AGENDA DA SEMANA

NACIONAL

Data	Indicadores Nacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
02/set	Ministério da Economia: Balança Comercial	Ago/19	US$ 3,3 bi	US$ 2,3 bi
02/set	Fenabrave: Emplacamentos de Veículos	Ago/19	-	12,0 % a/a
03/set	IBGE: Produção Industrial	Jul/19	0,7% m/m -1,0% a/a	-0,6% m/m 5,9% a/a
04/set	Senado: Votação do Parecer sobre a Reforma da Previdência na CCJ	-	-	-
05/set	Anfavea: Produção de veículos	Ago/19	-	8,4% a/a
06/set	IBGE: IPCA	Ago/19	0,11% m/m 3,43% a/a	0,19% m/m 3,22% a/a
06/set	FGV: IGP-DI	Ago/19	-0,55% m/m 4,27% a/a	-0,01% m/m 5,55% a/a

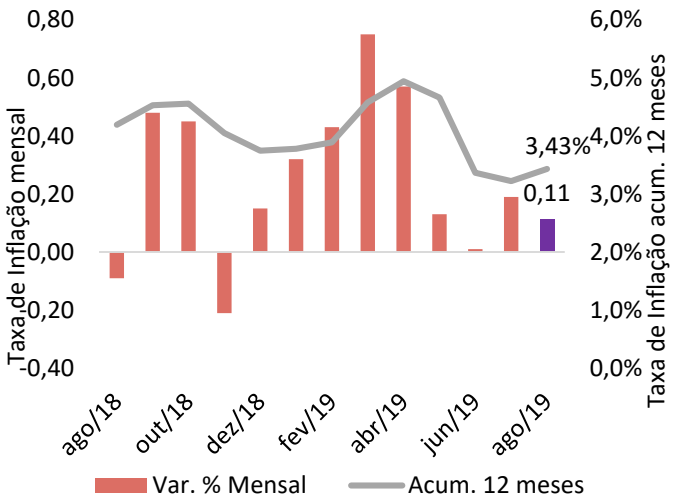
Fonte: Bloomberg.

IPCA deve consolidar cenário de novo corte de 0,5 pp da taxa Selic

Na agenda política, a expectativa é pela aprovação do parecer da Reforma da Previdência na CCJ do Senado, elaborado pelo relator Tasso Jereissati (PSDB-CE). A votação está marcada para acontecer na quarta-feira (4).

O texto apresentado na última semana trouxe algumas alterações em relação ao projeto aprovado pela Câmara. Segundo o governo, tais alterações podem aumentar a economia com a reforma de R$ 933,5 bi para R$ 990,0 bi em 10 anos; além da economia de R$ 350 bilhões caso sejam incluídos os Estados e municípios. Dentre as alterações, o relator flexibilizou a regra para concessão do BPC, pensões por morte e aposentadorias especiais, reduzindo em cerca de R$ 98 bilhões em 10 anos a economia esperada com a reforma.

Quadro 1: IPCA – Var. % mensal e acumulada em 12 meses



Fonte: IBGE. Projeção Bloomberg

Entretanto, para compensar, aumentou a arrecadação de entidades filantrópicas, exportações do setor rural e sobre empresas do Simples, que podem render R$ 155 bilhões no mesmo período aos cofres públicos; além de propor a inclusão dos Estados e municípios. Para evitar que todo o processo tenha que retornar a Câmara, o relator dividiu as medidas em dois grupos: medidas supressivas (BPC e aposentadorias especiais) e PEC paralela (o restante das mudanças). As medidas supressivas não necessitam passar pela Câmara novamente, e, caso sejam aprovadas pelo Senado, serão promulgadas junto com o restante da reforma. As demais alterações serão encaminhadas via PEC paralela e devem ser ratificadas pela Câmara, como no caso do aumento da arrecadação e da inclusão dos Estados e municípios.

Na economia, destaque para a divulgação do IPCA de agosto na sexta-feira (6), pelo IBGE. O consenso do mercado, segundo coleta Bloomberg, projeta alta de 0,11% no mês, levando o índice a acumular alta de 3,42% em doze meses, o que representa ligeira aceleração ante o mês anterior (+3,22%). Entretanto, o índice se manterá bastante abaixo da meta de 4,25% para este ano, o que deve dar suporte para o Copom realizar novo corte de 0,5 pp na taxa Selic (para 5,5% aa) na reunião dos dias 17 e 18 de setembro, a despeito da recente elevação do dólar em função da piora do cenário internacional.

A baixa inflação projetada para o mês decorre da expectativa de deflação em vários grupos relevantes, como: alimentação e bebidas, em função da queda dos preços dos tubérculos e hortaliças; transportes, com a redução do preço dos combustíveis, dada a contínua queda do preço do barril de petróleo no mercado internacional, e das passagens aéreas, com o fim das férias escolares; e do grupo saúde e cuidados pessoais, que deve mostrar queda dos itens de higiene pessoal, além da menor inflação do item plano de saúde, com o menor reajuste permitido para este ano pela ANS. Na contramão, o principal vetor altista virá do grupo habitação, com forte alta nas contas de energia elétrica, devido à introdução da bandeira vermelha e dos recentes reajustes regionais, além dos reajustes no gás encanado e na taxa de água e esgoto.

Ainda no cenário inflacionário, a FGV divulga o IGP-DI de agosto também na sexta-feira (6). O consenso do mercado projeta deflação de 0,55%, acumulando 4,27% em 12 meses (ante taxa de 5,55%). A queda do indicador no mês é resultado da deflação dos preços no atacado, tanto de bens industriais, como agrícolas, o que sugere a manutenção da baixa inflação no varejo nos próximos meses.

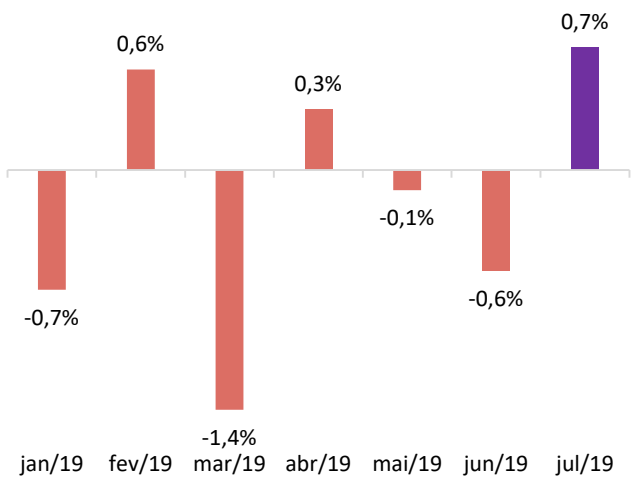
Na terça-feira (3), o IBGE divulga o resultado da produção industrial de julho. A expectativa do mercado, segundo coleta Bloomberg, é de alta de 0,7% no mês, revertendo dois meses seguidos de queda. Caso tal resultado de confirme, deve dar nova dose de ânimo para o desempenho da atividade econômica neste 3º trimestre. Tal expectativa está em linha com o resultado positivo apresentado por diversos indicadores antecedentes no mês de julho, como a alta de 5,2%* na produção de veículos (Anfavea), o crescimento de 2,1% no fluxo de veículos pesados (ABCR), a alta de 5,2%* na produção de papelão ondulado (ABPO) e a melhora na confiança do empresário industrial (ICEI), com alta de 0,5 pontos.

Ao longo da semana serão conhecidos os dados do setor automotivo do mês de agosto. Hoje (2), a Fenabrave divulga os dados de emplacamentos e, na quinta-feira (5), a Anfavea divulga o resultado da produção de veículos. O setor tem sofrido com a queda das exportações para a Argentina, principal mercado de destino das vendas externas brasileiras e que se encontra em uma grave crise econômica. No entanto, a melhora da demanda doméstica, que deve seguir em recuperação neste fim de ano, deve mais que compensar a crise do país vizinho.

Por fim, hoje (2), o Ministério da Economia divulga o resultado da balança comercial de agosto, que deve registrar superávit de U$$ 3,3 bilhões no mês, superior ao registrado em agosto do ano passado (US$ 2,8 bi). O resultado do mês reforçará a robustez do saldo comercial, que pode fechar o ano acima dos US$ 50 bi pelo terceiro ano consecutivo.

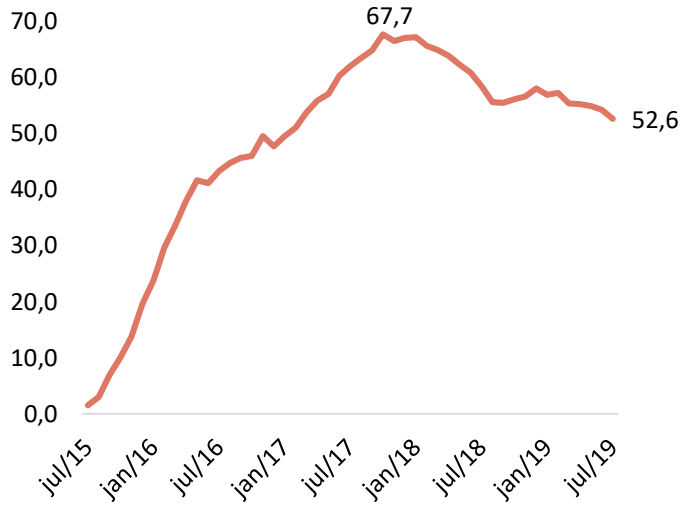
* Dados dessazonalizados pela Febraban.

Quadro 2: Produção Industrial – Var. % mensal



Fonte: IBGE. Projeção Bloomberg

Quadro 3: Saldo Comercial Acumulado em 12 meses (Em US$ bi)



Fonte: Ministério da Economia

AGENDA DA SEMANA

INTERNACIONAL

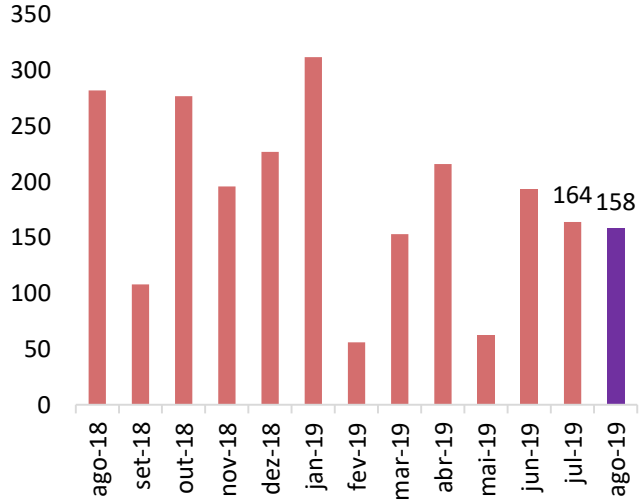
Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
01/set	China	PMI Caixin Manufatura	Ago/19	49,8 pts	49,9 pts
02/set	Zona do Euro	PMI Manufatura	Ago/19	47,0 pts	46,5 Pts
03/set	EUA	PMI / ISM Manufatura	Ago/19	50,0 pts / 51,2 pts	50,4 pts / 51,2pts
03/set	China	PMI Caixin Serviços	Ago/19	51,7 pts	51,6 pts
04/set	Zona do Euro	PMI Serviços	Ago/19	53,4 pts	53,2 pts
04/set	Zona do Euro	Vendas no Varejo	Jul/19	-0,6% m/m	1,1% m/m
05/set	EUA	PMI / ISM Serviços	Ago/19	51,0 pts / 54,0 pts	53,0 pts / 53,7pts
06/set	Zona do Euro	PIB	2º tri - final	0,2% t/t	0,4% t/t
06/set	EUA	Mercado de trabalho – geração de vagas	Ago/19	158 mil	164 mil

Fonte: Bloomberg

Mercado estará atento ao dado de emprego dos EUA

Em meio ao crescente pessimismo sobre o vigor da economia mundial, em especial do setor industrial, que está em franca desaceleração, aumenta-se a importância do acompanhamento dos dados referentes a capacidade de consumo das famílias norte-americanas, que continua em expansão, sustentando o crescimento da maior economia do mundo. Assim, o destaque da semana são os dados do mercado de trabalho referentes ao mês de agosto, que serão divulgados na sexta-feira (6). O consenso, segundo a Bloomberg, projeta geração líquida de 158 mil vagas no mês, que caso se concretize, mantém o bom ritmo de criação de novos empregos e a baixa taxa de desemprego (em 3,7%), sustentando o consumo das famílias, a despeito da elevada incerteza global, dissipando em parte os temores de uma recessão no curto prazo.

Quadro 4: EUA – Geração de vagas de emprego – Em milhares



Fonte: Bloomberg

Ainda nos EUA, também serão conhecidas ao longo da semana as leituras finais de agosto dos PMIs (índice dos gerentes de compras) da indústria e do serviços, assim como os indicadores calculados pelo ISM (instituto de gestão de suprimentos) também para ambos os setores. Os dados do setor manufatureiro serão conhecidos na terça-feira (3), enquanto os dados do setor de serviços serão divulgados na quinta (5). A expectativa é que os indicadores confirmem o resultado das prévias, que mostraram nova deterioração no mês, podendo mostrar o indicador do setor industrial abaixo de 50,0 pontos, o que caracterizaria o setor em retração econômica.

Na Zona do Euro, hoje cedo foi divulgado o resultado final de agosto do PMI da indústria, que mostrou ligeira melhora ante o dado de julho (47,0 pts ante 46,5 pts), mas que segue em terreno contracionista (abaixo de 50 pts). Na quarta (4) será divulgado o dado do setor de serviços. Ainda na região, também na quarta será conhecido o resultado das vendas no varejo de julho, e o resultado final do PIB do bloco econômico do 2º trimestre, que deve confirmar o crescimento de apenas 0,2% observado nas prévias.

Por fim, na China, na noite de ontem, foi conhecido o resultado do PMI Caixin da indústria de agosto, que surpreendeu ao mostrar alta de 49,9 para 50,4 pontos. Na noite de terça (3) será divulgado o mesmo indicador para o setor de serviços.

ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

INDICADORES ECONÔMICOS NACIONAIS

Atividade

PIB surpreende positivamente e cresce 0,4% no 2º trimestre

O Produto Interno Bruto (PIB) do 2º trimestre do ano registou alta de 0,4% em relação ao trimestre anterior, surpreendendo positivamente boa parte do mercado, que esperava alta de 0,2%. O resultado afastou o temor da recessão técnica, que corresponde a dois trimestres seguidos de queda. Além disso, vale destacar a revisão do resultado do trimestre anterior de -0,2% para -0,1%.

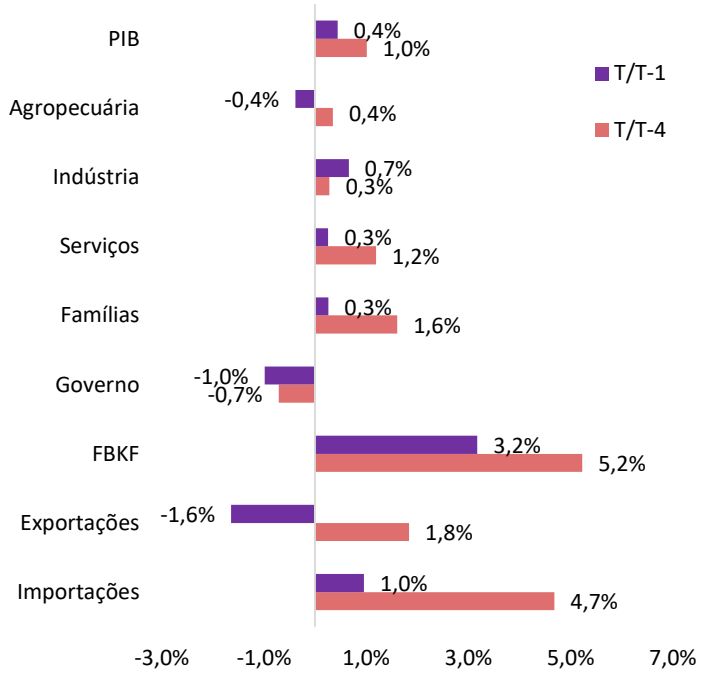
O resultado positivo do PIB foi influenciado, sobretudo, pelo bom desempenho da indústria (+0,7%) e do setor de serviços (+0,3%), pela ótica da oferta; e da formação bruta de capital fixo (+3,2%) e consumo das famílias (+0,3%), pela ótica da demanda.

No caso da indústria, o crescimento do setor veio da expansão das indústrias de transformação (+2,0%) e construção (+1,9%), que juntas correspondem por cerca de 70% do setor. O avanço só não foi mais expressivo devido à nova queda da indústria extrativa (-3,8%), ainda em reflexo do acidente em Brumadinho (MG). Neste trimestre, o impacto negativo do setor para o resultado final do PIB foi de -0,1 pp, desconsiderando os efeitos indiretos nos outros setores. No ano, o desempenho negativo da indústria extrativa subtrai pelo menos 0,16 pp do crescimento do PIB, que por ora é de 0,74%.

Ainda no lado da oferta, o setor de serviços também mostrou bom resultado, puxado pela alta do comércio (+0,7%) e de outros serviços (+0,7%). A agropecuária, por sua vez, foi o único setor a apresentar retração, de 0,4%.

No lado da demanda, o principal resultado positivo veio da formação bruta de capital fixo (+3,2%), que compreende investimentos em máquinas e equipamentos, construção e P&D. O resultado é positivo, entretanto, parte de uma fraca base de comparação, dado que houve recuo nos dois trimestres anteriores, e ainda se encontra 26,2% abaixo do pico da série, visto no 2° tri de 2013. A expectativa é que tal componente seja o principal *driver* da recuperação pelo lado da demanda, junto com o consumo das famílias, refletindo a queda da taxa Selic e a aprovação das reformas econômicas.

Quadro 5: PIB e Componentes – Var. % T/T-1 e T/T-4



Fonte: IBGE

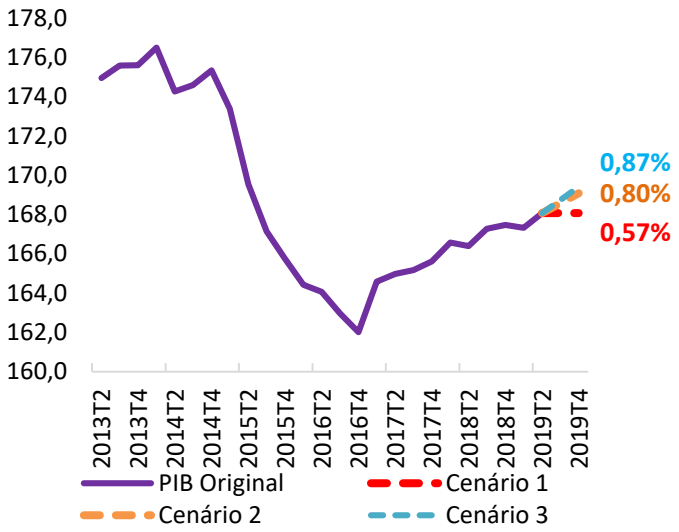
O consumo das famílias mostrou avanço de 0,3% no trimestre. Apesar de modesto, foi a 10ª taxa seguida de expansão. Embora o mercado de trabalho siga fraco, a melhora do ambiente de crédito (menores taxas de juros), maior confiança dos consumidores, e os saques do FGTS e PIS/Pasep devem levar a novas expansões do consumo das famílias neste 2º semestre.

O consumo do governo mostrou queda de 1,0% no trimestre, e deve seguir sem mostrar avanço, diante da frágil situação fiscal. Em relação ao setor externo, as exportações caíram 1,6%, enquanto as importações aumentaram 1,0%. Diante do conturbado quadro internacional, marcado pela guerra comercial entre os EUA e China, a desaceleração global e a crise Argentina, dificilmente o setor externo dará contribuição positiva para o PIB neste ano.

Com a surpresa positiva, é possível que muitos agentes do mercado elevem suas projeções para o crescimento do PIB em 2019, que se encontra em 0,80% no Relatório Focus (no dia 23 de agosto). Afim de analisarmos possíveis cenários para a trajetória da atividade, o quadro 6 traz três hipóteses para o crescimento do PIB em 2019.

Atividade (continuação)

Quadro 6: Hipóteses para trajetória do PIB em 2019



Fonte: IBGE

A primeira hipótese supõe estabilidade (+0,0%) do PIB nos dois próximos trimestres, o chamado *carry over*. Neste caso, o resultado seria um crescimento de 0,57% no ano.

A segunda hipótese considera que o crescimento anual será de 0,80%, como projetado no Relatório Focus. Neste caso, a economia deveria crescer 0,3% nos próximos dois trimestres. Tal ritmo é ligeiramente acima do registrado no período entre o 2° tri de 2017 até o 2° tri de 2019, que foi de 0,23%. Exclui-se aqui o desempenho atípico do 1T17, devido a entrada da super safra agrícola, que levou a um crescimento de 1,6% do PIB no trimestre.

Por fim, consideramos o crescimento de igual magnitude deste trimestre para os próximos dois restantes, de +0,4%. Neste caso, a economia apresentaria um crescimento de 0,87% em 2019, um pouco acima da estimativa média do mercado.

Em suma, os dados divulgados deram um novo ânimo sobre o desempenho da atividade econômica deste ano, que vinham sofrendo constantes revisões para baixo. Como visto no exercício acima, é provável que haja alguma revisão para cima das projeções deste ano, que podem migrar para até 1,0%. Vários fatores devem ajudar a economia ganhar alguma tração neste segundo semestre, como a queda dos juros, a melhora da confiança dos agentes em função da aprovação da reforma da Previdência, além dos saques das contas do FGTS e PIS/Pasep. Por outro lado, o cenário externo exige bastante cautela.

Confiança

Percepção de melhora com a situação atual eleva confiança

Nos últimos dias, a FGV divulgou os indicadores de confiança de agosto dos principais setores da atividade econômica (indústria, comércio, construção e serviços) e dos consumidores, que, de maneira geral, mostraram nova melhora.

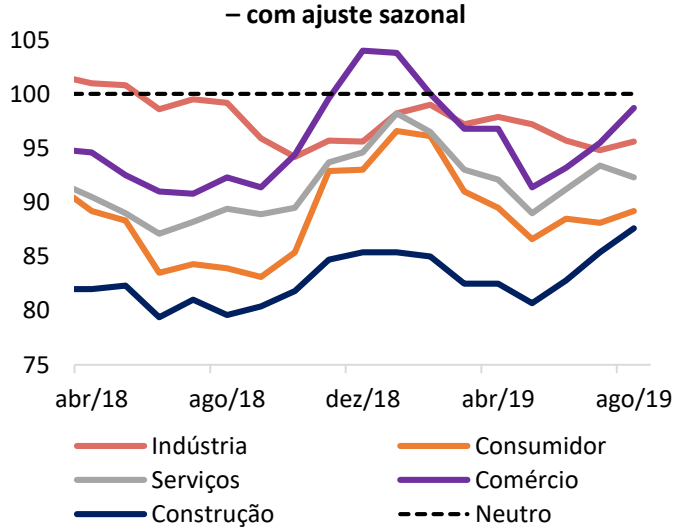
O avanço dos indicadores no mês foi puxado pelo componente de situação atual, que mostrou avanço em todos os setores, com exceção para o setor de serviços, que manteve-se estável. O componente de expectativas, por sua vez, mostrou recuo em três dos cinco indicadores, devolvendo em parte o avanço visto no mês anterior e sugerindo que os empresários voltaram a ficar mais cautelosos com os próximos meses com a piora do cenário externo.

O maior avanço da confiança foi visto no comércio, com alta de 3,2 pontos no indicador geral e de 7,1 pontos em relação a situação atual, decorrente da melhora da percepção dos empresários com o ritmo de vendas. O índice, no entanto, segue abaixo do patamar visto do no final do ano passado.

Outro setor que mostrou melhora considerável da confiança no mês foi a construção civil, sugerindo que o PIB do setor deve seguir em expansão neste 3º trimestre também.

O bom andamento das reformas econômicas é crucial para a continuidade de aumento da confiança dos agentes econômicos, impulsionando tanto a retomada dos investimentos quanto do consumo.

Quadro 7: FGV - Índice de Confiança por Setor – com ajuste sazonal



Fonte: FGV

Mercado de Trabalho

Desemprego cai, mas melhora do mercado de trabalho segue muito lenta

A PNAD Contínua, divulgada pelo IBGE, registrou queda na taxa de desemprego, de 12,0% para 11,8%, na passagem de junho para julho. Com a queda, a taxa ficou 0,5 pp abaixo da registrada no mesmo período do ano anterior (12,3%). Na série com ajuste sazonal, a taxa foi para 11,7%, queda de 0,1 pp, após dois meses seguidos de estabilidade.

No trimestre encerrado em julho, o contingente de pessoas ocupadas ficou em 93,6 milhões, alta de 2,4% na comparação com o mesmo trimestre do ano anterior, e acima do crescimento da PEA (população economicamente ativa), de 1,9%. Outro ponto positivo foi o sexto aumento seguido do emprego no setor privado com carteira de trabalho, de 0,7% na comparação interanual.

Os números, no entanto, merecem algumas ressalvas. A melhora da taxa de desemprego segue sendo influenciada em grande escala pelo aumento do trabalho informal e conta-própria, que representam categorias com menor qualidade de emprego e menor rendimento. O emprego privado sem carteira assinada cresceu 5,6% ante julho do ano passado, atingindo a proporção de 12,46% do total de ocupados, muito próximo a máxima da série histórica, de 12,52%, em novembro de 2018. Já o emprego por conta própria, que registrou crescimento de 5,2% na mesma base de comparação, representou 25,89% do pessoal ocupado, máxima histórica da série, que começou em março de 2012.

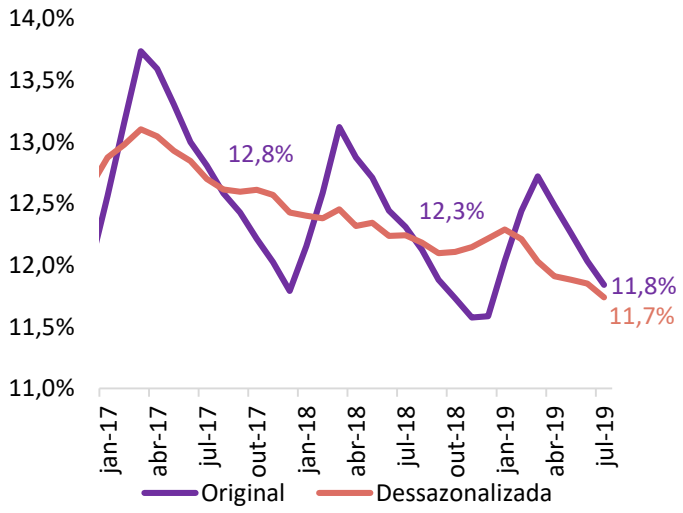
No mercado formal, os dados do Caged (Cadastro Geral de Empregados e Desempregados) do Ministério do Trabalho mostraram geração líquida de 43,8 mil vagas de trabalho no mês de julho, em linha com o esperado pelo mercado (45,0 mil), mas abaixo do registrado no mesmo período do ano anterior (58,1 mil). Na série com ajustes sazonais, o resultado foi equivalente a geração líquida de 39,9 mil vagas.

De maneira geral, o mês de julho é normalmente um dos mais fracos do ano, devido, entre outros fatores, das férias escolares, que se refletem em demissões líquidas no setor de ensino. Por sinal, o setor de ensino mostrou destruição de 10,5 mil vagas de trabalho no mês.

Em relação aos setores, sete dos oito analisados apresentaram geração líquida de vagas, com destaque positivo para construção civil, com 18,7 mil vagas criadas. Outros destaques positivos foram o setor de serviços (+8,9 mil), indústria de transformação (+5,4 mil), comércio (+4,9 mil) e agricultura (+4,6 mil). Único setor a apresentar variação negativa foi o da administração pública, com destruição de 315 vagas.

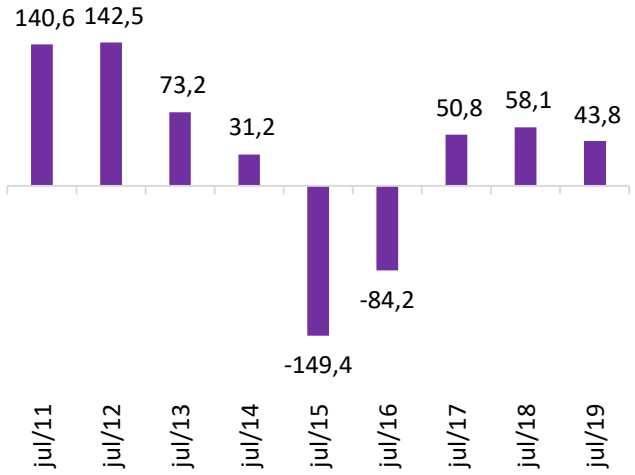
Em suma, os dados do mercado de trabalho seguiram mostrando alguma melhora no mês de julho, embora muito lenta e bastante influenciado pelo trabalho informal. O segundo semestre costuma ser sazonalmente melhor, além da expectativa de aceleração da recuperação econômica. Tal cenário deve levar a taxa de desemprego para cerca de 11,0% até o fim do ano.

Quadro 8: Taxa de Desemprego



Fonte: PNAD

Quadro 9: Geração Líquida de Vagas – Em milhares – meses de Julho



Fonte: Caged

Fiscal

Déficit diminui, mas segue pressionando a dívida

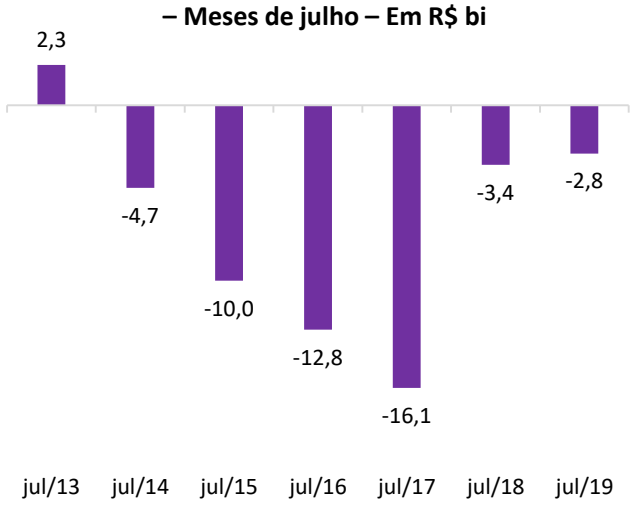
O setor público consolidado (Governo central, Estados, municípios e empresas estatais dependentes) registrou déficit primário de R$ 2,8 bilhões no mês de julho, pouco abaixo do apresentado no mesmo mês do ano passado (R$ - 3,4 bi). Assim, em 12 meses, o déficit recuou de R$ 99,6 bi para R$ 98,9 bilhões, o que representa 1,4% do PIB. No mês, o resultado é decomposto por déficits de R$ 1,9 bi e R$ 1,4 bi dos entes subnacionais e do governo federal, respectivamente; e superávit de R$ 0,6 bi das empresas estatais dependentes.

O pagamento com juros ficou em R$ 27,5 bilhões, acima do registrado em julho de 2018 (R$ 25,8 bi), em função dos menores ganhos com operações de swap cambial pelo BCB, que ficaram em R$ 3,9 bi ante R$ 8,6 bi em julho de 2018. Assim, os gastos com juros oriundos da dívida pública registraram outra queda, de R$ 34,4 bi para R$ 31,4 bi. Em 12 meses, os gastos totais com juros somam R$ 359,1 bilhões (5,1% do PIB), se mantendo no menor patamar desde dezembro de 2014, em função da baixa taxa de juros.

A dívida bruta e a dívida líquida registram nova elevação no mês. A primeira voltou ao patamar de 79,0% do PIB (ante 78,7% em junho); enquanto a segunda avançou para 55,8% do PIB.

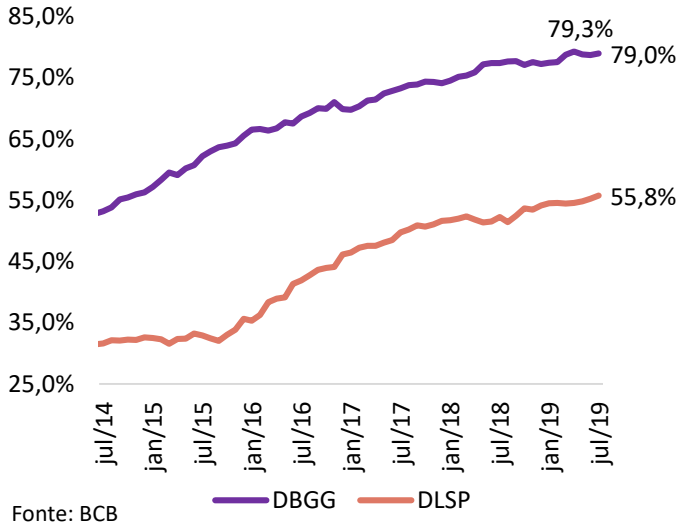
Ainda na última semana, o Tesouro apresentou os dados do governo central, que mostrou déficit primário de R$ 6,0 bilhões em julho*.

Quadro 10: Déficit Primário do Setor Público Consolidado – Meses de julho – Em R$ bi



Fonte: BCB

Quadro 11: Dívida Bruta e Líquida – Em % do PIB



Fonte: BCB

A receita líquida registrou crescimento real de 3,9% ante julho do ano passado, enquanto as despesas cresceram 2,2% na mesma base de comparação. As despesas com gastos previdenciários e pessoal, com altas de 3,3% e 2,6%, respectivamente, no período, seguem pressionando as contas públicas, e retiram espaço para as despesas discricionárias, que apesar de terem crescido 13,6% ante julho do ano passado, registram queda real de 18,0% no ano, e se encontram no menor nível desde 2009, o que tem gerado preocupações quanto ao funcionamento da máquina pública.

Em resumo, os dados das contas públicas mostram que apesar de menor, o déficit segue elevado, pressionado a dívida pública, que segue em alta. No entanto, a capacidade do governo central realizar cortes das despesas discricionárias chegou ao fim, o que exige mudanças nas despesas obrigatórias. A reforma da Previdência é um passo fundamental, mas não é suficiente. Serão necessárias outras mudanças nas despesas obrigatórias para recuperar a capacidade de investimento do estado brasileiro, e, ao mesmo tempo, manter a regra de teto de gastos e a sustentabilidade fiscal.

* A diferença em relação ao resultado apresentado pelo Banco Central decorre de diferenças metodológicas. Enquanto o Tesouro apura o resultado acima da linha, o BCB apura abaixo da linha. De toda forma, tem havido um esforço por parte das instituições para que os números sejam o mais próximo possível.

Setor Externo

Entrada de IED segue em bom ritmo

O país registrou déficit de US$ 9,0 bilhões em transações correntes, mais do que o dobro visto em julho de 2018 (US$ 4,4 bi), segundo a nota do setor externo, divulgada pelo Banco Central. Com o resultado, no acumulado em 12 meses, o déficit externo avançou de US$ 19,8 bi (1,1% do PIB) em junho para os atuais US$ 24,4 bi (1,3% do PIB).

A principal contribuição para o aumento do déficit veio da balança de renda primária, com déficit de US$ 7,9 bi no mês, alta de 54,9% em relação ao mesmo mês do ano anterior. Parte do elevado déficit, no entanto, é sazonal, e reflete o pagamento de cupom aos estrangeiros detentores da dívida pública. De toda forma, chamou a atenção as despesas líquidas de lucros e dividendos que somaram US$ 3,1 bi no mês, bem acima dos US$ 1,0 bi registrados em junho de 2018. Já as despesas líquidas de juros somaram US$ 4,8 bi, alta de 17,1% na comparação interanual.

A redução do saldo positivo da balança comercial, de US$ 3,5 bi para US$ 1,6 bi, também contribuiu para o aumento do déficit das transações correntes no mês, em função da fraca performance das exportações. Já a conta de serviços ficou estável ante julho de 2018, com déficit de US$ 3,0 bi.

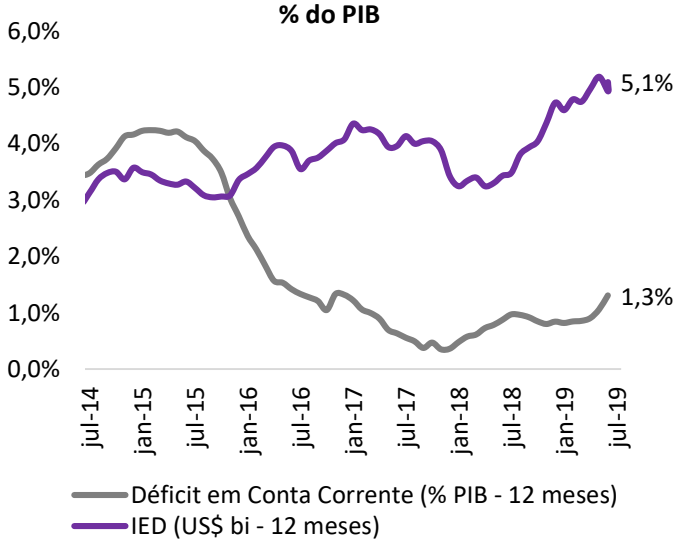
O investimento estrangeiro direto (IED), por sua vez, registrou entrada de US$ 7,7 bi, bem acima do registrado no mesmo mês do ano anterior, de US$ 4,6 bi. Com o resultado, o IED soma US$ 94,9 bi no acumulado em 12 meses, equivalente a 5,1% do PIB (ante 4,9% no mês anterior), voltando ao patamar próximo da máxima histórica, de 5,2% do PIB, registrado em maio deste ano.

O alto volume de IED tem chamado atenção, uma vez que vai na contramão dos dados da atividade econômica, e foi objeto de nossa análise em boletim anterior. Na ocasião, mostramos que o movimento de expressiva entrada de IED, iniciado em julho de 2018, ocorreu devido ao aumento do componente de operações intercompanhia – mais precisamente, da entrada líquida de empréstimos pelas subsidiárias ou filiais no exterior para a matriz brasileira, o chamado investimento reverso.

Neste mês, no entanto, a alta do IED foi influenciada pela maior entrada do componente participação no capital, responsável por US$ 7,1 bi (92,5% da entrada de IED total), enquanto as operações intercompanhia foram responsáveis por apenas US$ 0,6 bi (7,5%). A maior entrada de IED via operações de capital, maior resultado desde outubro de 2017, que medem as aquisições de capital por estrangeiros, pode ser reflexo da melhora das expectativas quanto à recuperação da atividade econômica em função da aprovação da reforma da Previdência na Câmara. Por ora, o nível de participação no capital segue relativamente modesto, em 2,9% do PIB, mas deve aumentar com o andamento das reformas econômicas, sobretudo a da Previdência e a Tributária.

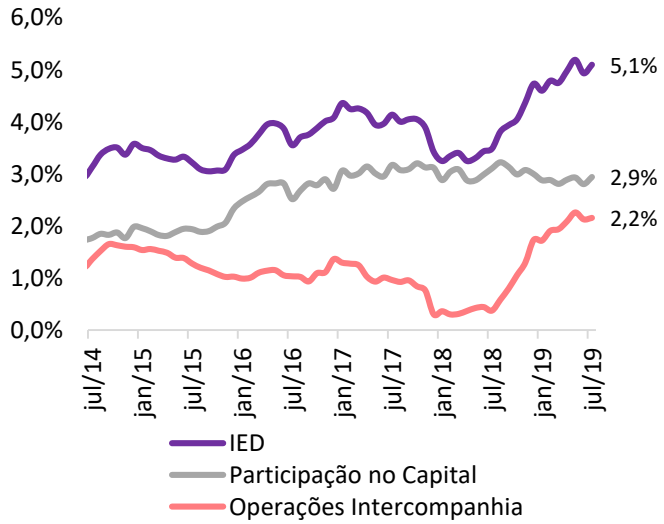
Em geral, os dados do setor externo de julho mostraram ligeira elevação do déficit externo, entretanto, o quadro segue bastante confortável, com tal déficit financiado com folga pelo elevado ingresso de investimento externo (IED).

Quadro 12: Déficit em Conta Corrente e IED – % do PIB



Fonte: Bacen

Quadro 13: IED e seus componentes - % do PIB



Fonte: Bacen

CRÉDITO/BANCOS

Nota de Operações de Crédito

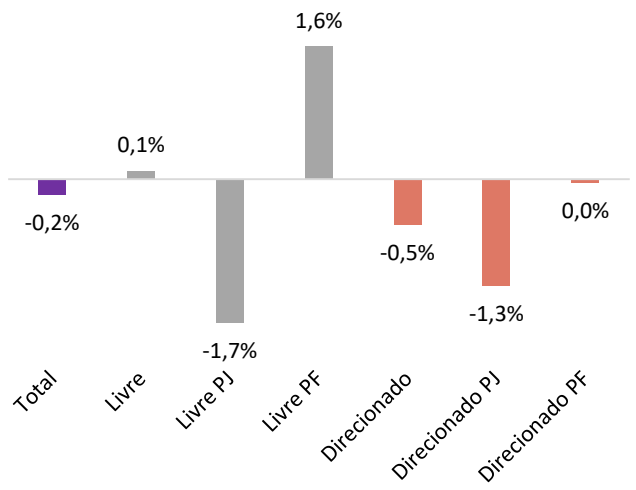
O saldo total da carteira de crédito recuou 0,2% em julho, totalizando R$ 3,3 tri (46,9% do PIB, equivalente a +0,2 pp em relação a julho do ano passado), segundo a nota de Operações de Crédito divulgada pelo Banco Central. Na comparação em 12 meses, a carteira total registrou avanço de 5,1%, mesmo nível apresentado no mês de junho.

A queda do saldo de crédito na comparação mensal é sazonal, em função da retração da carteira PJ. Apesar de tal movimento, a carteira de crédito com recursos livres mostrou novo crescimento, embora bastante tímido, o sexto seguido, de 0,1%, refletindo a alta de 1,6% do saldo de crédito para as famílias (PF). Por outro lado, houve recuo de 1,7% no crédito livre para as empresas (PJ). Na comparação em 12 meses, a taxa de expansão da carteira livre seguiu em aceleração, de 11,9% para 12,1%, novamente decorrente do bom desempenho do crédito PF, cuja expansão atingiu 15,0% em julho (ante 14,3% em junho), e maior taxa desde novembro de 2011. O crescimento da carteira de crédito livre PJ desacelerou, de 9,1% para 8,7%.

No crédito livre PF, os principais produtos mostraram desempenho positivo no mês: cartão de crédito à vista (+4,5%), consignado (+1,2%), aquisição de veículos (+0,9%) e crédito pessoal não consignado (+0,6%).

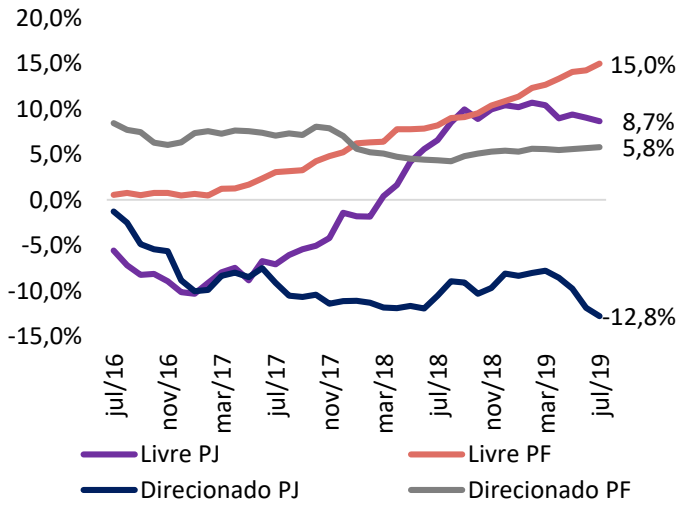
Na carteira livre PJ, a queda da carteira de crédito do mês foi puxada pelo movimento sazonal das modalidades voltadas para o controle do fluxo de caixa, como o desconto de duplicatas e recebíveis (-7,8%) e antecipação de faturas de cartão (-8,4%). O capital de giro, principal modalidade da categoria, ficou praticamente estável no mês (-0,1%).

Quadro 14: Var.% Mensal do Saldo de Crédito – Em jul/19



Fonte: Bacen

Quadro 15: Var.% 12 meses do Saldo de Crédito – por segmento



Fonte: Bacen

O saldo de crédito direcionado, por sua vez, recuou 0,5% no mês e 2,6% na comparação interanual, seguindo influenciado negativamente pelo fraco desempenho da carteira direcionada PJ. O crédito para as empresas caiu 1,3% no mês e aprofundou sua retração na comparação anual, de -11,8% para -12,8%. Em julho, as principais modalidades PJ apresentaram queda: imobiliário (-2,1%), BNDES (-1,5%) e rural (-0,7%). Já o crédito direcionado para as famílias ficou estável no mês (+0,0%), diante do desempenho misto das modalidades: microcrédito (+3,0%) e imobiliário (+0,5%) tiveram alta, enquanto rural (-1,8%) e com recursos do BNDES (-0,7%) caíram. Em 12 meses, a carteira direcionada PF cresceu 5,8%, ritmo relativamente estável desde o início do ano.

A carteira ampliada de crédito para o setor privado (empresas e famílias) não financeiro, que também inclui operações do mercado de capitais interno e externo, ficou em R$ 5,4 trilhões (76,9% do PIB) em julho. O resultado representa pequena queda de 0,3% no mês, mas um crescimento expressivo de 10,1% na comparação ante julho de 2018.

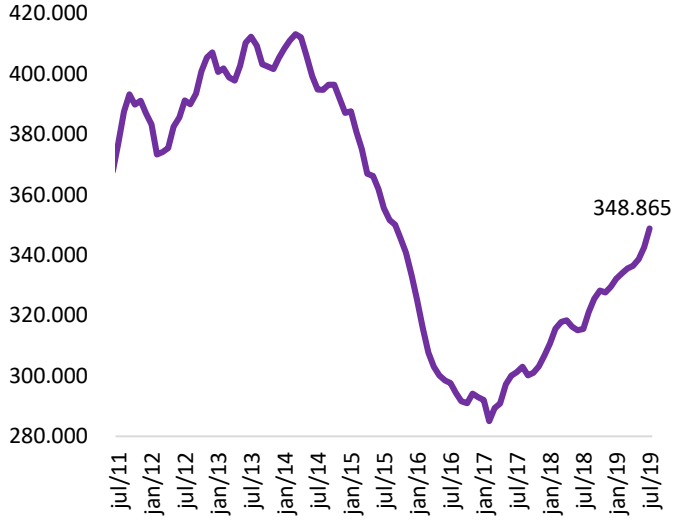
O grande destaque segue com os títulos de dívida interno (ou seja, o mercado de capitais doméstico), cujo estoque de dívida privada (debêntures, títulos securitizados, etc.) cresceu 33,2% em 12 meses. Tal processo, que já vem sendo destacado há algum tempo, reflete a baixa taxa Selic, e a substituição pelas empresas do crédito do BNDES pelo mercado de capitais doméstico.

Retornando aos dados tradicionais do SFN, as concessões totais de crédito tiveram bom desempenho e avançaram 1,8% ante junho (+2,4% para as famílias e +1,5% para as empresas), o décimo mês seguido de expansão. Destaque para as operações de crédito com recursos livres, cujas concessões cresceram 2,0% no mês. Como abordado em boletim anterior, a variável relevante do mercado de crédito para captar a dinâmica de curto prazo da atividade econômica são as concessões de crédito (e não o saldo). Assim, tal movimento sugere alguma aceleração da atividade na passagem do 2º para o 3º trimestre, o que reforça as perspectivas mais otimistas para este segundo semestre.

A inadimplência da carteira total ficou em 3,0%, aumento de 0,1 pp ante o mês anterior, movimento observado tanto na carteira livre (4,0%) quanto na direcionada (1,9%).

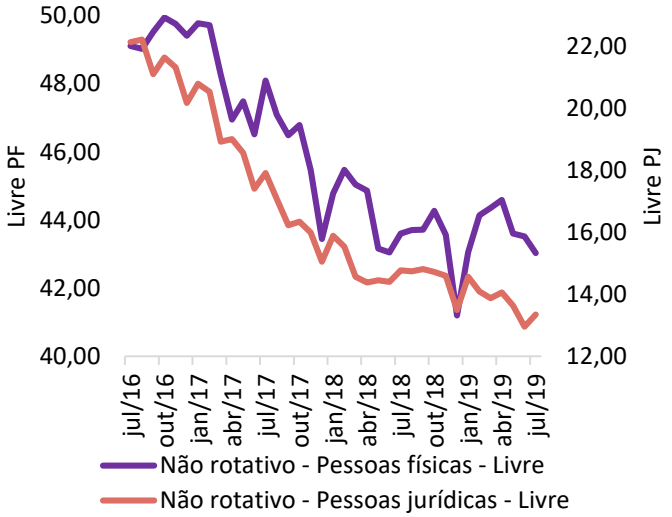
A taxa média de juros das concessões mostrou queda no mês, de 25,2% aa para 25,0% aa. A queda foi vista tanto no segmento livre, como direcionado. No segmento livre, a taxa caiu 0,3 pp, para 38,0% aa, influenciada pelo recuo de 1,0 pp das taxas de juros para as famílias, indo para 52,2% aa. A queda foi relativamente disseminada em toda a categoria, mas vale destacar a redução de 3,6 pp do juro do cheque especial e de 2,1 pp do cartão de crédito total. No caso das empresas, a taxa média teve um pequeno aumento de 0,5 pp, para 19,2% aa.

Quadro 16: Concessões de Crédito – Com ajuste sazonal Em R$ mi – MM3M



Fonte: Bacen

Quadro 17: Taxas de Juros das Concessões – Recursos Livres (sem crédito rotativo) – Em % aa



Fonte: Bacen

No segmento direcionado, a taxa média também mostrou recuo, de 0,2 pp, indo para 8,0% aa. O movimento veio, sobretudo, do crédito para as empresas, com a taxa apresentando recuo de 0,7 pp, para 8,4% aa. Já a taxa média para as famílias subiu 0,1 pp, para 7,8% aa.

Por fim, o spread médio do SFN subiu 0,2 pp no mês, para 19,7%, a despeito da queda das taxas de juros. É um movimento natural e pode ser explicado pelo rápido fechamento da curva de juros (ou seja, queda do custo de captação) no mês de julho, com a expectativa de novas quedas da taxa Selic pelo mercado e ainda não repassada inteiramente para as taxas de empréstimo. Tal fato sugere que as taxas de juros devem continuar em queda nos próximos meses.

Em suma, os dados de julho mostraram alguma moderação na expansão da carteira de crédito, em especial no crédito para as empresas, ainda fruto da lentidão da recuperação econômica. No entanto, chama a atenção a contínua aceleração do crédito livre PF, cuja expansão atingiu 15,0%. Além disso, as concessões de crédito apresentaram crescimento no mês, sugerindo reação da atividade econômica em julho. Por fim, as taxas de juros voltaram a cair, em função da queda do custo de captação e podem manter tal tendência nos próximos meses. Tal cenário sugere que o crédito deve continuar em expansão neste fim de ano, contribuindo para a recuperação econômica.

CMN

O Conselho Monetário Nacional (CMN) editou onze resoluções em sua reunião do mês de agosto, realizada na última semana. As medidas são referentes a diferentes assuntos, como crédito, risco, contabilidade, e o balanço contábil do 1º semestre do Banco Central:

1. **Adequação da publicação dos balanços contábeis das IFs:** O CMN adequou às IFS a legislação vigente sobre publicação dos balanços. A regra atual passou a valer no último dia 6, via MP 892, que permite a publicação dos balanços contábeis apenas na internet, não sendo mais necessário a publicação em jornais (Resolução 4740).

2. **Crédito Rural**: As medidas alteram regras quanto à exigência de documentos, taxa de juros para financiamento de alguns bens de capital do setor, fixação de limites de financiamento destinados aos empreendimentos em regime de integração; e altera o prazo de reembolso para operações de custeio de culturas permanentes (Resolução 4741, Resolução 4742 e Resolução 4743).

3. **Alteração do limite máximo de exposição por cliente para as credenciadoras de cartão do S3, S4 e S5:** A exposição decorrente da atividade de credenciamento perante emissores de cartões de crédito, que não são consideradas para fins dos limites segundo as regras atuais, continuarão isentas pelas novas regras dos limites de exposição por cliente (LEC) que passam a vigorar em janeiro de 2020. Já para as instituições financeiras de grande porte (segmentos S1 e S2), tais exposições são consideradas no cálculo do LEC desde janeiro de 2019 (Resolução 4744).

4. **Ajuste na estrutura de gerenciamento de riscos e capital:** A responsabilidade pela divulgação das informações de risco e capital passará a ser responsabilidade de um diretor apontado pela IF, em vez do conselho de administração. Tal diretor será responsável pela qualidade das informações, assim como o cumprimento da Regra de Alavancagem (RA) da IF (Resolução 4745).

5. **Alteração das regras de convênios de arrecadação e cobrança de contas:** Com a nova regra, o conveniado poderá escolher a forma para pagamento que lhe for mais conveniente, ou seja, utilizando qualquer canal de atendimento: eletrônico, correspondente da instituição financeira ou o seu próprio guichê de caixa (Resolução 4746).

6. **Alinhamento das normas contábeis ao padrão internacional: a**ltera a regra contábil para registro de ativos não financeiros mantidos para venda e definição de critérios para o cálculo do valor justo de elementos patrimoniais e de resultado (Resolução 4747 e Resolução 4748).

7. **Alteração da regra de emissão de Letras Financeiras pelas cooperativas de crédito**: a medida amplia a possibilidade de tais instituições captarem recursos. Anteriormente, a captação das LFs pelas cooperativas era restrita a composição do Patrimônio de Referência (PR) (Resolução 4749).

8. **Corretoras e distribuidoras poderão emprestar ativos próprios para uso de garantia pelos seus clientes** (Resolução 4750).

9. **Balanço do Banco Central:** O BCB apurou lucro de R$ 21,1 bilhões no 1º semestre do ano. Tal resultado será transferido ao Tesouro Nacional em 10 dias úteis. Por outro lado, a gestão das reservas internacionais gerou prejuízo de R$ 7,6 bilhões e deverá ser coberta pelo Tesouro Nacional até o 10º dia útil de 2020.

PAPO RETO - Projeto de Educação Financeira da Febraban

No último domingo, dia 1, foi ao ar o terceiro episódio do "Papo Reto", projeto de educação financeira da Febraban veiculado no intervalo do Fantástico, da TV Globo. O terceiro episódio da série, Cartão de Crédito, buscou mostrar como utilizar o cartão de forma sustentável, evitando o endividamento excessivo. Para assistir o episódio, clique aqui. Para acessar o conteúdo completo, clique aqui.

ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

INDICADORES ECONÔMICOS INTERNACIONAIS

Os mercados internacionais tiveram uma semana de trégua, mas ainda assim, não o suficiente para fechar o mês de agosto no azul. O índice S&P, por exemplo, que subiu xx% na semana, amargou queda de xx% no mês. Parte da melhora do sentimento do mercado veio da indicação de reaproximação entre os EUA e a China, que sinalizaram que irão retomar suas conversas para fechar um acordo comercial, e assim, romper a escalada de tensão entre os países. Além disso, os dados de atividade dos EUA refutaram a iminência de uma recessão no curto prazo.

Na agenda de indicadores, o resultado do PIB norte-americano do 2º trimestre confirmou uma razoável expansão no período, com alta anualizada de 2,0%, abaixo da primeira prévia que havia mostrado alta de 2,1%. O resultado confirmou e aprofundou a divergência entre o componentes do PIB. A expansão foi puxada pelo consumo das famílias e do governo, que tiveram expansão de 4,7% e 4,5%, respectivamente. Por outro lado, os investimentos recuaram 6,1%, assim como as exportações (-5,8%).

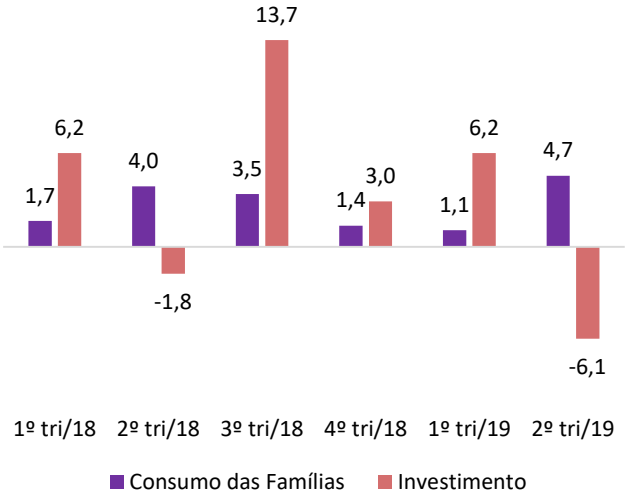
Outros dados divulgados na semana sugerem que o consumo das famílias seguem em expansão. Os gastos pessoais avançaram 0,6% em julho, a despeito da alta de apenas 0,1% da renda. A confiança dos consumidores em agosto, segundo o Conference Board, ficou em 135,1 pontos, pouco abaixo do dado de julho (135,8), mas muito acima das expectativas (129,0).

Outro dado positivo foi a expansão de 2,1% dos pedidos de bens duráveis na prévia de julho, sugerindo alguma melhora dos investimentos na passagem do 2º para o 3º trimestre. Por outro lado, as vendas de casas de pendentes caíram 2,5% em julho, e apresentam outro dado negativo do setor imobiliário.

Por fim, o núcleo de inflação ao consumidor medido pelo índice PCE subiu 1,6%, em linha com as expectativas, reforçando o espaço para novas quedas de juros pelo Fomc.

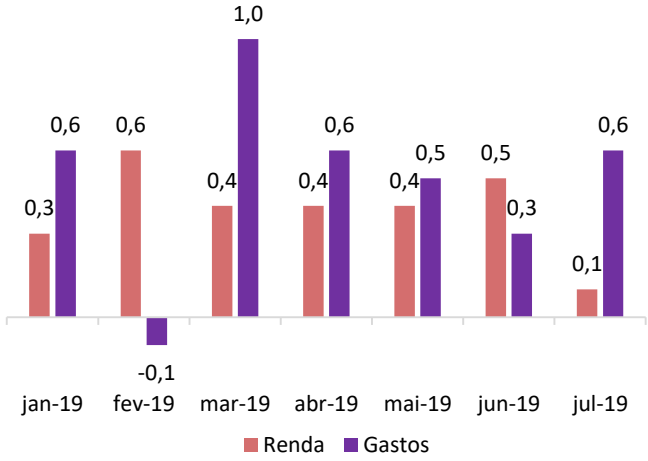
Na Zona do Euro, os dados de confiança mostraram alguma recuperação no mês. Já o núcleo de inflação ao consumidor de agosto ficou em 0,9% no acumulado em 12 meses, e confirma o elevado espaço para novos estímulos monetários na região pelo BCE, dada a elevada distância para a meta de inflação de 2,0%.

Quadro 18: EUA – Consumo e Investimento – Var.% trimestral anualizada



Fonte: Bureau of Economic Analysis

Quadro 19: EUA – Renda e Gastos Pessoais – Var.% mensal



Fonte: Bloomberg

MERCADOS E EXPECTATIVAS

MERCADOS LOCAIS

FOCUS – Indicadores Selecionados	2019				2020			
	30/8/19	23/8/19	2/8/19	Viés	30/8/19	23/8/19	2/8/19	Viés
IPCA (%)	3,59	3,65	3,80	▼	3,85	3,85	3,90	↔
PIB (% de crescimento)	0,87	0,80	0,82	▲	2,10	2,10	2,10	↔
Meta Selic - fim do ano (%a.a.)	5,00	5,00	5,25	↔	5,25	5,25	5,50	↔
Taxa de Câmbio - fim do ano (R$/US$)	3,85	3,80	3,75	▲	3,82	3,81	3,80	▲

Fonte: Banco Central do Brasil

Indicadores do Mercado	30/08/19	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
Taxa de câmbio (R$/US$)	4,15	0,56%	8,66%	6,93%	-0,09%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	135,55	-2,30%	6,56%	-35,63%	-55,00%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	5,75	-0,68%	-4,35%	-10,30%	-11,20%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	5,38	1,26%	-0,84%	-17,89%	-35,30%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	7,05	2,57%	3,80%	-20,36%	-40,60%
Índice Ibovespa (em pontos)	101.134,60	3,55%	-0,67%	15,07%	32,37%
IFNC (setor financeiro)	11.994,70	3,09%	1,18%	18,44%	53,53%
Banco ABC Brasil	18,39	0,00%	2,57%	9,74%	27,75%
Banco Alfa	7,50	-3,23%	-6,25%	15,38%	-
Banco do Brasil	46,24	2,87%	-6,05%	-0,54%	54,49%
Banco Indusval	3,78	7,69%	-5,74%	14,13%	7,69%
Banco Inter	19,85	-0,70%	20,67%	208,61%	371,72%
Banco Mercantil	12,05	-0,17%	20,50%	71,16%	123,98%
Banco Pan	9,76	6,09%	3,28%	400,51%	487,95%
Banco Pine	3,37	1,51%	26,69%	52,49%	47,16%
Banestes	5,53	-1,43%	-6,90%	33,90%	55,77%
Banrisul	22,63	6,54%	-3,74%	2,03%	55,96%
Bradesco ON	30,30	7,64%	-2,60%	7,42%	46,14%
Bradesco PN	32,95	3,07%	-4,49%	2,30%	41,22%
BTG Pactual	58,58	2,79%	-1,97%	148,75%	192,46%
Itaú Unibanco ON	29,90	3,53%	0,00%	-0,50%	21,05%
Itaú Unibanco PN	33,94	2,38%	-2,53%	-4,39%	22,09%
Santander	42,60	3,83%	-0,58%	-0,23%	24,38%

Fonte: Bloomberg

Indicadores do Mercado	30/08/19	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
Fed Funds (% a.a.)	2,25	0,00%	0,00%	-10,00%	12,50%
T-NOTE - 2 anos (% a.a.)	1,50	-1,90%	-19,66%	-40,22%	-43,23%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	1,50	-2,54%	-25,73%	-44,96%	-47,60%
Dollar Index	98,92	1,31%	0,41%	2,61%	4,43%
Índice S&P 500 (em pontos)	2.926,46	2,79%	-1,81%	17,73%	0,87%
Índice de ações de bancos - EUA	94,39	2,72%	-8,75%	6,25%	-18,90%
Índice Euro Stoxx 50	3.426,76	2,77%	-1,16%	14,74%	-0,12%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	80,66	2,33%	-6,44%	-7,03%	-23,21%
Barril de Petróleo - tipo Brent (US$)	60,43	1,84%	-7,27%	15,77%	-22,30%

Fonte: Bloomberg

Diretoria de Regulação Prudencial, Riscos e Economia
economia@febraban.org.br

Rubens Sardenberg
Jayme Alves
Luiz Fernando Castelli
Douglas Nishida
Daniel Casula