

NÚMERO
DA SEMANA

-37%

Depreciação
da Lira turca
em 2018 YTD

Manchetes



Turquia: Crise total da moeda. A recessão virá?

Desde o início de agosto, a crise da moeda se intensificou e se tornou completa. O valor da TRY vs o USD caiu rapidamente de 4,89 no fim de julho e em 10 de agosto, mergulhou em -14% em um dia, atingindo uma baixa recorde de 7,24. O mergulho foi desencadeado pela introdução das sanções dos EUA contra dois ministros turcos e a duplicação das tarifas que os EUA aplicam às importações de metal da Turquia. No entanto, o motivo subjacente para a crise tem sido a duradoura alta vulnerabilidade da Turquia para todos os tipos de choques, devendo-se a déficits de conta corrente persistentemente grandes (atualmente em -7% do PIB) e o enorme nível de dívida externa de curto prazo (maturando em 12 meses), atualmente estimada em USD180bi. Isso se compara às reservas internacionais que caíram para uma baixa de 8 anos, de USD76bi em junho. O Banco Central da Turquia se absteve de aumentos na taxa de juros e, em vez disso, tomou medidas para fornecer mais liquidez aos mercados e assinou um acordo de Swap de USD3bi com o Banco Central do Qatar. Porém, parece haver quedas no oceano, embora a TRY se recuperou de alguma forma para 6,05 vs o USD no momento desta redação (-19% em agosto; -37% YTD). O histórico de crises cambiais mostra que a restrição fiscal e monetária decisiva é, neste momento, necessária para estabilizar a economia. Caso contrário, uma recessão é altamente provável.



EUA: Um hospedeiro de dados fortes

As vendas do varejo em julho aumentaram +0,5% m/m para uma taxa de +6,4% a/a, excedendo a média de longo prazo de +6,1%. Após a remoção dos componentes voláteis, as vendas centrais ainda aumentaram +0,5% m/m para +4,8% a/a, novamente excedendo a média de longo prazo de +4,2%. As vendas em bares e restaurantes estão agora crescendo +9,7% a/a. A natureza altamente discricionária dessas vendas indica que o consumidor está agora mais favorável a gastar. A produção industrial de manufatura aumentou +0,3% m/m para +2,8% a/a em julho, o mais rápido em seis anos. O aumento na produção industrial geral de somente +0,1% m/m foi arrastado para baixo por uma perda de -0,3% m/m em mineração e uma perda de -0,5% em utilidades, embora em uma base a/a, a geral cresceu em uma alta de seis anos de +4,2%. O otimismo para pequenos negócios, conforme mensurado pela pesquisa NFIB, aumentou para 107,9, ficando apenas a 0,1 ponto de sua alta recorde de 45 anos. A produtividade no Q2 aumentou +2,9% t/t anualizado, a mais alta em três anos e meio, mas a taxa a/a permanece fraca, em somente +1,3%. Com uma população em envelhecimento, a produtividade será o principal condutor de crescimento econômico pelos próximos anos, talvez décadas.



Reino Unido: A economia deve permanecer resiliente

O crescimento real do PIB no Q2 veio em +0,4% t/t, alinhado às nossas expectativas, após +0,2% no Q1. Os gastos do consumidor aceleraram levemente para +0,3% (de +0,2% no Q1) e o investimento empresarial recuperou-se para +0,5% (-0,4% no Q1). Os gastos públicos cresceram no mesmo ritmo que nos dois trimestres anteriores (+0,4%), enquanto os inventários se recuperaram (+0,4pp para crescimento do PIB no Q2), após quatro trimestres consecutivos de contração. As exportações líquidas subtraíram -0,8pp do crescimento do PIB. Nós prevemos um crescimento econômico em +0,4% t/t em média pelos próximos dois trimestres, o que manterá o caminho da nossa previsão de ano completo de +1,4% em 2018, seguido por uma ligeira desaceleração para +1,3% em 2019. As negociações do Brexit devem permanecer duras. No entanto, nós prevemos um acordo de última hora (70% de probabilidade) ao final de janeiro de 2019, que objetiva o Projeto de Lei de Retirada (atualmente 80% em acordo) e a declaração política sobre o Relacionamento Futuro - que pavimentará o caminho para o período de transição até o fim de 2020.



China: Mantendo o barco flutuante

O Q3 iniciou em tom desanimador. O crescimento da produção industrial foi estável em +6% a/a em julho. Porém, as vendas de varejo (+8,8% a/a em julho, queda dos +9% em junho) e crescimento do investimento (+5,5% a/a em janeiro-julho, após +6% em janeiro-junho) diminuíram. O comércio permaneceu resiliente apesar das tarifas recentes dos EUA, com um excedente de USD28.1bi (após USD41.5bi em junho). As exportações denominadas em USD aumentaram +12,2% a/a em julho (+11,2% em junho), enquanto as importações aceleraram para +27,3% a/a (de +14,1%). Olhando a frente, os principais indicadores não são particularmente animadores. Tanto a Manufatura oficial (para 51,2 de 51,5 em junho) e PMIs não manufatura (para 54,0 de 55,0) baixaram em julho, com o novo subcomponente de pedidos de exportação sinalizando uma contração da atividade no curto prazo. E os riscos são elevados, dado que os EUA consideram uma nova onda de tarifas sobre USD200bi de importações da China. As medidas de suporte já foram anunciadas para manter o crescimento sob controle em forma de gastos maiores com infraestrutura e injeções de liquidez no sistema bancário. Perante esse contexto, nós prevemos que o crescimento do PIB desacelere para +6,6% em 2018 (de +6,9%).



EULER HERMES
Our knowledge serving your success

Países em Foco

Américas



Europa



África e Oriente Médio



Ásia-Pacífico



Chile: Um Grand Cru de 2018?

Após um crescimento forte no Q1 (+1,2% t/t), a atividade econômica permaneceu dinâmica no Q2, registrando +0,7% t/t. O crescimento do Q2 foi conduzido por demanda interna, embora as exportações tenham sido uma âncora, de modo que a demanda externa subtraiu -1,2pp t/t. Em uma base a/a, o investimento contribuiu positivamente para o crescimento pelo terceiro trimestre consecutivo (+1,6pp) após ter subtraído em média -0,4pp do crescimento em 2014-2017. Em especial, o investimento em maquinário e equipamentos cresceu fortemente em +12,5% a/a. No todo, isso ajudou a atingir um crescimento impressionante de +5% a/a no Q2, após +5,1% no Q1, as taxas mais altas desde 2012. No lado dos suprimentos, o crescimento foi amplo, com atividade de manufatura como o principal condutor. Em julho, a confiança nos negócios recaiu para seu nível mais baixo desde dezembro do ano passado, quando a inflação acelerou em seu ritmo mais rápido em mais de um ano (+2,7%). Junto da queda nos preços do cobre (para seu nível mais baixo em um ano), nós observamos, então, os fatores para a diminuição do crescimento no H2. Nós prevemos um crescimento anual de aproximadamente +4% este ano, alta dos +1,5% em 2017.

Rússia: Crescimento deve permanecer modesto

O PIB real cresceu em +1,8% a/a no Q2 2018. Embora seja um aumento dos +1,3% no Q1 e +0,9% no Q4 2017, o resultado no Q2 foi mais baixo que o esperado, uma vez que o aumento nos preços do petróleo e a Copa do Mundo FIFA sugeriram um crescimento de certa forma mais alto. As vendas reais do varejo expandiram em +2,6% a/a no Q2, aumento de +2,2% no Q1, indicando que o consumo privado permaneceu o principal condutor de crescimento no Q2. O aumento na produção industrial retomou para +3,3% a/a no Q2, dos +2,8% no Q1. Entretanto, o PMI de Manufatura enfraqueceu - em 48,1 pontos em julho, o terceiro mês consecutivo abaixo da marca de 50,0, indicando assim uma contração - aponta para um crescimento de resultado industrial mais devagar nos próximos meses. No entanto, isso deve ser compensado em certa medida por um resultado mais alto do petróleo. Enquanto isso, as novas sanções dos EUA contra a Rússia anunciadas em 8 de agosto e a ameaça de mais sanções futuras atingiram os mercados financeiros da Rússia, com o RUB em queda de cerca de -7% vs o USD, e poderiam impactar o crescimento de médio prazo. No geral, nós revisamos nossas previsões de crescimento real do PIB para +1,6% em 2018 e +1,5% em 2019 (ambas abaixo do +1,8% anterior).

Israel: Forte crescimento no H1

O crescimento do PIB real ajustado sazonalmente desacelerou para +0,5% t/t no Q2, de +1,2% no Q1. Em termos de a/a não ajustado, o crescimento do PIB desacelerou para ainda fortes +4% no Q2, de +4,2% no Q1. A demanda doméstica suavizou de alguma forma, mas permaneceu firme no Q2, com um aumento de consumo privado em +5,3% a/a (+6% no Q1), consumo do governo em +4,6% (+5,5% no Q1) e formação de capital bruto em +7,6% (+10,2% no Q1), incluindo inventários que adicionaram +0,6pp para o crescimento a/a. As exportações de bens e serviços aumentaram em +5,8% a/a (aumento dos +4,3% no Q1), mas foi deixada para trás pelas importações, que aumentaram em +11,8% (+13,4% no Q1), refletindo a demanda doméstica firme, notavelmente o aumento em inventários. Logo, as exportações líquidas subtraíram -1,8pp do crescimento no Q2 (-2,7pp no Q1). A alta confiança do consumidor e baixo desemprego devem continuar a dar suporte ao consumo no futuro próximo, enquanto o aumento em inventários provavelmente será revertido. Prevemos um crescimento do PIB no ano completo de +3,8% em 2018 e +3,6% em 2019.

Malásia: PIB do Q2 - mal presságio?

O crescimento do PIB real desacelerou acentuadamente para +4,5% a/a no Q2 dos +5,4% a/a no Q1, refletindo transtornos de suprimento no setor de mineração (-2,2% a/a no Q2), bem como restrições de suprimento e condições climáticas adversas na agricultura (-2,5% a/a). A demanda doméstica foi forte, liderada pelo setor privado. Tanto o consumo privado quanto os investimentos aceleraram, para +8% a/a (de +6,9% no Q1) e +6,1% (+0,5% no Q1), respectivamente. Os gastos públicos foram fracos (-1,4% a/a). As exportações líquidas contribuíram menos para o crescimento (+0,1pp) que no trimestre anterior (+4pp), devido a uma exportação mais fraca e uma expansão mais alta de importação. Olhando a frente, os riscos externos surgem em torno das tensões elevadas relacionadas ao comércio entre a China e os EUA, e de uma política monetária mais rígida dos EUA. Em casa, uma posição fiscal rígida pode agir como um entrave ao crescimento. Perante esse contexto, prevemos que o estreitamento monetário dê uma pausa pelo restante do ano, com uma taxa principal em 3,25% e que o PIB real cresça em +5% em 2018 como um todo (após +5,9% em 2017).

Fique de olho

- 23 de agosto – PMI de Manufatura Nikkei em agosto no Japão
- 23 de agosto – Saldo comercial em junho na Espanha
- 23 de agosto – Vendas de novas residências em julho nos EUA
- 24 de agosto – PIB do Q2 na Alemanha (com detalhes)
- 24 de agosto – Inflação CPI em julho no Japão
- 24 de agosto – PIB do Q2 no México (com detalhes)
- 24 de agosto – Pedidos de bens duráveis em julho nos EUA
- 24 de agosto – Presidente do Fed Powell fala no Jackson Hole
- 27 de agosto – Saldo de pagamentos em julho no Brasil
- 27 de agosto – Clima empresarial Ifo em agosto na Alemanha
- 27 de agosto – Crescimento do PIB no Q2 na Nigéria
- 27 de agosto – Produção industrial de julho na Rússia
- 27 de agosto – Confiança empresarial de agosto na Turquia
- 28 de agosto – Comércio internacional em julho nos EUA
- 28 de agosto – Confiança do consumidor em agosto nos EUA

AVISO LEGAL

Essas avaliações são, como sempre, sujeitas ao aviso legal abaixo.

Este material é publicado pela Euler Hermes SA, uma empresa da Allianz, apenas para fins informativos e não deve ser considerada como fornecendo conselhos específicos. Os destinatários devem fazer sua própria avaliação independente desta informação e nenhuma ação deve ser tomada dependendo exclusivamente dela. Este material não deve ser reproduzido ou divulgado sem o nosso consentimento. Não se destina a distribuição em qualquer jurisdição na qual este material seria proibido. Embora essa informação seja considerada confiável, ela não foi verificada de forma independente pela Euler Hermes e a Euler Hermes não faz nenhuma representação ou garantia (expressa ou implícita) de qualquer tipo, quanto à exatidão ou integridade dessas informações, nem aceita nenhuma responsabilidade ou responsabilidade por qualquer perda ou dano decorrente de qualquer forma de qualquer uso feito ou confiável colocado nesta informação. Exceto declarado o contrário, quaisquer visualizações, as previsões ou estimativas são de propriedade apenas do Departamento de Economia da Euler Hermes a partir desta data e estão sujeitas a alterações sem aviso prévio. A Euler Hermes SA é uma empresa autorizada e regulada pela Autoridade de Mercados Financeiros da França.

© Copyright 2018 Euler Hermes. Todos os direitos reservados.

Veja toda a Pesquisa Econômica
Euler Hermes
Pesquisa Econômica online
<http://www.eulerhermes.com/economic-research>

Entre em contato com a
Equipe da Pesquisa
Econômica Euler Hermes
research@eulerhermes.com

Diretor de Publicação
Ludovic Subran, Economista-
Chefe
ludovic.subran@eulerhermes.com