

## SÍNTESE ECONÔMICA MENSAL

**FED sinaliza que irá elevar a taxa de juros neste ano. Internamente, a atividade econômica segue fragilizada.**

**Nos Estados Unidos, a melhora no mercado de trabalho e a recuperação do PIB aumentaram as chances de alta de juros em setembro.** No comunicado após a sua reunião, o FED destacou que a significativa melhora nas condições do mercado de trabalho nos últimos meses dá suporte para a alta dos juros. Além da geração de vagas e da taxa de desemprego, o aumento de indicadores de vagas de trabalho disponíveis e a dificuldade das firmas em encontrar trabalhadores qualificados evidenciam os avanços no mercado de trabalho. Ademais, a recuperação da atividade econômica afasta as dúvidas sobre o fraco desempenho no primeiro trimestre. O PIB do segundo trimestre avançou 2,3% na comparação com o primeiro trimestre, com ajuste sazonal e anualizado, ligeiramente abaixo da projeção do mercado (2,5%). Contudo, o grande destaque da divulgação foi a revisão do PIB do primeiro, de uma queda de 0,2% para uma alta de 0,6%. Na mesma direção, o resultado do primeiro trimestre do ano passado também foi revisado, para uma queda de 0,9%, diferentemente da contração de 2,1% divulgada anteriormente. Portanto, a recuperação da atividade econômica e as melhores condições no mercado de trabalho sugerem que a alta de juros pelo FED pode ocorrer já em setembro desse ano.

**Na Europa, a inflação ficou estável e os indicadores de confiança registraram altas.** A inflação registrou alta de 0,2% em julho na comparação com o mesmo período do ano passado, resultado em linha com a expectativa do mercado. O núcleo da inflação, medida que exclui alimentos e energia, avançou 1,0% na comparação anual, acelerando de 0,8% no mês anterior. Com relação à atividade, a recuperação da confiança sinaliza continuidade do crescimento no segundo semestre. O índice de confiança da Comunidade Europeia avançou em julho e atingiu o maior patamar desde julho de 2011. Com a alta o indicador atingiu 104 pontos ante 103,5 em junho. Contudo, apesar da maior confiança dos empresários na região, os atuais patamares sugerem expansão de 0,4% no terceiro trimestre, abaixo da nossa projeção (0,6%). Portanto, para que a nossa projeção se confirme no trimestre, esperamos novos avanços da confiança nos próximos meses. Nesse sentido, a aprovação do terceiro programa de ajuda financeira à Grécia pelos líderes europeus deverá reduzir a incerteza com a economia local e propiciar a retomada mais rápida da confiança na região.

**Na Ásia, o crescimento chinês exibiu sinais de estabilização e o Banco Central do Japão (BoJ) revisou para baixo as projeções para inflação e atividade econômica.** O ritmo do PIB chinês permaneceu em 7,0% (interanual) no segundo trimestre, levemente acima do esperado (6,8%) e contando com aceleração dos setores primário (agrícola) e terciário (destaque para o setor de transportes), ao passo que o crescimento do setor secundário (indústria e construção) desacelerou no período. Outro assunto que tem despertado preocupações é o desempenho recente a Bolsa de Xangai. Descolada do desempenho da economia real, a bolsa chinesa avançou cerca de 130% entre setembro de 2014 e meados de junho desse ano. Desde então, o índice cedeu cerca de 30%. Para conter esse movimento de reversão abrupta de ganhos, o governo adotou uma série de medidas, o que não impediu, contudo, que essa turbulência no mercado acionário afetasse a confiança no país. A prévia do PMI da indústria (não oficial) registrou forte recuo em julho de 1,2 pontos, para o patamar de 48,2

pontos, o menor desde março de 2014. A principal característica desse indicador é a concentração em pequenas e médias empresas, que foram as empresas que sofreram as maiores perdas na recente realização do mercado acionário. No Japão, o *BoJ* manteve, em linha com o esperado, o volume anual de compra de ativos em 80 trilhões ienes e modificou suas projeções econômicas. Houve redução da inflação projetada para os anos fiscais entre 2015 e 2018, sendo que o índice permanece abaixo da meta (2,0%) em todo o horizonte e, quanto ao crescimento, a expectativa oficial para o PIB de 2015 passou de crescimento de 2,0% para alta de 1,7%.

**No Brasil, o COPOM elevou a taxa de juro e sinalizou a permanência nesse patamar por um período prolongado.** Em decisão unânime, o COPOM decidiu elevar a taxa Selic em 50 p.p. para 14,25% a.a, o maior nível em nove anos. No comunicado após a reunião, o comitê destacou que o atual patamar de juro é necessário para a convergência da inflação para o centro da meta no final de 2016. Com isso, acreditamos que a taxa de juro deve ser mantida constante até o final de 2015. Diante do quadro inflacionário atual e da perspectiva de um câmbio mais depreciado, elevamos nossa projeção de inflação para 9,2% e 6,2% em 2015 e 2016, respectivamente. Portanto, como não projetamos convergência da inflação para o centro da meta no próximo ano, diferentemente do Banco Central, acreditamos que a taxa de juro permanecerá no nível atual (14,25%) em grande parte de 2016, voltando a ser reduzida apenas no último trimestre do próximo ano.

**Ademais, a desaceleração da atividade se aprofundou e o ajuste das contas externas está em curso.** O IBC-BR (*proxy* para o PIB mensal) recuou 4,75% em maio na comparação anual, acumulando uma contração média de 2,8% no ano. A maior dificuldade na retomada da confiança na economia e a política monetária apertada por um período mais prolongado nos levaram a revisar a projeção de PIB nesse ano (de -1,2% para -2,0%) e em 2016 (de +1,6 para -0,7%). Como resultado desse menor crescimento econômico, a taxa de desemprego alcançou 6,9% em junho, patamar 2,1 p.p acima do registrado em junho de 2014. Por outro lado, a retração da demanda doméstica tem ajudado na contenção do déficit nas contas externas. Se em janeiro a conta corrente em 12 meses apresentava um déficit de US\$ 104 bilhões, o resultado de junho cedeu para US\$ 93,1 bilhões. No âmbito fiscal, devido à frustração com as receitas, o governo decidiu reduzir a meta de superávit primário para 2015, 2016 e 2017. Para esse ano, a meta de superávit primário do setor público consolidado passou de 1,2% para 0,15% do PIB. Até junho, o setor público consolidado acumulou em 12 meses déficit de 0,8% do PIB. Dada a dificuldade em elevar as receitas com a atual tendência de enfraquecimento da atividade, esperamos que o setor público encerre o ano com déficit primário de 0,2% do PIB.

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

**ANDRÉ NASCIMENTO NOGGERINI**  
andrenoggerini@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

**THIAGO NEVES PEREIRA**  
thiogopereira@bram.bradesco.com.br

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

Material produzido em 31/07/2015 às 17h00  
Outras edições estão disponíveis no Site: [www.bradescoasset.com.br](http://www.bradescoasset.com.br),