

NÚMERO
DA SEMANA
+201.000
Novos
empregos
criados
em agosto
nos EUA

Manchetes



Turquia: O crescimento do segundo trimestre segue forte, mas há uma desaceleração por vir

O PIB real no segundo trimestre cresceu +5,2% a/a e +0,9% t/t. Embora os números globais pareçam robustos, eles caíram em relação a +7,3% a/a e +1,5% t/t no primeiro trimestre. Os detalhes do lado da demanda mostram que a expansão nos gastos do consumidor (+6,3% a/a) e os investimentos fixos (+3,9%) desaceleraram notavelmente no segundo trimestre. E os estoques passaram para uma contribuição negativa de -1,8pp para o crescimento no segundo trimestre a partir de +3pp no primeiro trimestre. Tudo isso foi compensado em parte por um aumento nos gastos públicos (+7,2% a/a) e uma contribuição das exportações líquidas para o crescimento do segundo trimestre (+1pp, após -4,3pp no primeiro trimestre). Como resultado da demanda doméstica mais baixa, o crescimento das importações caiu para apenas +0,3% a/a (+15,4% no primeiro trimestre), enquanto a TRY mais fraca ajudou o crescimento nas exportações a chegar a +4,5% a/a (+0,7% no primeiro trimestre).

No entanto, hoje esses dados já estão desatualizados, considerando a crise da moeda que estourou no terceiro trimestre. Os indicadores mensais do segundo trimestre e os indicadores antecipados do terceiro trimestre sugerem que uma recessão está a caminho. A produção industrial caiu -1,6% m/m em maio e -2% em junho. As vendas reais do varejo encolheram -1% m/m em maio e -0,3% em junho. Essas tendências devem continuar no terceiro trimestre devido à queda na demanda doméstica, já que as empresas estão enfrentando problemas de financiamento e o poder de compra dos consumidores está afetado pelo aumento da inflação e pela depreciação da TRY. O PMI de Fabricação está abaixo de 50 desde abril e chegou a 46,4 em agosto. Reduzimos nossas projeções de crescimento de ano inteiro para +3,3% em 2018 e +0,4% em 2019.



Zona do Euro: Fatores de impulso caseiros

A Zona do Euro deve continuar no vértice estável da economia global, já que acreditamos que a região tem margens suficientes para absorver os choques negativos externos de liquidez e a incerteza comercial. No entanto, depois de +2,6% em 2017, o mais alto em 10 anos, o crescimento do PIB deve desacelerar para +2,1% e +1,8% em 2018 e 2019, respectivamente. Esperamos que o crescimento atinja entre 0,4% e 0,5% t/t no terceiro trimestre e continue estável nos dois próximos trimestres. No futuro, uma contribuição comercial externa líquida mais baixa deve ser parcialmente compensada pela demanda doméstica mais forte. A inflação mais baixa (1,7% ao final de 2018), junto com o aumento da renda disponível sustentará o poder de compra das famílias (+1,4% em 2018). As empresas devem investir, já que ainda dispõem de margens altas e custos de financiamento baixos. O BCE continuará a cumprir o papel de protetor: (i) primeira elevação da taxa de juros no outono de 2019, com a taxa refi esperada a 0,75% no final de 2020; (ii) reinvestimento de títulos vencendo até 2021 após o final do período de flexibilização quantitativa em Dezembro de 2018.



EUA: Força nos empregos e ISMs

A economia robusta criou +201.000 empregos em agosto, embora os dois meses anteriores tenham sido revisados a menor para um total de -50.000. Os ganhos foram generalizados nas indústrias, incluindo +23.000 na construção civil, o maior número em três meses, e +17.000 em lazer e hospitalidade, mais uma vez indicando a disposição dos consumidores de gastar em itens discricionários. A taxa de desemprego permaneceu inalterada a 3,9%, e a medida mais ampla de desemprego, U-6, caiu para 7,4%, o nível mais baixo desde que se começou a manter registros a respeito em 1994, mais de 24 anos atrás. Mas os salários foram o protagonista da história, subindo de +2,7% para +2,9% a/a, o crescimento mais rápido em mais de nove anos desde a recessão. O relatório sustenta a possibilidade de mais duas elevações da taxa de juros pelo Fed este ano. Dois outros relatórios também demonstraram uma economia vigorosa - o índice de fabricação ISM subiu para o nível mais alto em 14 anos de 61,3 pontos, liderado por um aumento forte de +4,9 pontos para 65,1 no índice de novos pedidos, e o índice de não fabricação ganhou +2,8 pontos e chegou a 58,5. Os participantes da pesquisa relataram uma demanda forte, mas também uma preocupação com tarifas.



Mercados Emergentes: De volta a 2014?

Os Mercados Emergentes (ME) demonstraram uma deterioração nas suas perspectivas de crescimento nos últimos meses, mas com uma divergência cada vez maior. Nosso PMI de Fabricação agregado geral para os ME caiu para 50,7 pontos em agosto (ainda no território de crescimento) a partir de um pico de 52,0 em dezembro de 2017. No entanto, nosso sub-componente em economias desequilibradas (Brasil, Turquia, África do Sul, México) deteriorou mais profundamente de um pico de 53,0 em fevereiro para 49,6 em agosto. Uma recessão foi confirmada oficialmente na África do Sul na semana passada e está por vir na Turquia. Essa queda livre remonta a 2014, quando um acirramento da política do Fed, desaceleração na China e erros de políticas fomentaram recessões em MEs chave (Brasil, Rússia). Essa receita ruim parece estar ressurgindo. Mas, como em 2014, a interrupção do crescimento é mais forte em economias desequilibradas chave de MEs e permanece mais atenuada em outras (MEs da Ásia e MEs da Europa). Os próximos eventos a monitorar serão o potencial de novos choques de política em economias vulneráveis (política monetária/fiscal na Argentina e na Turquia, eleições em outubro no Brasil).

Países em Foco

Américas

Canadá: Mercado de trabalho em desaceleração

A Pesquisa da Força de Trabalho (LFS) demonstrou uma volatilidade maior do que o normal, relatando que a economia perdeu -51.600 empregos em agosto após ganhar +54.100 em julho, com Ontário perdendo -80.100 empregos após ganhar +60.600 empregos em julho. A taxa a/a de crescimento de empregos é mais estável, mas caiu para apenas +0,9%, a mais baixa em dois anos. As perdas foram generalizadas e apenas seis de 16 indústrias cresceram. A construção civil perdeu -16.400 empregos, a quarta perda em cinco meses, talvez refletindo o estado preocupante do mercado imobiliário, enquanto a fabricação perdeu -9.200 empregos, no sétimo mês consecutivo de declínio, provavelmente causado por tarifas e vendas baixas de automóveis. O crescimento nos salários caiu para +2,9% a/a; o índice estava em +3,9% três meses antes. Dado que a LFS foi tão volátil recentemente, é improvável que o Bank of Canada seja dissuadido por este relatório de elevar a taxa de juros em outubro.

Alemanha: Demanda doméstica normal, mas o motor das exportações trepida

A indústria alemã começa o terceiro trimestre em um mau momento. A produção industrial ajustada sazonalmente caiu em -1,1% em julho, em comparação com o mês anterior. A contração em julho ocorreu de maneira generalizada. O declínio mais acentuado foi o dos bens de investimento, que caíram em -2,5% m/m. Os dados de pedidos de fabricação em julho também foram decepcionantes. Os novos pedidos caíram em -0,9% com o ajuste sazonal, em comparação com o mês anterior. A discrepância entre pedidos domésticos e estrangeiros é notável aqui. Enquanto os pedidos domésticos subiram em +2,4% m/m, os pedidos de fora caíram em -3,4%. Os dados de comércio estrangeiro mais recentes também combinam com esse cenário. As exportações em julho caíram para menos de -1% em comparação com o mês anterior, enquanto as importações subiram acentuadamente em quase +3%. Obviamente, a demanda doméstica alemã ainda vai bem, enquanto o motor das exportações começa a trepidar. Um motivo importante para isso é o conflito comercial em andamento com os EUA.

Irã: Sentindo a dor das sanções

O PIB real cresceu em +3,8% no ano fiscal (FY; geralmente encerrado em 20 de março) de 2017/18, uma normalização após os +12,5% registrados n FY 2016/17 graças ao alívio parcial das sanções no início de 2016. No entanto, a perspectiva dos próximos anos piorou significativamente depois do anúncio pelos EUA em maio da nova imposição de sanções pré-2016 no Irã, incluindo as sanções secundárias que afetam empresas de fora dos EUA. A nova imposição será concluída em novembro. O impacto sobre a economia iraniana foi mais pesado do que o antecipado inicialmente. A taxa de câmbio oficial do rial (IRR) foi mantida estável pelo Banco Central até agora, mas a moeda perdeu dois terços do seu valor em relação ao USD no mercado negro desde maio, o que ampliou a lacuna entre ambas as taxas para mais de 200%. A depreciação rápida contribuiu para um aumento na inflação para 24,2% a/a em agosto. Esperamos que as exportações de petróleo caiam pela metade a partir de 2,3 milhões de bbl/dia no FY2017/18 até a metade de 2019. Como resultado, o crescimento real do PIB é projetado desacelerando para +1,2% no FY 2018/2019 e -1% no FY 2019/20.

China: Mais medos, mudanças de política

Os indicadores de atividade mais recentes sugerem um crescimento econômico mais lento em agosto. O crescimento das exportações denominadas em USD desaceleraram para +9,8% a/a (em relação a +12,2% em julho). As importações seguiram o mesmo caminho (+20% a/a em agosto após +27,3% em julho). As vendas de veículos caíram em -3,8% a/a (após -4% em julho) graças a (i) maiores incertezas para consumidores conforme os medos de uma guerra comercial se intensificam e (ii) acesso difícil ao crédito para agentes não urbanos devido às investigações do governo em relação a empréstimos entre pessoas físicas. No futuro, os sinais de uma política econômica menos estrita estão se acumulando. Isso fica claro do lado fiscal com o governo anunciando medidas que incluem cortes de impostos, apoio a PMEs e gastos em infraestrutura. Do lado monetário, os sinais de um abrandamento gradual estão aparecendo. Os empréstimos pendentes subiram em +13,2% a/a em julho e agosto (subindo em relação a +12,7% em junho). A Euler Hermes prevê que o PIB da China crescerá em +6,6% este ano (caindo em relação a +6,9 em 2017).

Fique de olho

- 13 de setembro – Reunião do BoE
- 13 de abril – Reunião do ECB
- 13 de setembro - PIB da Irlanda do segundo trimestre (primeira estimativa)
- 13 de setembro – Reunião do Banco Central da Turquia
- 13 de setembro - Preços para o consumidor em agosto nos EUA
- 14 de setembro - Saldo de pagamentos da Turquia em julho
- 14 de setembro - Produção industrial de agosto nos EUA
- 14 de setembro - Vendas no varejo de agosto nos EUA
- 16 de setembro - PIB do Quênia no segundo trimestre
- 17 de setembro - Produção Industrial do mês de julho da Turquia
- 18 de setembro - PIB do segundo trimestre na Argentina
- 18 de setembro – Reunião do Banco Central da Hungria
- 18 de setembro - PIB do segundo trimestre da Ucrânia (com detalhes)
- 19 de março – Reunião do Banco Central do Brasil
- 19 de setembro - Produção industrial do mês de agosto da Polônia

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