

Das Expectativas de Mercado e Indicadores Econômicos

1 - Conjuntura Internacional

a) Estados Unidos:

Em julho, o mercado de trabalho dos EUA registrou a criação de 164 mil vagas fora do setor agrícola, segundo informou o Departamento de Trabalho em seu relatório mensal de emprego (Payroll). Além de corresponder às expectativas do mercado, o desempenho de julho novamente superou com folga os 100 mil novos empregos mensais entendidos como necessários para acompanhar o crescimento da população economicamente ativa. Por sua vez, a taxa de desemprego manteve-se estável em relação a junho, permanecendo em 3,7%. Apesar da taxa de desemprego permanecer próxima de seu nível mais baixo ao longo dos últimos 50 anos, o crescimento salarial seguiu em ritmo moderado, com os ganhos médios por hora trabalhada aumentando 0,3% em julho (US\$ 0,08), elevando os ganhos anuais de 3,1% para 3,2% na comparação com o mês anterior. Com efeito, a inflação oficial do país permaneceu abaixo da meta de 2% estipulada pelo FED, subindo 1,6% na base anual de junho após registrar alta de 1,5% em maio. A



insuficiência da pressão advinda do mercado de trabalho no que tange ao atingimento da meta de inflação, corroborou com a decisão do FED de reduzir os juros do país pela primeira vez desde 2008. No último dia de julho, a autoridade monetária promoveu um corte de 0,25 ponto percentual na taxa básica, conduzindo os juros para um intervalo entre 2% e 2,25% ao ano. A decisão do FED já era esperada pelo mercado, e ganhou força a partir dos recentes desdobramentos da guerra comercial envolvendo China e EUA, com o governo americano anunciando a imposição de novas tarifas para produtos importados chineses a partir de setembro, o que repercute diretamente sobre as expectativas de crescimento global. Para o restante do semestre o mercado segue atento à evolução dos juros do país. Se por um lado a ata da última reunião do Comitê Federal de Mercado Aberto (FOMC) sugere que novos cortes poderão ser realizados, por outro, a coletiva de imprensa dada pelo presidente da instituição, Jerome Powell, esfriou os ânimos do mercado, indicando que a redução de julho corresponde apenas a um ajuste de ciclo e não necessariamente a mudanças na condução da política monetária.

b) Zona do Euro e China:

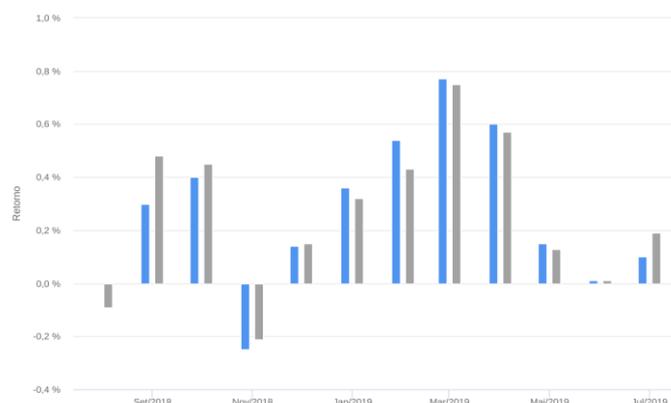
A taxa de inflação dos 19 países que integram a Zona do Euro desacelerou em julho, com o Índice de Preços ao Consumidor variando 1,1% na base de comparação anual frente ao 1,3% registrado no mês anterior, segundo informou a agência de estatísticas europeia EUROSTAT. O chamado núcleo da inflação, que exclui os preços da energia e dos alimentos, itens cuja volatilidade acaba por não expressar o real ritmo de recuperação da economia sobre o nível geral de preços, também registrou desaceleração em julho, variando 0,9% frente à alta de 1,1% apurada no mês anterior. Por conseguinte, a inflação segue distante da meta anual de 2% estipulada pelo Banco Central Europeu (BCE), patamar este não alcançado desde 2013, o que reforça a aposta do mercado que a instituição venha a retomar seu plano de incentivos monetários já a partir de setembro.

obtido à época foi de US\$ 33,891 bilhões. Até o encerramento de julho as exportações totalizaram US\$ 129,896 bilhões, frente a um total de importações da ordem de US\$ 101,527 bilhões. No que se refere às previsões para o biênio 2019/2020 as últimas pesquisas Focus têm apresentado relativa estabilidade, sendo projetados respectivos superávits de US\$ 52,60 bilhões e US\$ 47,4340 bilhões.

c) Inflação:

Puxado pelo grupo Habitação, o IPCA acelerou em julho, perfazendo alta de 0,19% frente à pequena variação de 0,01% registrada em junho, segundo informou o IBGE. No ano e no acumulado dos últimos 12 meses o indicador contabiliza respectivas altas de 2,42% e 3,22%.

Retorno efetivo mensal de Ago/2018 até Jul/2019 (mensal)			
Ativo	Retorno últ. 12m	Retorno Ano	Retorno Mês
INPC	3,16 %	2,56 %	0,19 %
IPCA	3,22 %	2,42 %	0,10 %



Em julho, o grupo Habitação fez a maior variação positiva dentre os 9 grupos pesquisados pelo IBGE, registrando alta de 1,20% e contribuindo com 0,19 pontos percentuais na formação do índice mensal. O principal responsável pela alta deste grupo foi a energia elétrica, com as contas de luz ficando, em média, 4,48% mais caras para o consumidor final. Além de diversas

capitais terem tido suas tarifas reajustadas pela ANEEL, o mês de julho também foi impactado pela entrada em vigor da bandeira amarela, implicando acréscimo de R\$ 1,50 a cada 100 kWh consumidos. As taxas de água e esgoto, que subiram em média 0,73% no período, também corroboraram com a alta registrada pelo grupo Habitação. Dentre os demais grupos que registraram variação positiva destacam-se as Despesas Pessoais (0,44%) e a Comunicação (0,57%), cujas altas foram respectivamente motivadas pelos preços das excursões e da telefonia celular. Por outro lado, grupos que possuem grande impacto na composição do IPCA, mais especificamente os grupos Alimentação e Bebidas e Transportes não registraram aceleração frente ao mês anterior. Enquanto o grupo Alimentação e Bebidas manteve-se estável em relação a junho (0,01%), o grupo Transportes apresentou deflação de 0,17%, com o preço da gasolina caindo, em média, 2,8% ao longo de julho. No que tange às expectativas de inflação para o encerramento de 2019, a última Pesquisa Focus manteve a projeção de 2,80%. No mesmo sentido, as projeções para 2020 e 2021 também permaneceram inalteradas, sendo previstas respectivas inflações de 3,90% e 3,75%.

c) Balança Comercial:

A balança comercial brasileira voltou a fechar no azul em julho, contabilizando um saldo positivo de US\$ 2,293 bilhões, resultado 40,7% menor do que o registrado em idêntico período do ano passado, quando o saldo positivo foi de US\$ 3,874 bilhões, segundo informou a Secretaria Especial de Comércio Exterior e Assuntos Internacionais do Ministério da Economia. Este foi o pior resultado para um mês de julho desde 2014. No mês, pelo critério da média diária, as exportações caíram 14,8% na comparação com julho do ano passado, fechando o último mês com um total de ingressos correspondente a US\$ 20,054 bilhões. Em julho, houve redução nas vendas de produtos básicos (-16,7%), manufaturados (-12,3%) e semimanufaturados (-4,6%). No mês, os principais destaques negativos ficaram por conta das vendas de petróleo em bruto (-61,2%) e da soja em grãos (-34,6%). Enquanto a desaceleração global impactou a venda de petróleo, os problemas sanitários enfrentados pela China na comercialização de carne suína diminuíram a procura por soja, principal insumo utilizado na alimentação dos porcos. Já as importações somaram US\$ 17,761 bilhões, correspondendo a uma queda de 8,9% ante junho de 2018, puxada principalmente pela significativa

redução das aquisições de bens de capital, que recuaram 53% em decorrência do baixo ritmo de atividade da economia doméstica. No acumulado do ano o saldo da balança segue positivo em US\$ 28,369 bilhões, resultado 16,29% inferior ao registrado em igual período de 2018, quando o superávit obtido à época foi de US\$ 33,891 bilhões. Até o encerramento de julho as exportações totalizaram US\$ 129,896 bilhões, frente a um total de importações da ordem de US\$ 101,527 bilhões. No que se refere às previsões para o biênio 2019/2020 as últimas pesquisas Focus têm apresentado relativa estabilidade, sendo projetados respectivos superávits de US\$ 52,60 bilhões e US\$ 47,4340 bilhões.

d) Fluxo Cambial:

Após registrar resultado negativo em junho, o fluxo cambial brasileiro, que contabiliza a entrada e saída de moeda estrangeira no país, voltou a apresentar superávit em julho, totalizando US\$ 2,912 bilhões, segundo informou o Bacen. Esta foi a maior entrada líquida de recursos no país no intervalo dos últimos cinco meses. O principal responsável pela performance de julho foi a conta financeira, que inclui investimentos em títulos, remessas de lucros e dividendos ao exterior e investimentos estrangeiros, que registrou superávit de US\$ 3,595 bilhões, interrompendo uma série de quatro meses consecutivos de fluxo negativo. A entrada bruta de capital por essas operações atingiu o total de US\$ 55,464 bilhões, melhor resultado desde dezembro de 2018. Com efeito, o dólar terminou o mês de julho com desvalorização de acumulada de 3,61%, após cinco meses consecutivos de alta. Por sua vez, a conta comercial, que envolve as operações de câmbio relacionadas às importações e exportações, voltou a apresentar déficit, o primeiro desde janeiro deste ano e o pior desde novembro de 2014, fechando o último mês com uma saída líquida de recursos de US\$ 682 milhões. No agregado do ano o fluxo cambial brasileiro acumula um saldo negativo em US\$ 2,194 bilhões, com déficit de US\$ 12,927 bilhões no segmento financeiro e superávit de US\$ 10,733 bilhões na via comercial.

e) Taxa Selic:

Depois de 16 meses e 10 manutenções consecutivas, o Comitê de Política Monetária (COPOM) decidiu reduzir

a taxa Selic na última reunião realizada entre os dias 30 e 31 de julho,

“...passando de 6,5% para 6%, nova mínima histórica...”

passando de 6,5% para 6%, nova mínima histórica do indicador. A falta de reação da atividade econômica, a estabilidade inflacionária e o alto nível de desemprego corroboraram com a já esperada decisão do COPOM, com o comportamento do mercado de juros futuros antecipando a queda efetivada em julho. Soma-se a isso um favorável ambiente externo, com o FED e o Banco Central Europeu reduzindo suas taxas de juros e aumentando a liquidez internacional. No geral, a expectativa é que novas reduções da Selic aconteçam até o final do exercício, com a última Pesquisa Focus já indicando uma taxa de 5,25% no encerramento de 2019.

f) Renda Variável:

O mês de julho foi marcado por grande volatilidade no segmento de renda variável. Até o dia 10, data em que a Câmara dos Deputados aprovou em 1º turno a reforma da previdência, o índice Ibovespa, principal indicador da Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo, obteve sua maior valorização no período, renovando recordes e chegando a ultrapassando a marca dos 106 mil pontos. Contudo, a saída do investidor estrangeiro, que em julho retirou US\$ 6,5 bilhões da Bovespa, e as incertezas com relação à condução da política monetária norte americana, reduziram os ganhos a partir da segunda quinzena do mês, com o indicador fechando o período aos 101.812,13 pontos, registrando valorização de 0,84%. Este foi o quarto mês consecutivo de saída líquida de recursos estrangeiros da bolsa brasileira, quem em 2019 já acumula um déficit de R\$ 10,434 bilhões, aproximando-se dos R\$ 11,521 bilhões contabilizados em todo o ano passado. Em que pese a

redução do risco país a partir do avanço da reforma previdenciária, os investidores estrangeiros têm optado por outras economias emergentes em melhor situação fiscal ou maior estabilidade política. Em termos de participação no mercado acionário brasileiro, os investidores locais retomaram o protagonismo frente aos estrangeiros, respondendo por 64% do volume total negociado e garantindo a rentabilidade positiva no ano. Entre janeiro a julho de 2019 o Ibovespa acumula alta de 15,84%. A liberação de parte dos recursos do FGTS impulsionou os papéis das lojistas Via Varejo (52,86%) e Magazine Luiza (24,57%), que juntamente com as ações da Gol (25,80%), Cyrela (21,27%) e Azul (19,84%), perfizeram as maiores altas do índice Ibovespa em julho. Pelo lado das baixas, as maiores perdas ficaram por conta das ações da Gerdau (-10%) e do setor financeiro. Enquanto o baixo ritmo da atividade econômica doméstica e global impactaram os papéis da metalúrgica, as especulações sobre o mercado de juros brasileiro e americano repercutiram sobre a rentabilidade dos bancos.

g) Renda Fixa:

Em julho, o ambiente externo e interno propício à redução dos juros novamente fomentou o mercado de renda fixa, em especial dos títulos atrelados a carteiras de maior prazo, que apresentaram as melhores rentabilidades no período. Todavia, uma vez que o mercado já havia precificado a queda da Selic em junho, os ganhos de julho mês foram inferiores às expressivas rentabilidades percebidas no mês anterior. O

subíndice IMA-B5+, que reflete a carteira das NTN-Bs acima de cinco anos, e o IRF-M1+, subíndice de maior prazo dentre os pré-

“... ambiente externo e interno propício à redução dos juros novamente fomentou o mercado de renda fixa, ...”

fixados, perfizeram respectivas variações positivas mensais de 1,51% e 1,27%. No acumulado do ano esses mesmos subíndices registram ganhos de 22,95% e 9,27% respectivamente. Entre os ativos de curto prazo, os pré-fixados com prazo de até um ano, representado pelo IRF-M1, apresentaram a maior rentabilidade dos últimos meses, perfazendo variação positiva de 0,72%, em julho. Esse movimento reflete a percepção de que o corte de juros para este ano provavelmente será maior do que estava previsto anteriormente pelo mercado, com a última pesquisa Focus já indicando uma taxa de 5,25% no encerramento de 2019. Já o IMA-B5 encerrou o mês com variação de 0,97%, enquanto o IMA-S, que representa a carteira de títulos atrelados à Selic, registrou ganho de 0,57%. Com efeito, o segmento de renda fixa segue apresentando bom desempenho em 2019, com o IMA-Geral, índice composto por todos os títulos elegíveis e que representa a evolução do mercado como um todo, registrando ganho mensal de 0,97% em julho, acumulando rentabilidade de 8,95% no ano e de 15,39% no acumulado dos últimos 12 meses.

Referência Gestão e Risco