

São Paulo, 01 de agosto de 2017

## Agenda do dia

Horário	País	Órgão	Indicador	Data	Observado	Estimativa LCA	Estimativa Mediana*	Resultado Anterior
terça-feira, 01/08/2017								
08:00	Brasil	FGV	IPC-S (4ª Quadrimestre) (MoM %)	Jul	<b>0.38%</b>	0.36%	0,24%	0.09%
09:00	Brasil	HSBC	PMI Industrial	Jul		-	-	50.5
09:00	Brasil	IBGE	PIM: Produção Industrial (MoM % a.s.)	Jun		0,0%	-0,3%	0.8%
09:00	Brasil	IBGE	PIM: Produção Industrial (YoY %)	Jun		0,4%	-0,1%	4%
11:00	Brasil	CNI	Indicadores Industriais (Nuci % a.s.)	Jun		-	-	77.4%
-	Brasil	MDIC	Balança Comercial Mensal (USD Milhões)	Jul		-	-	7195
-	Brasil	Fenabreve	Vendas de Veículos (em unidades)	Jul		-	-	194971
09:30	EUA	BEA	Renda Pessoal (MoM % a.s.)	Jun		-	0.4%	0.4%
09:30	EUA	BEA	Gasto Pessoal (MoM % a.s.)	Jun		-	0.2%	0.1%
09:30	EUA	BEA	Deflator do PCE (MoM % a.s.)	Jun		-	0%	-0.1%
09:30	EUA	BEA	Deflator do PCE (YoY %)	Jun		-	-	1.4%
09:30	EUA	BEA	Deflator do PCE (núcleo MoM % a.s.)	Jun		-	0.1%	0.1%
09:30	EUA	BEA	Deflator do PCE (núcleo YoY %)	Jun		-	-	1.4%
10:45	EUA	Markit	PMI Industrial	Jul		-	-	53.2
11:00	EUA	ISM	ISM Industrial	Jul		-	55.8	57.8
11:00	EUA	C. Bureau	Gastos com Construção (MoM % a.s.)	Jun		-	0.5%	0%

Negrito – Indicadores de maior relevância; (\*) Estimativa Mediana – Bloomberg

## Situação dos Mercados Internacionais

	Último	Varição
<b>Bolsas europeias</b>	<b>379.47</b>	<b>0.42%</b>
<b>S&amp;P Futuro</b>	<b>2,473.20</b>	<b>0.21%</b>
<b>Bloomberg Commodity Index</b>	<b>84.11</b>	<b>-0.32%</b>
<b>Minério de Ferro 62% Quingdao China</b>	<b>73.56</b>	<b>-0.19%</b>
<b>Petróleo - Brent</b>	<b>52.62</b>	<b>-0.21%</b>
<b>Dólar Index</b>	<b>92.97</b>	<b>0.13%</b>
<b>Yield do Treasury Bond de 10 anos</b>	<b>2.29</b>	<b>0.0</b>
<b>CDS de 05 anos do Brasil</b>	<b>209</b>	<b>-2</b>
<b>Bolsas emergentes (Ásia, Europa e África)</b>		<b>0.20%</b>
<b>Moedas emergentes</b>		<b>-0.08%</b>

pb - ponto base

Publicação produzida pela LCA exclusivamente para clientes. Reprodução proibida.

Este relatório foi preparado com informações de acesso público, analisadas rigorosamente pela LCA. O usuário deste material assume integralmente a responsabilidade pelas consequências da sua utilização.

Rua Cardeal Arcoveade, nº 2450 | Conjunto 301 ao 309 | Bairro Pinheiros | CEP 05408-003 | São Paulo – SP | Tel + 55 11 3879-3760 | fax 3879-3737 | [contato@lcaconsultores.com.br](mailto:contato@lcaconsultores.com.br) | [www.lcaconsultores.com.br](http://www.lcaconsultores.com.br)

Caso queira atualizar um endereço eletrônico ou parar de receber nossas publicações, [clique aqui](#)

## Comentários e Destaques

Externos: sem grandes mudanças em relação ao comportamento das ações, commodities e as moedas dos emergentes observado nos últimos dias. Na agenda dos EUA, teremos os dados da indústria de julho, inflação e gastos das famílias em junho.

Internos: destaque será a nota do Copom de julho que deve reforçar as apostas de novo corte de 100 pontos na Taxa Selic em setembro, apesar da alta acima do esperado do IPCS de julho. Indicador da indústria de junho será o destaque doméstico.

### Expectativa para os mercados domésticos

Bovespa: alta

DI Jan/19: baixa

Dólar Fut. – 1º Vencdo.: baixa



### Atividade industrial deve ter ficado estável na margem em junho

Nossa estimativa é de alta de 0,4% em relação a junho de 2016. Descontados os efeitos sazonais, a produção deve ter registrado estabilidade entre maio e junho. Caso esta estimativa se confirme, o segundo trimestre de 2017 se encerraria com variações de +0,1% YoY e +0,7% QoQ.

Os indicadores coincidentes sugerem que a produção industrial deve ter continuado em campo positivo na comparação interanual, mesmo com junho contando com um dia útil a menos do que o mesmo mês de 2016. Na comparação marginal esperamos certa estabilidade por conta dos sinais díspares emitidos pelos principais indicadores setoriais. De um lado, a expedição de papelão ondulado (ABPO), a extração de petróleo e gás natural (Petrobras) e a produção de açúcar e etanol (MAPA) reportaram altas, com destaque para o forte avanço deste último indicador. Por outro lado, a fabricação de autoveículos e máquinas agrícolas (Anfavea), o fluxo pedagiado de veículos pesados (ABCR), a siderurgia (IAB) e o refino de petróleo (ANP) assinalaram resultados negativos na comparação marginal.



### Pesquisa Focus de 28/07 – destaques

Mediana		2017		2018	
		21/7/17	28/7/17	21/7/17	28/7/17
PIB	% ao ano	0,34	0,34	2,00	2,00
Câmbio (fim de período)	R\$/US\$	3,30	3,30	3,43	3,43
Balança Comercial (saldo)	US\$ Bilhões	60,00	60,00	45,50	45,00
Selic (fim de período)		8,00	8,00	8,00	7,75
IPCA	% ao ano	3,33	3,40	4,20	4,20
IGP-M		-0,28	-0,59	4,50	4,50
Preços Administrados		5,00	5,10	4,70	4,70

Segundo a Pesquisa Focus de 28/07, as projeções para o IPCA deste ano voltaram a subir ao registrarem uma alta de 7 pontos base para 3,40%. Provavelmente, esse movimento continuará ao longo das próximas semanas, quando será incorporado à projeção anual o impacto do aumento das alíquotas do PIS e Cofins sobre os combustíveis. Para os próximos anos, as projeções do IPCA ficaram estáveis.

A inflação implícita no mercado de NTN-B voltou a elevar os prêmios em relação às medianas das projeções do Focus. Para os prazos de 24, 36 e 48 meses, os prêmios estão em 30, 35 e 44 pontos base, respectivamente (anterior 18, 21 e 30 pontos base). As médias históricas destes prêmios são de 60, 60 e 67 pontos base, respectivamente.

Quanto à política monetária, os analistas continuaram a esperar um recuo de 75 pontos base da taxa Selic na próxima reunião do Copom, em 06/09. A taxa final do atual ciclo de flexibilização monetária passou a ser de 7,75% ao ano e seria atingida apenas em fevereiro de 2018 e se manteria nesse patamar até o final do próximo ano. Com base nessas expectativas para o juro básico, a taxa média do CDI até o final deste ano está em torno de 8,38%, acima do observado no mercado futuro de DI (8,25%). Até o final

de 2018, a taxa média do CDI over está em 8,03%, ligeiramente abaixo do praticado no mercado futuro de DI, 8,08%.

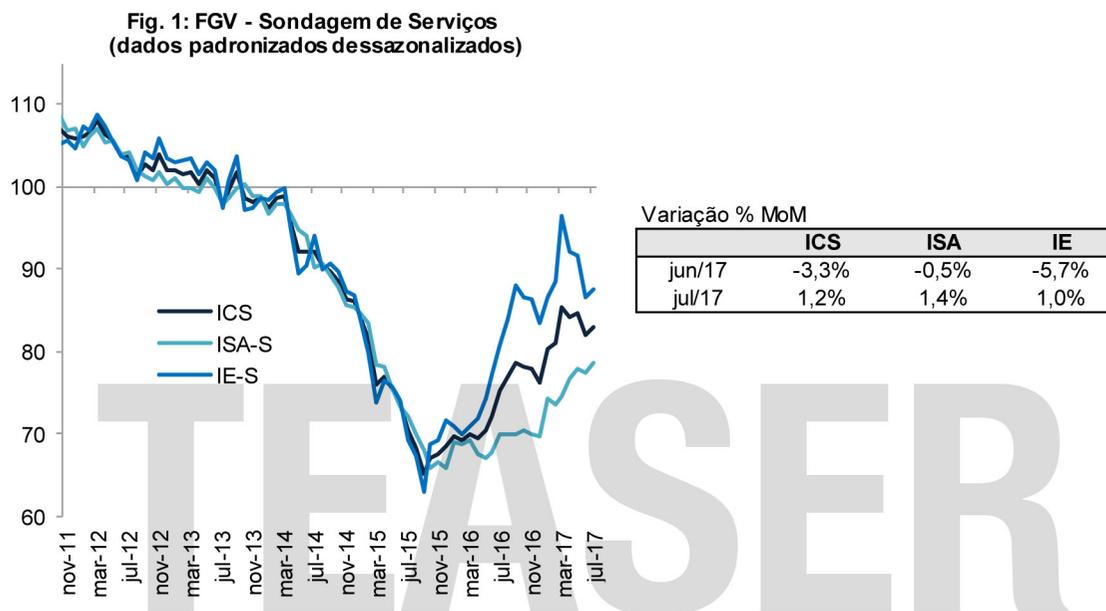
Quanto ao juro real, a curva da taxa Selic, projetada pelos analistas, indica um percentual de 3,5% ao ano para os próximos doze meses (anteriormente era de 3,7%). No mercado de taxas prefixadas, o juro real está em 3,76% a.a. para o mesmo prazo. Para os anos de 2018, 2019 e 2020, as taxas reais de juros são 3,55%, 4,0% e 4,0%, respectivamente.

A taxa cambial para o final de agosto recuou para R\$ 3,21, acima do praticado no mercado futuro (R\$ 3,15). Nosso modelo de projeção da taxa cambial, baseado em variáveis financeiras de alta frequência, indicou uma taxa cambial em R\$ 3,126.



### Sondagem: confiança se recupera no setor de serviços

Segundo a FGV, considerando os dados dessazonalizados, a confiança do setor de serviços avançou 1,2% MoM em julho, após queda de 3,3% no mês anterior. O resultado foi positivamente influenciado tanto pela situação atual (1,4% MoM) quanto pelas expectativas (1,0% MoM), atingindo 9 das 13 atividades pesquisadas.



Com isso, a sondagem de serviços encerra o conjunto de indicadores de confiança do mês de julho. Com exceção para o comércio (com destaque negativo para as expectativas) e para o consumidor, as demais sondagens apontaram um quadro de leve melhora, porém ainda insuficiente para reverter o forte impacto que os eventos políticos do fim de maio tiveram sobre os agentes econômicos, captado sobretudo nas pesquisas de junho. Nos próximos meses, o ambiente de incertezas continuará retardando o movimento de recuperação da confiança.

Sondagens FGV - Variação MoM%				
	abr/17	mai/17	jun/17	jul/17
Indústria	0,6%	1,2%	-3,0%	1,5%
Consumidor	-3,6%	2,4%	-2,3%	-0,4%
Serviços	-1,3%	0,6%	-3,3%	1,2%
Comércio	4,1%	-0,6%	-3,3%	-2,7%
Construção	1,9%	-3,3%	0,3%	0,5%



### Fischer e as causas do baixo juro real americano

Na visão do vice-presidente do Fed, Stanley Fischer, o juro real extremamente baixo pode ser explicado por fatores estruturais como o baixo crescimento econômico, fatores demográficos, como o envelhecimento da população e investimentos mais fracos.

Para Fischer, o baixo crescimento decorre da redução das taxas de expansão da produtividade e da força de trabalho que comprometem o avanço potencial da economia americana. Segundo estimativas do CBO, o crescimento potencial da economia dos EUA estaria atualmente em 1,5%, contra quase 3,0% que vigorou em média nas duas décadas antes da crise de 2008. O menor crescimento econômico leva as famílias a esperarem um menor avanço de suas rendas no futuro, o que resulta numa maior propensão marginal a poupar no presente. Da mesma forma, a menor produtividade diminui as oportunidades atraentes de investimentos das empresas. Outro fator negativo para os investimentos é o aumento das incertezas em torno de questões

relevantes para as empresas, como a carga tributária, a regulamentação econômica, a política de comércio exterior, entre outros.

Em suma, o resultado é um juro real menor por conta do aumento da poupança e da redução da demanda por fundos para investimentos. Fischer citou a estimativa de Willians e Laubach do Fed de São Francisco de que o juro real de equilíbrio estaria atualmente em torno de 0,5% ao ano. Caso esta estimativa norteie as decisões do Fomc o juro de equilíbrio estaria em torno de 2,5%, caso a inflação convirja para o patamar de 2,0%. Nos últimos dez anos, a inflação americana apresentou uma média anual de 1.6%.



### **Demanda por crédito das famílias e empresas recua no 2T17**

A pesquisa Senior Loan Officer Opinion Survey on Bank Lending Practices mostrou que a demanda por crédito do comércio e indústria se enfraqueceu ao longo do segundo trimestre, enquanto os bancos deixaram inalteradas as condições destes empréstimos. Quanto ao crédito imobiliário comercial, esta pesquisa detectou um enfraquecimento da demanda por parte das empresas e aperto das condições de crédito.

No segmento de crédito as famílias, a pesquisa do Fed mostrou um pequeno abrandamento das condições do crédito residencial, que foi acompanhado pelo aumento da demanda por financiamento. Já as condições de crédito para a aquisição de veículos e cartão de crédito ficaram mais apertadas, com retração da demanda por crédito nesta modalidade.

Na comparação anual, as condições atuais do crédito para as empresas estão mais brandas do que o resultado mediano de 2005. Por outro lado, no segmento de crédito imobiliário comercial, as condições atuais estão mais apertadas. No crédito imobiliário residencial, as condições se encontram semelhantes àquelas praticadas em 2005. No crédito ao consumidor em geral, com padrões que dependem do perfil do tomador, as condições estão mais apertadas para os clientes de elevado risco e mais frouxas para os consumidores com baixo risco de crédito.



### **Atividade industrial ganha força em julho**

<b>China</b>	<b>mai/17</b>	<b>jun/17</b>	<b>jul/17</b>
<b>PMI Caixin da industria</b>	<b>49.6</b>	<b>50.4</b>	<b>51.1</b>
Projeção Bloomberg*	50.1	49.8	50.4
Média Móvel trimestral	50.4	50.1	50.4
<b>PMI oficial da indústria</b>	<b>51.2</b>	<b>51.7</b>	<b>51.4</b>
Projeção Bloomberg*	51.0	51.0	51.5
Média Móvel trimestral	51.4	51.4	51.4

O Índice dos Gerentes de Compras (PMI), calculado pela Caixin para o setor industrial chinês, avançou em julho num ritmo mais forte que o esperado. Assim, este indicador se alinha ao PMI oficial ao mostrar um quadro de crescimento robusto no início do segundo semestre. O comportamento de seus principais componentes foi semelhante ao registrado pelo dado oficial, pois os indicadores de pedidos e de exportação registraram forte aumento. Além disso, os preços pagos e recebidos pela indústria também voltaram a crescer num ritmo mais forte.



### **PIB do 2T17 confirma o bom momento da economia europeia**

<b>Zona do euro</b>	<b>4T16</b>	<b>1T17</b>	<b>2T17</b>
<b>PIB YoY</b>	<b>1.9%</b>	<b>1.9%</b>	<b>2.1%</b>
Projeção Bloomberg*	1.7%	1.7%	2.1%
<b>PIB QoQ</b>	<b>0.6%</b>	<b>0.5%</b>	<b>0.6%</b>
Projeção Bloomberg*	0.4%	0.5%	0.6%

\*Mediana das projeções divulgadas pela Bloomberg.

O crescimento mais forte no segundo trimestre, como mostra a tabela acima, e o recuo da taxa de desemprego reforçam a intensificação do uso dos fatores de produção na zona do euro. Estes resultados são consistentes com um crescimento de 2,0%

da economia europeia neste ano, o que está acima da média observada desde o lançamento da moeda única: 1,4%

Legenda: MoM – comparado ao mês anterior, livre de efeitos sazonais quando relevante; YoY – comparado ao mesmo período do ano anterior; QoQ – comparado ao trimestre anterior, livre de efeitos sazonais quando relevante/ WoW – comparado à semana anterior, livre de efeitos sazonais quando relevante; Ytd – acumulado no ano contra o mesmo período anterior; a.s. – ajustada sazonalmente; a.a. – taxa anualizada; MM3M – média móvel de 3 meses.

# TEASER