru	Banco Central anunciará decisão de política monetária		2,75%

Indicadores do Mercado

	08/05/19	Variação Diária	Variação Mensal	Variação Interanual
Ativos brasileiros				
Taxa Selic - meta (% aa) (*)	6,50	0,00	0,00	0,00
Taxa de juros prefixada 360 dias - Swap Pré-DI (% aa) (*)	6,49	-0,02	-0,04	-0,09
Contrato futuro de DI com vencimento em janeiro/20 (%) (*)	6,43	-0,02	-0,04	-0,84
Taxa título do Tesouro indexado ao IPCA - NTN-B 2024 (*)	3,99	-0,06	-0,08	-0,64
Taxa título do Tesouro indexado ao IPCA - NTN-B 2050 (*)	4,43	-0,04	-0,11	-0,97
Risco Brasil - CDS 5 anos (em pontos) (*)	177	4,89	5,50	-14,57
Taxa de câmbio (spot) - R\$/US\$ (**)	3,93	-1,06	2,01	10,29
Índice de ações Ibovespa (em pontos) (**)	95.597	1,28	-1,82	15,24
Índice de ações IBrX (em pontos) (**)	39.824	1,25	-1,49	16,60
Ativos internacionais				
Índice de ações EUA - S&P (**)	2.879	-0,16	-0,56	7,77
Índice de ações Europa - Bloomberg 500 (**)	256,82	0,13	-1,47	-2,13
Índice de ações Japão - Nikkei (**)	21.603	-1,46	-0,73	-4,03
Índice de ações China - Shanghai (**)	2.894	-1,12	-10,82	-8,47
Treasury Bond - 10 anos (%) (*)	2,48	0,03	-0,04	-0,49
Euro - US\$/€ (**)	1,12	0,00	-0,64	-5,67
Iene - ¥/US\$ (**)	110,10	-0,14	-1,24	0,89
Libra - US\$/£ (**)	1,30	-0,53	-0,41	-3,99
Peso mexicano - MXN/US\$ (**)	19,09	0,29	0,63	-2,50
Yuan - RMB/US\$ (**)	6,78	0,09	0,99	6,47
Índice de commodities em US\$ - CRB (em pontos) (*)	179,75	0,26	-8,96	-22,34
Petróleo - Brent (US\$/barril) - 1º futuro (**)	70,37	0,70	-1,03	-5,99
Ouro (US\$/Onça Troy) - spot (**)	1.281	-0,33	-1,21	-2,46
Soja (US\$/bushel) - Chicago, 1º futuro (**)	814,25	-0,43	-9,40	-19,48
Milho (US\$/bushel) - Chicago, 1º futuro (**)	355,25	-0,77	-1,32	-10,18
Boi (R\$/arroba) - BMF, 1º futuro (**)	152,20	-0,10	-3,33	7,68

(*) Variações em pontos percentuais

(**) Variações percentuais

Equipe Técnica

Diretor de Pesquisas e Estudos Econômicos Fernando Honorato Barbosa

Economistas

Andréa Bastos Damico / Ariana Stephanie Zerbinatti / Constantin Jancsó / Ellen Regina Steter Hanna Farath / 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 / Camila Medeiros Tanomaru / Daniel Funari Fouto / Gustavo Rostelato de Miranda / Isabel Cristina Elias de Souza Oliveira / Lucas Maia Campos / 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)