

Síntese Econômica do mês de julho/2014

Cenário global ainda é de manutenção dos estímulos monetários. No Brasil, autoridades monetárias sinalizam estabilidade da taxa SELIC

Nos EUA, os membros do FED explicitaram os principais pontos de sua estratégia de saída da política de expansão monetária em curso. Em primeiro lugar, os dirigentes do FED definiram que as compras de ativos serão encerradas em outubro desse ano, com uma redução final de US\$ 15 bilhões no montante total comprado no mês. Segundo o comitê, a taxa de juros sobre reservas em excesso dos bancos comerciais junto ao FED deve possuir papel importante durante o processo de normalização. Além disso, em seu último comunicado, o FOMC avaliou que está mais próximo de alcançar o cumprimento de seu mandato. Se de um lado o comitê reconhece que a taxa de desemprego está diminuindo, por outro lado admite que a inflação se aproxima da meta estipulada. Nesse sentido, o mercado de trabalho surpreendeu ao gerar 288 mil vagas em junho, resultado acima da expectativa do mercado (215 mil vagas), além da taxa de desemprego ter recuado de 6,3% para 6,1%, atingindo o patamar esperado pelo FED para dezembro de 2014. A primeira leitura do PIB do 2º trimestre, por sua vez, veio em linha com essa melhora apresentada pelo mercado de trabalho e registrou expansão de 4% em termos anualizados, bem acima da expectativa do mercado (3%). Acreditamos que a continuidade do crescimento da economia nos próximos trimestres deverá diminuir o desemprego adicionalmente e pressionar os salários e a inflação. Nesse cenário, o FED deverá iniciar o ciclo de aumento das taxas de juros básicas em meados de 2015.

Na Europa, os estímulos monetários prosseguem em meio a certa moderação na confiança de empresários. O Banco Central Europeu (BCE) anunciou os detalhes das novas operações de estímulo monetário (TLTRO - linhas de empréstimo do BCE aos bancos), que sinalizaram um potencial impacto no crédito maior do que o inicialmente esperado ao permitir que os bancos acessem até um trilhão de euros, além de flexibilizar as regras para que os bancos cujas carteiras de crédito tenham sido aumentadas nos últimos doze meses tenham maior acesso a essa linha de empréstimo. Essa sinalização diminui a probabilidade de lançamento de um programa de compra de ativos. Os dados de atividade divulgados em julho, por sua vez, indicaram arrefecimento da economia na região. A produção industrial do mês de maio caiu 1,1%, em termos dessazonalizados, e o crescimento de abril foi revisado de 0,8% para 0,7%. A atividade fraca, juntamente com os baixos preços de energia e alimentos, a inflação segue em 0,5% na comparação ano contra ano, muito abaixo da meta do BCE de 2,0%, indicando que há espaço para a manutenção ou ampliação das políticas de estímulo monetário. Apesar dessa frustração com os dados efetivos, a confiança na Zona do Euro iniciou o terceiro trimestre em alta, e após duas quedas consecutivas, o PMI (indicador de confiança) atingiu 54 pontos em julho, vindo de 52,8 pontos em junho, o que indica um crescimento de 0,4% do PIB no terceiro trimestre.

Na China, os dados de junho de atividade e crédito surpreenderam positivamente aumentando a probabilidade de cumprimento da meta de crescimento (7,5%) deste ano. Para os próximos meses, a elevação nos indicadores de confiança reforça nossa expectativa de moderado crescimento da atividade econômica no segundo semestre do ano. Nesse sentido, PMI industrial da China atingiu 51,7 pontos em julho de 51,0 pontos em junho. A melhora do PMI ao longo dos últimos meses está relacionada às medidas de estímulos adotadas pelo governo ao longo do ano. No Japão, o

Banco Central manteve a política monetária inalterada e revisou suas projeções de crescimento ligeiramente para baixo. Como amplamente esperado, o Banco Central do Japão (BoJ) manteve a taxa de juros em 0,10% ao ano e seu programa de compra de ativos inalterado. Todavia, diante dos dados mais fracos do que o esperado de atividade, sobretudo dos investimentos, o BoJ revisou a sua projeção de PIB para este ano de 1,1% para 1,0% e manteve a projeção de inflação em 3,3%.

No Brasil, o Comitê de Política Monetária (Copom) manteve a taxa de juros inalterada em 11% a.a., bem como o comunicado pós-reunião foi idêntico ao da reunião anterior. A manutenção da expressão “neste momento” deu indícios de uma possível mudança na trajetória da política monetária a depender do comportamento da atividade. Entretanto, a ata dessa reunião destacou que sob um ambiente de inflação ainda pressionada, a manutenção das atuais condições monetárias é o caminho mais apropriado para a convergência da inflação. Além disso, todas as projeções de inflação aumentaram para os horizontes de 2014 e de 2015, bem como o risco de rompimento do teto da meta de inflação de 6,5%, que nas nossas contas, deve ter aumentado dos 46% apresentados no último Relatório de Inflação. Nesse sentido, o último dado de inflação, o IPCA-15 de julho registrou variação de 0,17% em termos dessazonalizados, e 6,5% em termos anuais, confirmando um ambiente econômico ainda inflacionário. Desta forma, mantemos o nosso cenário de estabilidade da taxa Selic em 11,00% neste ano. Quanto a 2015, dado o processo de normalização dos juros nos Estados Unidos nos próximos trimestres, acreditamos em novas altas na taxa Selic, encerrando o ano em 12,50%.

No que concerne à atividade, as vendas do comércio ampliado cresceram 0,9% em maio em termos anuais, acima da expectativa do mercado (0,3%). Com essa surpresa positiva do comércio, o IBC-Br (indicador de atividade do Banco Central) do mês não caiu tanto quanto o esperado. O bom resultado do comércio contribuiu para atenuar a grande queda da indústria (-3,2% em termos anuais) no mês de maio, fazendo o IBC-Br contrair apenas 0,17% em maio em termos anuais, abaixo da expectativa de queda de 0,32%. Já a Pesquisa Mensal de Serviços calculada pelo IBGE mostrou que o setor cresceu 6,6% em maio contra igual mês do ano anterior. Apesar da tendência de desaceleração, o patamar ainda é elevado, o que afasta a probabilidade do PIB ser significativamente negativo no segundo trimestre.

O setor público consolidado registrou déficit de R\$ 2,1 bilhões em junho/14, contra déficit de R\$ 11 bilhões em maio e superávit de R\$ 5,7 bilhões em junho/13. Em junho, o Governo Central registrou déficit de R\$ 2,7 bilhões enquanto os Governos Regionais e Empresas Públicas apresentaram superávit de R\$ 630 milhões. No ano, o superávit do setor público consolidado totaliza R\$ 29,4 bilhões, cumprindo 29,9% da sua meta para o ano (R\$ 99 bilhões). No acumulado em 12 meses, o superávit primário do setor público recuou para 1,4% de 1,5% no mês anterior.

FERNANDO HONORATO BARBOSA
Economista-chefe
fernandohb@bram.bradesco.com.br

DANIEL XAVIER FRANCISCO
danielxavier@bram.bradesco.com.br

JOSE LUCIANO DA SILVA COSTA
lucianocosta@bram.bradesco.com.br

HUGO RIBAS DA COSTA
hugo@bram.bradesco.com.br

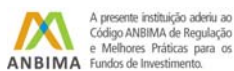
MIRELA SCARABEL
mirela@bram.bradesco.com.br

IEDA RODRIGUES MATAVELLI
iedamatavelli@bram.bradesco.com.br

THIAGO NEVES PEREIRA
thiagopereira@bram.bradesco.com.br

Tel.: 2178-6600
economia@bram.bradesco.com.br

Material produzido em 31/07/2014 às 17h00
Outras edições estão disponíveis no Site: www.bradescoasset.com.br,



As opiniões, estimativas e previsões apresentadas neste relatório constituem o nosso julgamento e estão sujeitas a mudanças sem aviso prévio, assim como as perspectivas para os mercados financeiros, que são baseadas nas condições atuais de mercado. Acreditamos que as informações apresentadas aqui são confiáveis, mas não garantimos a sua exatidão e informamos que podem estar apresentadas de maneira resumida. Este material não tem intenção de ser uma oferta ou solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro. BRAM - Bradesco Asset Management é a empresa responsável pela atividade de administração de recursos de terceiros do Banco Bradesco S.A. **BRAM - Bradesco Asset Management** - Todos os direitos reservados.