

JUL/19

# PANORAMA ECONÔMICO

Os avanços da reforma previdenciária na Câmara dos Deputados, juntamente com um maior entendimento entre os presidentes dos EUA e China, fizeram com que os mercados de renda variável internos e externos apresentassem um bom desempenho. Já no mercado de renda fixa, os títulos públicos federais de vencimentos mais longos foram o destaque.

**UM ACORDO DE LIVRE COMÉRCIO ENTRE O MERCOSUL E A UNIÃO EUROPEIA, QUE VINHA SENDO NEGOCIADO HÁ MAIS DE 20 ANOS, FOI CONCRETIZADO DURANTE O EVENTO QUE REÚNE AS 20 MAIORES ECONOMIAS DO MUNDO.**

Influenciados pela retomada das negociações entre EUA e China, os mercados mundiais apresentaram bons resultados no mês de junho. Na reunião realizada no Japão, entre os presidentes Donald Trump e Xi Jinping, durante a cúpula do G-20, alguns temas foram conciliados, o que diminuiu a probabilidade de novas sanções comerciais entre os países. Os dois presidentes suspenderam temporariamente a possibilidade de imposições de tarifas adicionais, além de concordarem em permitir que companhias de tecnologia americanas continuem vendendo produtos para uma empresa chinesa que havia sido alvo de sanções. Apesar do bom sinal, para os mercados mundiais, o “cessar-fogo” dos dois governos não garante que a “paz” entre os dois países seja contínua e não houve indícios de uma proximidade de um acordo definitivo entre eles.

A conciliação entre os presidentes dos EUA e China não foi a única boa notícia vinda da cúpula do G-20. Um acordo de livre comércio entre o Mercosul e a União Europeia, que vinha sendo negociado há mais de 20 anos, foi concretizado durante o evento que reúne as 20 maiores economias do mundo. Apesar das preocupações em relação a políticas de meio ambiente que levaram a desentendimentos entre os presidentes da Alemanha e França, Angela Merkel e Emmanuel Macron, respectivamente, com o presidente Bolsonaro, o acordo entre os blocos foi firmado. A maior preocupação em relação ao Brasil é a capacidade do governo brasileiro de reduzir o alto nível de desmatamento na Amazônia. Para a concretização do acordo ainda será necessária a ratificação de cada um dos vários países que compõem os dois blocos.

Por conta dos resultados negativos dos últimos dois meses dos indicadores econômicos das principais nações do mundo, os mercados mundiais passaram a

# PANORAMA ECONÔMICO

precificar corte de juros em diversos países, incluindo o FED (Banco Central Americano). Com base nos dados, principalmente de emprego dos EUA, a expectativa do mercado ficou mais forte quanto a uma redução dos juros básicos da economia americana, o que fez com que o dólar se desvalorizasse em relação a moedas de mercados emergentes, como o real brasileiro.



A crescente preocupação dos governos internacionais diante do quadro de desaceleração e queda das expectativas de inflação, fazendo as autoridades monetárias reagirem com uma postura mais dovish (acomodatícia), tem gerado efeito antagônico na economia brasileira. De um lado, a desaceleração nas principais economias dificulta a retomada do crescimento por vias externas, reduzindo tanto o potencial do comércio exterior quanto os fluxos de investimentos, adiando os investimentos e gerando uma recuperação mais lenta da economia. Por outro lado, a postura monetária nos países desenvolvidos contribui para a valorização dos ativos brasileiros, fortalecendo a acomodação inflacionária e criando maior margem para redução dos juros.

Pela 20ª semana consecutiva, foi reduzida a previsão de crescimento da economia brasileira para 2019. Em relatório divulgado pelo Banco Central, o mercado reduziu de 0,82% para 0,81% a expectativa de crescimento do PIB. Para o IPCA, o mercado projeta 3,82% ante 3,80% da semana anterior.

As expectativas do mercado vêm em consonância com o boletim Macroeconômico divulgado pelo Ministério da Economia, que revisou para baixo as projeções de crescimento do PIB para 2019 de 1,6% para 0,81%, divulgados em 10 de maio e 5 de julho, respectivamente.

Após o período de severa crise em 2015 e 2016, a economia brasileira deu início a uma lenta recuperação, apresentando um modesto crescimento médio de 1,1% ao ano nos anos 2017-2018, e com expectativa de menor nível de crescimento em 2019. Esse baixo crescimento revela que o país sofreu uma quebra estrutural do seu nível de desenvolvimento.

***PELA 20ª SEMANA  
CONSECUTIVA, FOI  
REDUZIDA A PREVISÃO  
DE CRESCIMENTO DA  
ECONOMIA BRASILEIRA  
PARA 2019.***

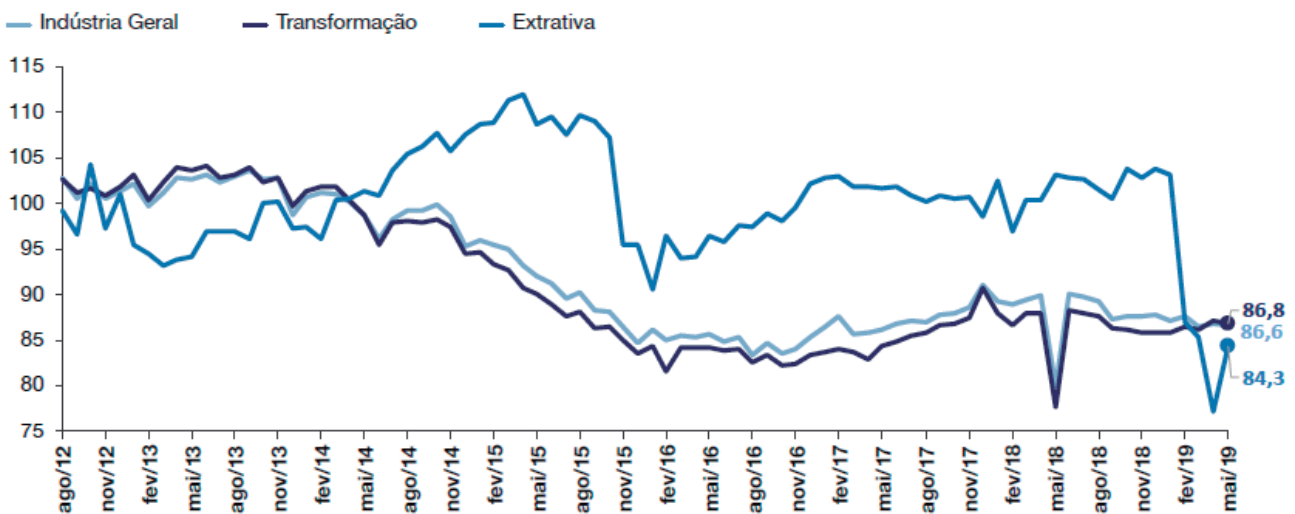
# PANORAMA ECONÔMICO

A mudança estrutural que o país sofreu e o contínuo arrefecimento do crescimento econômico, tem como um de seus fatores determinantes a perda de produtividade da indústria, aliada a um quadro de descontrole fiscal.

Na medida em que a produtividade média brasileira caiu, houve um aumento substancial do nível de desemprego e aumento da capacidade ociosa da economia.

## Produção Industrial

(Índice com ajuste sazonal, 2012=100)

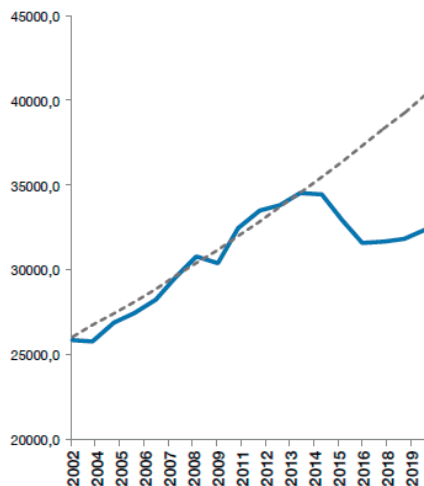


Fonte: IBGE

Os gráficos evidenciam, essa mudança estrutural não cíclica, com a queda da produtividade da indústria e quebra da tendência de crescimento do PIB per capita, observada no período pré-crise.

## PIB per capita (R\$)

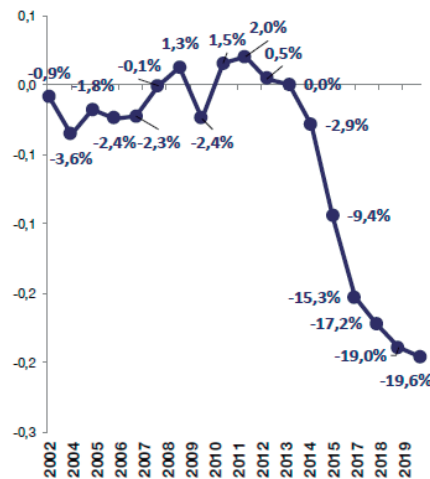
Tendência pré crise x Realizado



Fonte: IBGE e SPE

## PIB per capita (R\$)

Diferença em relação a tendência pré crise



Fonte: IBGE e SPE

JUL/19

# PANORAMA ECONÔMICO

Ao mesmo tempo, houve uma deterioração das contas públicas, que registrou superávit primário de mais de 3% entre 2006 e 2018, para crescentes e sucessivos déficits, chegando a 2,5% do PIB nos períodos de 2016 a 2018, que teve sua trajetória de crescimento freada com as medidas de ajustes tomadas nos anos recentes e baixa atividade econômica, mas não sendo suficientes para gerar uma mudança de tendência no resultado fiscal. Observa-se ainda uma elevação substancial do nível de endividamento bruto do governo geral, que passou de 51% do PIB em 2013 para 77% do PIB em 2018.

Percebe-se ainda que os instrumentos fiscais e monetários tradicionais utilizados via políticas de administração de demanda de nada adiantaram para a retomada do crescimento econômico, que deverá passar por um conjunto de mudanças e reformas pró-mercado e de reequilíbrio fiscal, que criem um ambiente de aumento da confiança propício para a retomada dos investimentos, com destaque para a reforma da previdência.

Com inflação controlada e avanço da reforma da previdência, as expectativas de redução de juros se intensificaram, o que tem impactado positivamente os mercados nos últimos meses. Porém, esse movimento positivo para o mercado de renda fixa nacional, foi anteriormente precificado e os títulos públicos não obtiveram uma rentabilidade tão alta no mês de junho como vimos anteriormente. A exceção ficou com os títulos públicos atrelados à inflação (NTN-B) de vencimentos mais longos que apresentaram elevados rendimentos durante o mês. Esse movimento não deve se manter para o longo prazo, já que a taxa básica de juros tem uma margem pequena para corte.

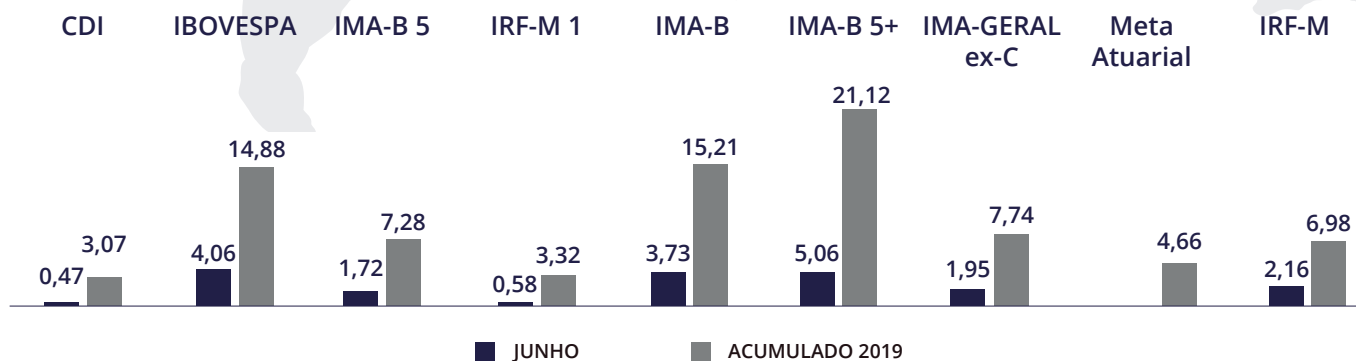
O Ibovespa terminou o mês de junho com valorização de 4,06%, aos 100.967 pontos, abaixo do recorde histórico de 102.062 pontos, registrados durante o mês.

**COM INFLAÇÃO CONTROLADA E AVANÇO DA REFORMA DA PREVIDÊNCIA, AS EXPECTATIVAS DE REDUÇÃO DE JUROS SE INTENSIFICARAM, O QUE TEM IMPACTADO POSITIVAMENTE OS MERCADOS NOS ÚLTIMOS MESES.**

JUL/19

# PANORAMA ECONÔMICO

## RENTABILIDADES (%) - JUNHO E ACUMULADO 2019



## PROJEÇÕES: RELATÓRIO FOCUS (BCB)

BRASIL	2018	2019	2020
PIB (% de crescimento real)	1,10	0,81	2,10
IPCA	3,75	3,82	3,90
IGP-M	7,54	6,56	4,13
Taxa de Câmbio final (R\$/US\$)	3,87	3,80	3,80
Taxa Selic (final do ano)	6,50	5,50	6,00
Taxa de Juros Real (deflacionado IPCA)	2,65	1,62	2,02