AGENDA DA SEMANA

NACIONAL

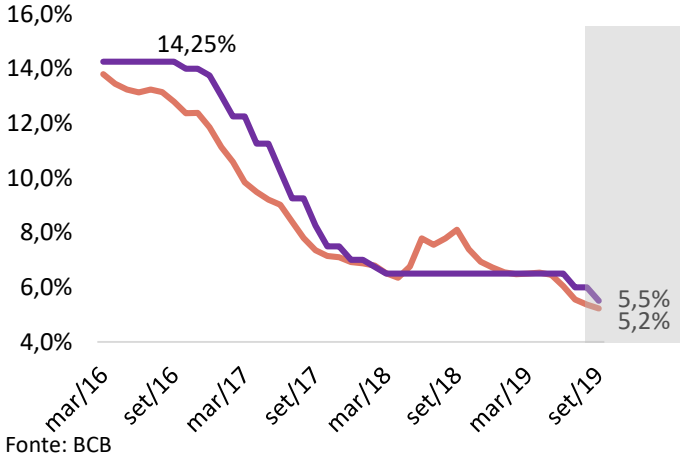
Data	Indicadores Nacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
16/set	FGV: IGP-10	Set/19	-0,46% m/m 3,47% a/a	-0,01% m/m 5,68% a/a
17/set	FGV: Monitor do PIB	Jul/19	-	0,7% m/m
18/set	Copom: Reunião de Política Monetária	-	5,5% aa	6,0% aa
19/set	CNI: Índice de Confiança do Empresário Industrial	Set/19	-	59,4 pts
Sem data	Caged: Geração de Vagas Formais de Trabalho	Ago/19	97,9 mil	43,8 mil

Fonte: Bloomberg.

Expectativa de novo corte na taxa Selic pelo Copom é o destaque da semana

Na agenda política, o mercado deve seguir atento as movimentações em torno do próximo secretário da Receita Federal. A depender de quem será nomeado, deve-se fazer projeções em torno de qual formato terá a reforma tributária a ser proposta pelo Poder Executivo. Além disso, vale citar que o prazo para inclusão de emendas na comissão especial da Câmara para a PEC 45/19, que já trata do assunto, foi prorrogada para o dia 26 deste mês, a fim de incluir propostas dos Estados e municípios.

Quadro 1: Taxa Selic e Swap pré-DI 360 - % aa



Fonte: BCB

Em relação a reforma da previdência, o presidente do Senado, Davi Alcolumbre, informou que a votação em 1º turno no Plenário deve ficar para o dia 24. Já a PEC Paralela (PEC 133/2019), que busca incluir Estados e municípios, tem prazo para inclusão de emendas até quarta-feira (18).

Na economia, destaque para a reunião do Copom (Comitê de Política Monetária) que ocorrerá nos próximos dias 17 e 18. A expectativa (unânime) do mercado é de novo corte de 0,5 pp, levando a taxa Selic para 5,5% aa, menor nível histórico. Diversos fatores apontam em tal direção: a recuperação da atividade segue bastante moderada; o cenário inflacionário é benigno (tanto a inflação, como os núcleos estão em níveis consideravelmente abaixo da meta); as expectativas de inflação seguem ancoradas; as últimas projeções do BCB indicaram que mesmo com o novo corte de juros a inflação seguirá dentro da meta; por fim, cabe ressaltar a postura acomodatícia dos principais bancos centrais, como o Fed e o BCE, que voltaram a fornecer estímulos monetários diante da desaceleração da economia global.

Assim, diante de tais considerações, a decisão desta reunião não deve trazer grandes surpresas. No entanto, será importante analisar o teor do comunicado pós-reunião, em especial, se haverá indicação sobre a continuidade do atual ciclo de corte dos juros ou se o Copom preferirá manter a cautela, diante da turbulência externa e depreciação cambial, deixando em aberto a próxima decisão. Vale lembrar que o boletim Focus mostra que o mercado projeta que a taxa Selic chegue a 5,0% aa neste ano, ou seja, espera queda adicional de 0,5 pp. Além disso, já há diversos analistas esperando quedas adicionais, com a Selic podendo fechar o ano abaixo de 5%.

Na agenda de indicadores, sem data definida, o Caged pode divulgar o resultado da geração de vagas formais de trabalho do mês de agosto. O consenso do mercado projeta geração líquida de 97,9 mil vagas. O elevado número tem forte componente sazonal, dado que agosto é um dos melhores meses para geração de vagas. Se destaca o setor de serviços com a contratação de empregados para o setor de ensino para o 2º semestre do ano. Além disso, ainda vale destacar o resultado da confiança para setembro, que será divulgado pela CNI na quinta-feira (19). E, por fim, hoje (16) a FGV divulgou o IGP-10 de setembro, que mostrou deflação de 0,29%, acumulando alta de 3,65% em 12 meses, reforçando a ausência de pressões inflacionárias relevantes, mesmo com a recente depreciação cambial.

AGENDA DA SEMANA

INTERNACIONAL

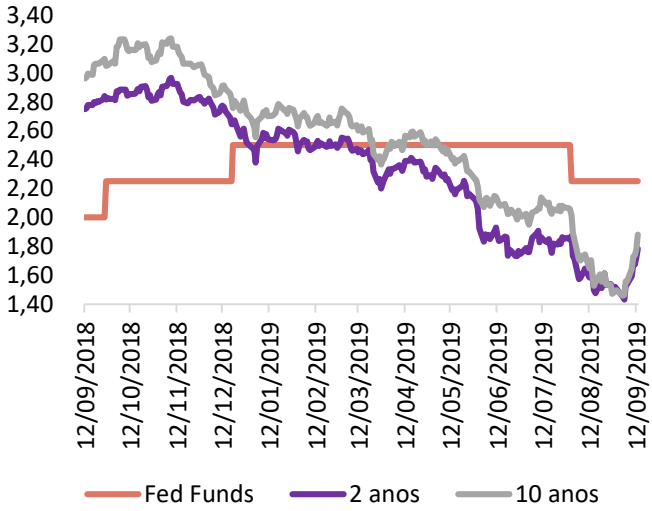
Data	País ou Região	Indicadores Internacionais	Período de Referência	Consenso de Mercado	Anterior
15/set	China	Produção Industrial	Ago/19	5,2% a/a	4,8% a/a
15/set	China	Vendas no Varejo	Ago/19	7,9% a/a	7,6% a/a
15/set	China	Investimento em Ativos Fixos	Ago/19	5,7% acum. Ano	5,7% acum. ano
17/set	EUA	Produção Industrial	Ago/19	0,2% m/m	-0,2% m/m
18/set	Zona do Euro	Inflação ao Consumidor (CPI)	Ago/19	1,0% a/a	1,0% a/a
18/set	EUA	Fomc: Reunião de Política Monetária	-	1,75% - 2,0% aa	2,0% - 2,25% aa
18/set	EUA	Construção de Casas Novas	Ago/19	5,0% m/m	-4,0% m/m
18/set	EUA	Alvarás para Novas Construções	Ago/19	-1,3% m/m	8,4% m/m
19/set	EUA	Vendas de Casas Existentes	Ago/19	-0,9% m/m	2,5% m/m
20/set	Zona do Euro	Confiança do Consumidor	Set/19 – prévia	-7,0 pts	-7,1 pts

Fonte: Bloomberg

Mercado aguarda por novo corte de juros pelo Fomc

No cenário externo, o principal evento da semana é a reunião do Comitê de Política Monetária do Fed/EUA (Fomc) que ocorre na quarta-feira (18). A grande maioria dos analistas de mercado espera que o colegiado reduza a taxa dos Fed Funds em 0,25 pp, pela segunda vez consecutiva, para o intervalo entre 1,75% a 2,0% aa. Segundo a ferramenta do grupo CME, o mercado atribui probabilidade de cerca de 77% para o cenário de corte, enquanto 23% apostam que não haverá mudança. Diante da continuidade das tensões comerciais entre os EUA e a China; piora do sentimento do mercado; tendência de desaceleração econômica; e, manutenção da inflação em níveis confortáveis; parece improvável que o colegiado não opte por novo movimento de flexibilização monetária.

Quadro 2: Taxas de Juros – Fed Funds e Treasurys de 2 e 10 anos - % aa



Fonte: Bloomberg

Ainda nos EUA serão conhecidos alguns dados de atividade econômica ao longo da semana. Na terça-feira (17), será conhecido o resultado da produção industrial de agosto, cuja expectativa do mercado é de alta de 0,2%, devolvendo queda de mesma magnitude observada no mês anterior. O setor é o que vem mostrando os sinais mais claros de fraqueza em razão das incertezas comerciais. Por fim, também serão divulgados vários dados do mercado imobiliário, todos do mês de agosto. Na quarta-feira (18) serão conhecidos os dados de construção de novas casas e de alvarás para novas construções, enquanto na quinta (19) será divulgado o resultado de vendas de casas existentes.

Na China, não teremos indicadores relevantes ao longo da semana, entretanto, na noite de ontem foram divulgados os principais dados de atividade do mês de agosto que mostraram dados mais fracos que o esperado. A produção industrial registrou alta interanual de 4,4%, abaixo da expectativa (5,2%) e do dado de agosto (4,8%); o varejo também mostrou desaceleração, com alta de 7,5% na mesma base de comparação; enquanto os investimentos em ativos fixos registraram alta acumulada no ano de 5,5%, ante alta de 5,7% observada em agosto.

Na Zona do Euro, a semana é relativamente vazia. Na quarta-feira (18) será conhecido o resultado final da inflação ao consumidor de agosto, que deve continuar em 1,0% aa. Tal resultado se encontra muito abaixo da meta de 2,0%, o que levou o BCE a retomar os estímulos monetários, ao reduzir a taxa de depósitos para -0,5% (ante -0,4%) e indicar a compra de ativos da ordem de € 20 bi/mês. Por fim, vale citar a prévia da confiança do consumidor de setembro, que será divulgada na sexta-feira (20).

ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

INDICADORES ECONÔMICOS NACIONAIS

Atividade

Varejo e serviços surpreendem e trazem panorama mais positivo para o 3T

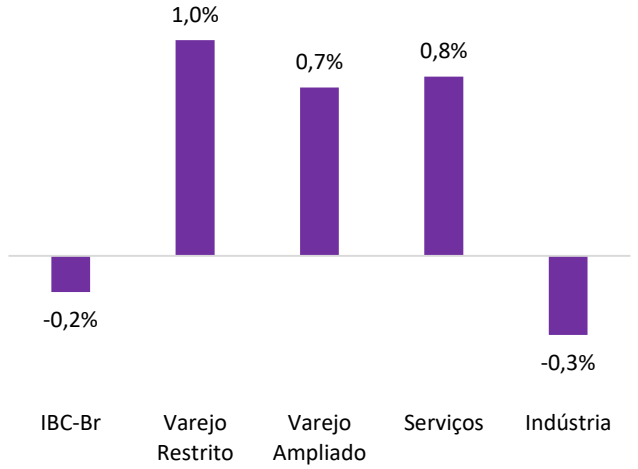
Ao longo da semana foram conhecidos os principais indicadores de atividade do mês de julho, como o resultado do varejo e dos serviços divulgados pelo IBGE, e o IBC-Br pelo Banco Central. Os resultados do varejo e dos serviços surpreenderam positivamente, com altas de 0,7% (conceito ampliado) e de 0,8%, respectivamente. Diante de tais dados, analistas de forma geral colocaram um viés de alta nas projeções do PIB para este 3º trimestre, que estavam bastante deprimidas em virtude do fraco resultado da indústria no mês.

O índice de atividade econômica IBC-Br, proxy mensal do PIB calculado pelo Bacen, registrou queda de 0,16% na passagem de junho para julho, resultado esperado pelos analistas. Na comparação em 12 meses, o índice mostrou avanço de 1,3%. No ano, o índice acumula alta de 0,7%.

O resultado interrompe uma sequência de dois meses de avanço, mas não representa uma reversão de tendência de recuperação da economia. O recuo do IBC-Br no mês veio em função da fraca performance da indústria, que retraiu 0,3%, e sofre com o setor externo mais adverso. A queda, no entanto, contrasta com os dados positivos do varejo e do setor de serviços. Nesse caso, favorecidos pela melhora da confiança dos agentes (aprovação da reforma da Previdência) e do mercado de crédito.

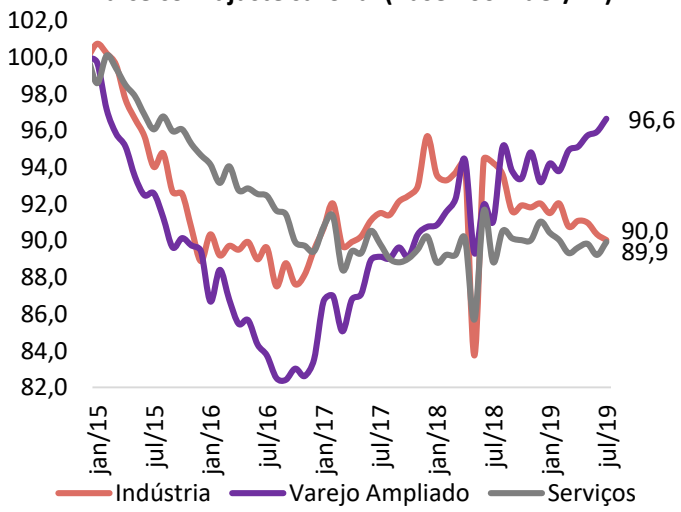
As vendas no comércio varejista mostraram avanço de 0,7% no conceito ampliado (que inclui veículos e material de construção), a quinta alta mensal seguida. O resultado surpreendeu positivamente o mercado, ficando, inclusive, acima do teto das expectativas. No conceito restrito, o índice também subiu, em 1,0%.

Quadro 3: Indicadores de Atividade em Julho
Var. % m/m



Fonte: Bacen e IBGE

Quadro 4: Indicadores de Atividade
- Índice com ajuste sazonal (Base 100 = dez/14)



Fonte: Bacen e IBGE

O crescimento do varejo foi disseminado no mês, com avanço em oito das dez atividades analisadas. Destaque positivo para as vendas nos hipermercados e supermercados, que representam cerca de 30% do índice ampliado e avançaram 1,3% em julho, a terceira alta seguida. Apesar de estar sendo liderado pelo emprego informal (ou conta-própria), o aumento da renda e da massa salarial impacta positivamente os segmentos atrelados ao aumento da renda, como os gastos em supermercados. Outro destaque positivo foi o avanço de 1,6% no comércio de móveis e eletrodomésticos, que possui relação direta com o acesso ao crédito e tem sido estimulado pela redução das taxas de juros. Na contramão, o desempenho do setor varejista foi freado pelo recuo nas vendas de veículos, motocicletas, partes e peças, de 0,9% no mês.

Atividade (continuação)

Com o resultado do mês, o varejo (no conceito ampliado) voltou ao patamar visto no início de 2015, próximo ao início da crise, embora ainda 6,9% abaixo do pico alcançado em novembro de 2014. De toda forma, o setor tem seguido uma boa trajetória de recuperação, diferentemente da indústria e dos serviços, com pode ser observado no Quadro 4.

Outra surpresa positiva no mês veio do setor de serviços, que registrou avanço de 0,8% no mês e de 1,8% na comparação com julho do ano passado. O resultado ficou bem acima do esperado pelo mercado (+0,1% a/a). Desta forma, o setor acumula alta de 0,8% no ano e de 0,9% no acumulado em 12 meses.

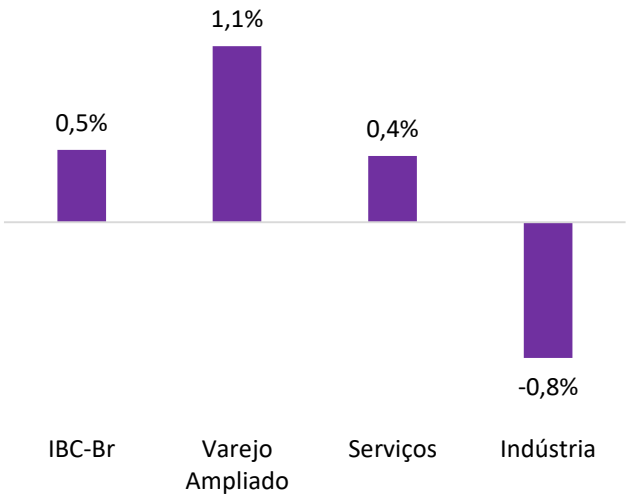
No mês, três das cinco atividades acompanhadas na pesquisa registraram crescimento, com destaque positivo para os serviços de tecnologia de informação e comunicação, que correspondem por cerca de 35% do índice e que subiram 1,8% no mês. As outras variações positivas vieram de outros serviços (+4,6%), que inclui atividades imobiliárias, serviços financeiros, entre outros; e, os serviços de transportes (+0,7%). No terreno negativo ficaram os serviços prestados às famílias (-0,5%) e os serviços profissionais, administrativos e complementares (-1,3%).

Diferente do varejo, o setor de serviços, apesar do bom resultado em julho, segue sem mostrar uma recuperação sólida, mantendo-se praticamente no mesmo nível do período de início da recuperação econômica, em janeiro de 2017.

Com os dados de julho, o *carry over* dos indicadores para o terceiro trimestre estão majoritariamente em terreno positivo: IBC-Br (+0,5%), varejo ampliado (+1,1%) e serviços (+0,4%). Apenas a indústria apresenta *carry* negativo, de -0,8%. Assim, reforça-se a percepção que o PIB do 3º trimestre deve registrar novo crescimento, embora modesto.

Em resumo, os dados de atividade deram algum ânimo para este 3º trimestre, retirando parte do viés negativo para a atividade no período, em virtude dos bons números apresentados pelo varejo e serviços. A expectativa é que a economia acelere sua trajetória de recuperação, refletindo o ganho de confiança dos agentes, novos cortes na taxa de juros, e a liberação dos saques do FGTS e PIS/Pasep. No cenário internacional, a expectativa de uma trégua comercial entre EUA e China e os novos estímulos monetários dos principais bancos centrais devem reduzir o temor de uma recessão global, não comprometendo a recuperação interna.

Quadro 5: *Carry Over* para o 3º trimestre



Fonte: Bacen e IBGE. Elaboração: Febraban

CRÉDITO/BANCOS

Relatório da Poupança

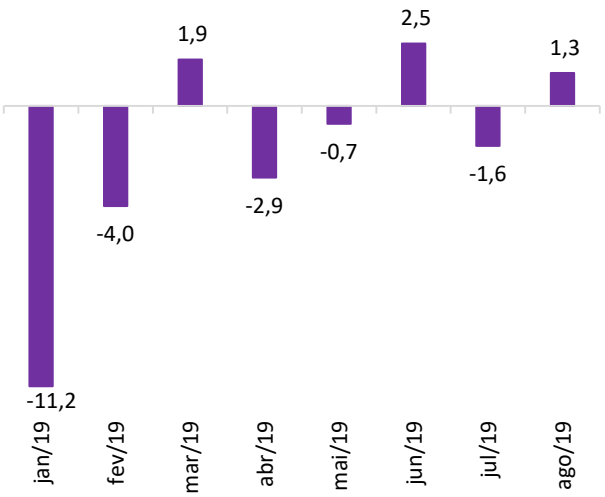
A caderneta de poupança voltou a registrar captação líquida positiva em agosto, segundo dados do Banco Central. Em agosto, a captação líquida (diferença entre depósitos e retiradas) ficou em R$ 1,3 bilhão, revertendo o resultado negativo de julho (R$ -1,6 bi). Este é apenas o terceiro resultado positivo no ano.

No entanto, o dado de agosto deste ano ficou abaixo do registrado nos meses de agosto de 2017 e 2018, quando a captação líquida foi positiva em R$ 2,3 bi e R$ 6,1 bilhões (a preços de agosto de 2019), respectivamente.

Desta forma, o saldo final da caderneta subiu de R$ 802,9 bi para R$ 806,4 bilhões, estável em 11,4% do PIB.

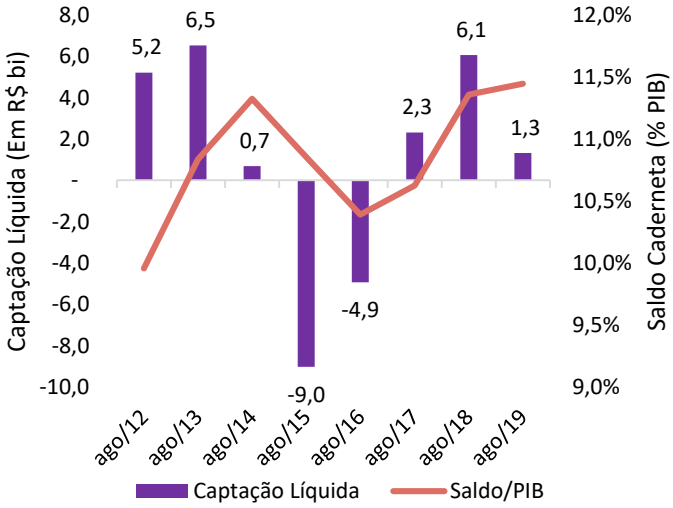
Dos recursos da caderneta, 65% devem ser obrigatoriamente direcionados para o crédito imobiliário, (ou 60% no caso da poupança rural, para o crédito rural). O baixo crescimento desta modalidade tem levado a buscas por novas fontes de *funding* para tais linhas de crédito.

Quadro 6: Captação Líquida – Caderneta de Poupança – Em R$ bi (Preços de ago/18)



Fonte: BCB. Elaboração: Febraban

Quadro 7: Captação Líquida e Saldo da Caderneta de Poupança – Meses de Agosto



Fonte: BCB. Elaboração: Febraban

PAPO RETO - Projeto de Educação Financeira da Febraban

No último domingo, dia 15, foi ao ar o quinto episódio do "Papo Reto", projeto de educação financeira da Febraban veiculado no intervalo do Fantástico, da TV Globo. O quinto episódio da série, Crédito à Pequena e Média Empresa, entrevistou a empresária Luiza Trajano, que deu conselhos aos microempresários, incluindo a forma adequada para tomar capital de giro. Para assistir o episódio, clique aqui. Para acessar o conteúdo completo, clique aqui.

ÚLTIMOS ACONTECIMENTOS

INDICADORES ECONÔMICOS INTERNACIONAIS

Os mercados internacionais voltaram a ter desempenho positivo ao longo da semana em meio aos sinais de melhora nas relações entre os EUA e a China. Diante da dificuldade em se chegar a um único e grande acordo, a expectativa é que os países encaminhem um acordo parcial sobre pontos em que há entendimento. Além disso, ambos os países anunciaram que irão postergar a imposição de algumas sobretaxas. Os EUA postergarão em 15 dias as sobretaxas sobre US$ 250 bilhões em produtos chineses, enquanto os asiáticos informaram que irão excluir alguns produtos, como carne de porco e soja, da lista de produtos americanos sobretaxados.

Na Zona do Euro, o Banco Central Europeu (BCE) voltou a promover estímulos monetários sobre a debilitada economia do bloco europeu. A taxa de juros dos depósitos foi reduzida em 0,1 pp, se aprofundando em terreno negativo, para -0,5%, elevando o custo dos bancos em manter dinheiro parado no BCE, estimulando assim o aumento dos empréstimos. Ao mesmo tempo, o BCE informou que comprará € 20 bilhões em ativos por mês, com prazo indeterminado, enquanto julgar necessário. Ainda na região, a produção industrial registrou em julho nova queda, de -0,4%, embora em nível menos acentuado que em junho (-1,4%).

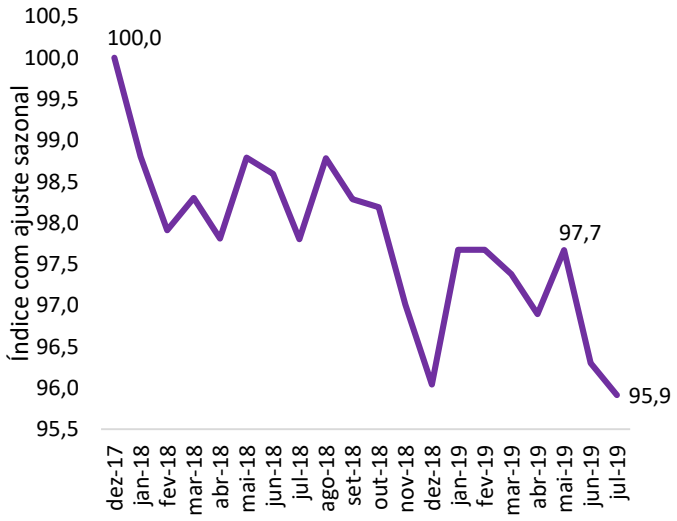
Nos EUA, os dados do varejo de agosto surpreenderam positivamente ao registrar alta de 0,4% no mês, acima do consenso do mercado (+0,2%). Na mesma linha, a prévia de setembro da confiança dos consumidores, segundo a Universidade de Michigan, subiu para 92,0 pontos, ante 89,8 pts em agosto. Ambos os dados sugerem que o consumo das famílias segue aquecido.

Por outro lado, a inflação segue bem-comportada, o que não altera a perspectiva de novo corte de juros pelo Fomc nesta semana. A inflação ao consumidor subiu 0,1% em agosto, acumulando alta de 1,7% em 12 meses. Já o núcleo (que exclui alimentos e combustíveis) mostrou ligeira aceleração, saindo de 2,2% para 2,4%, também no acumulado em 12 meses. Na mesma direção, a inflação ao produtor subiu 0,1% no mês, e segue abaixo de 2,0%, em 1,8%, em 12 meses.

Na China, os dados da balança comercial de agosto mostraram um desempenho aquém do esperado (+2,2%) para as exportações, ao registrar queda de 1,0% ante agosto do ano passado. Este é mais um dado que mostra os efeitos negativos da guerra comercial com os EUA. Já as importações caíram 5,6% na mesma base de comparação, em linha com a desaceleração da demanda doméstica.

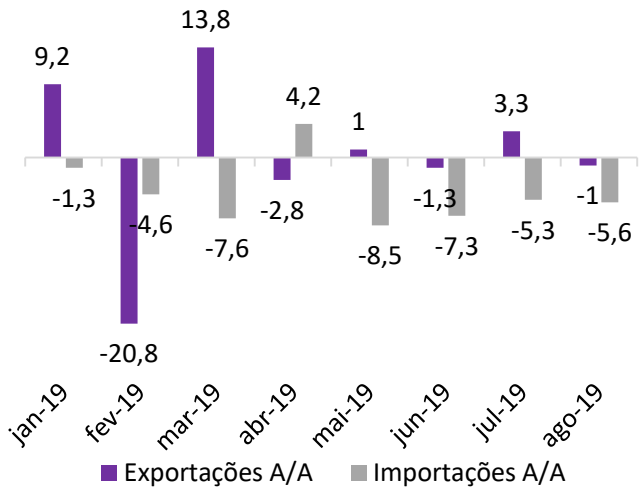
A inflação segue bastante contida no país asiático. A inflação ao consumidor ficou estável em agosto em 2,8% no acumulado em 12 meses, enquanto os preços ao produtor registraram deflação de 0,8% na mesma base de comparação.

Quadro 8: Zona do Euro – Produção Industrial – Índice com ajuste sazonal (Base 100 = dez/17)



Fonte: Bloomberg

Quadro 9: China – Exportações e Importações – Var.% a/a



Fonte: Bloomberg

MERCADOS E EXPECTATIVAS

MERCADOS LOCAIS

FOCUS – Indicadores Selecionados	2019				2020			
	13/9/19	6/9/19	16/8/19	Viés	13/9/19	6/9/19	16/8/19	Viés
IPCA (%)	3,45	3,54	3,71	▼	3,80	3,82	3,90	▼
PIB (% de crescimento)	0,87	0,87	0,83	↔	2,00	2,07	2,20	▼
Meta Selic - fim do ano (%a.a.)	5,00	5,00	5,00	↔	5,00	5,25	5,50	▼
Taxa de Câmbio - fim do ano (R$/US$)	3,90	3,87	3,78	▲	3,90	3,85	3,81	▲

Fonte: Banco Central do Brasil

Indicadores do Mercado	13/09/19	Variação %			
		Na semana	No mês	No ano	12 meses
Taxa de câmbio (R$/US$)	4,09	0,66%	-1,40%	5,43%	-2,85%
CDS Brasil 5 anos (em pontos)	120,16	-2,79%	-11,36%	-42,94%	-57,75%
Juros DI 30 dias (% a.a.)	5,50	-2,26%	-4,22%	-14,09%	-14,96%
Juros DI 1 ano (% a.a.)	5,21	-0,72%	-3,06%	-20,40%	-36,84%
Juros DI 5 anos (% a.a.)	6,97	0,75%	-1,09%	-21,23%	-42,23%
Índice Ibovespa (em pontos)	103.501,20	0,55%	2,34%	17,77%	38,58%
IFNC (setor financeiro)	12.155,52	-1,28%	1,34%	20,03%	58,99%
Banco ABC Brasil	18,25	-2,61%	-0,76%	8,90%	28,91%
Banco Alfa	8,20	-2,50%	9,33%	26,15%	-
Banco do Brasil	47,14	-4,56%	1,95%	1,40%	72,74%
Banco Indusval	3,63	-3,97%	-3,97%	9,60%	16,53%
Banco Inter	18,43	-4,46%	-7,15%	186,54%	278,98%
Banco Mercantil	12,20	-2,17%	1,24%	73,30%	128,04%
Banco Pan	9,45	3,96%	-3,18%	384,62%	472,73%
Banco Pine	3,17	-3,65%	-5,93%	43,44%	53,88%
Banestes	5,94	5,88%	7,41%	43,83%	63,64%
Banrisul	22,10	-3,54%	-2,34%	-0,36%	55,63%
Bradesco ON	30,98	-1,02%	2,24%	9,83%	54,64%
Bradesco PN	33,46	-3,29%	1,55%	3,89%	45,53%
BTG Pactual	55,11	4,38%	-5,92%	134,01%	174,18%
Itaú Unibanco ON	31,00	1,04%	3,68%	3,16%	26,91%
Itaú Unibanco PN	35,87	1,99%	5,69%	1,04%	29,96%
Santander	45,20	2,73%	6,10%	5,85%	33,89%

Fonte: Bloomberg

Indicadores do Mercado	13/09/19	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.)	1,80	16,86%	19,67%	-28,46%	-34,70%
T-NOTE - 10 anos (% a.a.)	1,90	21,51%	26,72%	-30,26%	-36,17%
Dollar Index	98,26	-0,14%	-0,67%	1,92%	3,96%
Índice S&P 500 (em pontos)	3.007,39	0,96%	2,77%	20,99%	3,55%
Índice de ações de bancos - EUA	101,70	7,57%	7,74%	14,48%	-10,89%
Índice Euro Stoxx 50	3.550,11	1,57%	3,60%	18,87%	6,49%
Índice de ações de bancos - Zona do Euro	90,37	7,80%	12,04%	4,16%	-15,03%
Barril de Petróleo - tipo Brent (US$)	60,22	-2,14%	-0,35%	15,36%	-22,97%

Fonte: Bloomberg

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

Rubens Sardenberg
Jayme Alves
Luiz Fernando Castelli
Douglas Nishida
Daniel Casula