



Olá!

Aproveite seu boletim Perspectiva Semanal, uma publicação com os destaques do mercado financeiro nacional e internacional na semana, com dados, indicadores e projeções da SulAmérica Investimentos

Perspectiva Semanal Dados de atividade de junho e ata do Copom são destaques da semana no Brasil. Já no exterior, tensões entre China e EUA e a divulgação dos dados de atividade de julho nos dois países ganham evidência

Banco Central divulga na terça-feira a ata da reunião do Comitê de Política Monetária do Banco Central do Brasil (Copom) da semana passada, que fixou a taxa Selic no nível recorde de baixa de 2% ao ano. O comunicado dá a entender que os juros permanecerão estáveis a partir de agora, ainda que sejam possíveis cortes adicionais. Sinalizou também a intenção de não subir os juros enquanto as previsões de inflação seguirem abaixo da meta. A ata deverá trazer mais luz sobre a lógica que guiou a decisão adotada bem como sobre a estratégia que embasará os próximos movimentos.

Na agenda econômica, o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) divulga nesta quarta-feira o resultado das vendas do comércio varejista nacional de junho. No conceito restrito, as nossas projeções mostram avanço de 9,4% no dado mensal dessazonalizado, colocando o volume vendido no período 1,3% acima do patamar pré-COVID-19. Em relação a igual mês do ano anterior, as vendas deverão mostrar aumento de 1,5%. No conceito ampliado, por sua vez, que acrescenta as vendas de automóveis e materiais de construção, o faturamento real do comércio deve ter avançado 14% no mês, resultando em queda de -1,3% em relação a junho de 2019. Será divulgada também pelo IBGE a pesquisa mensal do setor de serviços (PMS), que deve mostrar recuo de -5,9% em junho na margem e -17,9%, se comparado a igual mês do ano passado.

Outro dado relevante que será apresentado nesta semana é o índice de atividade econômica (IBC-Br) de junho apurado pelo Banco Central, que deve mostrar avanço de 3,4% na comparação mensal, o que equivale a uma queda de -9,1% em relação a igual mês de 2019. Esse indicador, que é uma *proxy* do PIB, mostra que a economia brasileira encerra o 2º trimestre com queda de -11,3% em relação ao trimestre anterior, refletindo o momento mais agudo do impacto da pandemia do novo coronavírus sobre a atividade econômica.

Já a economia americana continuará a ser destaque no *front* internacional. Em meio às tensões políticas entre EUA e China, que geram turbulências nos mercados de ativos, os investidores acompanharão com atenção os dados econômicos que serão divulgados nesta semana e envolvem a produção, o consumo e a inflação. Esses indicadores poderão fornecer uma boa visão sobre a reação da economia dos EUA no terceiro trimestre após a forte queda observada no trimestre anterior.

Ainda no âmbito externo, a China também influenciará o ritmo dos negócios. Indicadores de atividade contendo dados de produção, vendas, inflação e investimentos, deverão reforçar o quadro de aceleração da atividade econômica, retornando a uma dinâmica pré-pandemia.

Destaque | Copom reduz juros em 25 pb e menciona riscos fiscais complexos e antagônicos para a trajetória de inflação. Taxa Selic deve permanecer baixa por mais tempo do que mercado futuro projeta e quedas adicionais devem ocorrer gradualmente

Na reunião da semana passada, o Copom reduziu a taxa de juros novamente em 25 pb, chegando à mínima histórica de 2% a.a.. A decisão já era esperada pela maioria do mercado e está em linha com o discurso do comitê, na reunião anterior, de um ajuste futuro residual. As projeções mostradas no comunicado do Copom mostram um cenário prospectivo de inflação tranquilo para 2020 e 2021. O IPCA ficaria abaixo do centro da meta em 2020 (1,9% contra 4%) e 2021 (3% contra 3,75%), tanto no cenário de referência, com taxa de juros e de câmbio constantes em 2,25% e R\$/US\$ 5,20, respectivamente, quanto no cenário híbrido, com taxa de câmbio constante em R\$ 5,20 e taxa de juros caindo para 2% em 2020 e subindo para 3% no final de 2021 e para 5% no final de 2022. E é apenas em 2022 que a projeção de inflação se altera, uma vez que a alta de juros contida no cenário híbrido ocorre no trimestre final de 2021. No cenário de referência, o IPCA diverge do centro da meta em 2022 (3,7% contra 3,5%), enquanto no cenário híbrido ele fica um pouco abaixo do centro da meta (3,4%).

O fato de a inflação ficar 75 pp abaixo do centro da meta em 2021 com a taxa Selic de 2% mostra que há espaço para flexibilização adicional da política monetária. Entretanto, o Copom disse que eventuais ajustes adicionais futuros seriam feitos gradualmente e dependeriam da trajetória fiscal e de inflação prospectiva. Em relação à situação fiscal, o comitê ressaltou um novo risco no cenário: a incerteza sobre a continuidade do crescimento econômico após o fim de 2020, quando o efeito dos auxílios emergenciais arrefecer (em termos de resultado primário, é esperado um aumento de -12% para -2,5% entre 2020 e 2021). Esse risco de a política fiscal resultar em piora da atividade coexiste com a possibilidade de o resultado fiscal afetar os prêmios de risco, caso haja dúvida sobre a trajetória da dívida pública futura com abandono de metas ou teto de gastos.

Essa situação fiscal complexa aliada às suspeitas de que cortes adicionais de juros possam ter efeitos sobre o funcionamento de mercados, mencionados como riscos prudenciais no comunicado da reunião, tornam o trabalho do Copom mais difícil exige a adoção de novas estratégias. O penúltimo parágrafo do comunicado da reunião da semana passada pode ser descrito como *forward guidance* ao delinear que o Comitê não antevê redução do estímulo monetário enquanto a inflação prospectiva do mercado e de seu cenário básico não ficar suficientemente próxima da meta de inflação em 2021 e 2022. Isso significa que a alta de juros embutida nos contratos futuros (de 200 pb em 2021) parece excessiva e que o Copom não deve subir juros na maior parte de 2021. Essa estratégia de *forward guidance* é utilizada devido à proximidade da Selic ao seu limite inferior sem afetar negativamente outros mercados (*lower bound*). Com isso o Copom deve manter a taxa de juros estável em 2% na próxima reunião e as quedas adicionais, caso aconteçam, devem ocorrer no ritmo de 25 pb a cada duas reuniões.

	Segunda - feira 10 de Agosto	Terça - feira 11 de Agosto	Quarta - feira 12 de Agosto	Quinta - feira 13 de Agosto	Sexta - feira 14 de Agosto
EUA		Inflação ao produtor (Jul)	Inflação ao consumidor (Jul) Resultado fiscal federal (Jul)	Inflação de importados (Jul) Pedidos semanais de seguro desemprego	Vendas no varejo (Jul) Produção industrial (Jul) Produtividade (2T20) Confiança do consumidor da Univ. de Michigan (Ago P)
Europa	(EC) Confiança do investidor Sentix (Ago)	(GE) Pesquisa ZEW (Ago) (EC) Pesquisa ZEW (Ago) (UK) Taxa de desemprego (Jun)	(EC) Produção industrial (Jun) (UK) Produção industrial (Jun) (UK) Balança comercial (Jun) (UK) PIB (2T20 P)		(EC) Balança comercial (Jun) (EC) PIB (2T20 R)
Ásia	(CH) Inflação ao produtor (Jul) (CH) Inflação ao consumidor (Jul) (CH) 09-15 AGO Dados de crédito (Jul)	(JN) Balança comercial (Jun)		(JN) Inflação ao produtor (Jul)	(CH) Taxa de desemprego (Jul) (CH) Preços de casas novas (Jul) (CH) Produção industrial (Jul) (CH) Vendas no varejo (Jul)
Brasil	IPC-S 1ª semana (Ago) IGP-M 1º decêndio (Ago)	IPC-FIPE 1ª semana (Ago) Ata da reunião do Copom	Vendas no varejo (Jun)	Pesquisa mensal de serviços (Jun)	IGP-10 (Ago) IBC-Br (Jun)

Economia Brasileira		Projeções - Indicadores Macroeconômicos					
		2017	2018	2019	2020(p)	2021(p)	2022(p)
PIB - crescimento real	Var %	1,30	1,30	1,10	-6,10	3,80	2,30
IPCA	% ao ano	2,95	3,75	4,31	1,56	2,91	3,40
IGP-M	% ao ano	-0,53	7,55	7,32	10,59	5,06	4,00
Juro Selic - média ano	% ao ano	10,09	6,46	5,90	2,82	2,17	3,00
Juro Selic - dezembro	% ao ano	7,00	6,50	4,50	2,00	2,75	3,00
Tx Câmbio - média ano	R\$/US\$	3,19	3,65	3,95	5,16	5,46	5,52
Tx Câmbio - dezembro	R\$/US\$	3,29	3,88	4,11	5,40	5,49	5,55
Risco País (CDS)	bps	162	207	110	220	220	220
Balança Comercial	US\$ Bn	64,0	53,6	46,7	53,0	45,0	44,0
Saldo em C. Corrente	US\$ Bn	-15,0	-41,5	-50,8	-8,6	7,5	18,4
Saldo em C. Corrente	% do PIB	-0,7	-2,2	-2,8	-0,6	0,5	1,2
Resultado Fiscal Primário	% do PIB	-1,7	-1,6	-0,9	-12,3	-3,1	-2,4
Dívida Líquida	% do PIB	51,9	53,8	55,7	67,5	70,2	72,9
Dívida Bruta	% do PIB	74,4	76,7	75,8	93,0	93,3	94,6

(p) projeções

Informações

Economista-chefe
Newton Rosa newton.rosa@sulamerica.com.br

Informações
Maria Augusta Mosca
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