

NÚMERO
DA SEMANA

17,9%

Inflação dos
preços do
consumidor em
agosto
na Turquia

Manchetes



Protecionismo: A tendência global entra em um rumo perigoso

No início desta semana, o presidente Trump impôs tarifas de 10% sobre os USD200bi de importações chinesas (que entram em vigor em 24 de setembro), que aumentarão para 25% ao final do ano, caso nenhum acordo seja feito. Consequentemente, a tarifa de importação média dos EUA aumentaria de 5,2%, o equivalente aos níveis vistos na década de 1980, para 6,7% ao final do ano. Para lembrar, ela estava em 3,5% no começo deste ano. A China anunciou medidas de retaliação nos USD60bi de importações dos EUA, além dos anteriores USD50bi implementados anteriormente. No geral, o crescimento do comércio global está previsto para desacelerar para +3,8% em 2018 e +3,6% em 2019 (após +4,8% em 2017). Apesar disso, as tarifas adicionais dos EUA colocam o crescimento do comércio global em um rumo perigoso. Nós estamos agora perto de um cenário de Feudo de Comércio (probabilidade de 40%), o que cortaria o crescimento global em -2pp nos próximos dois anos. A China poderia perder -0,3pp do crescimento do PIB. A administração dos EUA anunciou que poderia aumentar as tarifas sobre USD267bi de importações adicionais, o que significaria que todas as importações da China teriam taxas mais altas. Isso se traduziria em cerca de 9% da tarifa de importação média dos EUA. Nesse ambiente, estaríamos mais próximos do cenário da Guerra Comercial (probabilidade de 5%), no qual o crescimento do comércio global poderia ser cortado em -6pp, o crescimento econômico da China seria cortado em -1pp.

Argentina: Queda livre

O PIB da Argentina caiu -4,03% t/t (em termos ajustados sazonalmente) no Q2, o que foi amplamente alinhado com as previsões, após um crescimento de +0,8% no Q1. Comparado ao mesmo trimestre do ano passado, a economia contraiu -4,2% a/a após crescer +3,9% no Q1 (em termos ajustados não sazonalmente). O consumo privado caiu -1,1% t/t enquanto as exportações sofreram o maior impacto (-14,2%) devido à colheita excepcionalmente ruim da safra após a pior seca em várias décadas. A queda em investimentos (-6,9% t/t) segue a alta incerteza de política econômica que se iniciou no começo de maio. Mais à frente, enquanto o efeito da seca deve se dissipar, o consumo privado continuará a enfraquecer conforme o ARS se deprecia ainda mais no Q3, até agora (-37% vs. o USD), e conforme a inflação está prevista para fechar o ano próxima dos +40% (contra +25% em janeiro), prejudicando o poder de compra. Nós prevemos uma contração da atividade de -3% neste ano, o que é um pouco mais pessimista que o consenso (-2,4%). De fato, esperamos uma consolidação fiscal mais restrita, o choque da enorme taxa de juros e a incerteza política adicionados às pragas da inflação e da depreciação da moeda.



Turquia: Arrocho monetário e controles de câmbio

Na última semana, o Comitê de Taxa nominal de juros Monetária (MPC) aumentou sua taxa de reposição de uma semana da política-chave em 625bp para 24% em sua reunião regularmente agendada em 13 de setembro, desafiando as decisões do presidente Erdogan para taxas menores. O aumento foi maior que a maioria dos analistas esperava e o TRY ganhou inicialmente cerca de +4% vs. o USD. Enquanto isso, no entanto, esses aumentos, em grande parte, desapareceram novamente. A fim de reconquistar o sentimento do investidor de forma sustentável e parar a evitar que a contínua crise da moeda afunde ainda mais, a restrição monetária precisa ser acompanhada pela restrição fiscal, no mínimo. Também na semana passada, o presidente Erdogan emitiu um decreto limitando o uso de moedas estrangeiras em transações domésticas. Os contratos terão de ser convertidos para TRY dentro de 30 dias. Os detalhes devem ser revelados ainda, mas o decreto causou confusão e provavelmente afetará adversamente milhares de empresas cujos contratos são atualmente precificados em USD ou EUR, incluindo muitos contratos do governo em atividades de construção. Em especial, firmas orientadas para o mercado doméstico, que possuem dívida denominada em FX de grande escala enfrentarão dificuldades.



França: Olhando pelo lado positivo da vida

Agora, é óbvio que a França, em 2018, passou por uma desaceleração visível do desempenho econômico de 2017. Nossa previsão de crescimento para a França foi revisada em queda para +1,5% (+2,3% em 2017). O consumidor ausente não é a história completa, já que o investimento residencial foi outro grande desapontamento. Tanto o consumo residencial quanto o investimento estagnaram durante o H1. Os problemas de poder de compra foram uma âncora no desempenho, junto dos movimentos políticos (suporte mais escasso aos investimentos residenciais). Entretanto, há motivos para esperar uma recuperação em breve, já que esses fatores onerosos devem desaparecer. Além disso, os investimentos corporativos e públicos não mostraram quaisquer sinais de fraquejo neste ano. No setor corporativo, as taxas de uso de alta capacidade prenunciam um bom dinamismo (+3,7% em 2018). As obras públicas também mostram bom desempenho. Aqui, os efeitos de recuperação são generalizados, já que o resultado do setor diminuiu em -11% em termos reais de 2011 a 2016.



Países em Foco

Américas

EUA: Consumo, manufatura firmes; preços fracos

As vendas de varejo aumentaram +0,1% m/m, mas uma revisão ascendente para junho mantiveram a taxa a/a em fortes +6,6%. As vendas de restaurante aumentaram pelo quarto mês seguido, para +10,1% a/a, um bom sinal de gastos discricionários. As vendas de gasolina aumentaram para +20,3% a/a, mas a de automóveis caiu pelo terceiro mês seguido, para +4,0% a/a. A taxa principal ainda está forte, em +5,2% a/a. Padrões semelhantes emergiram nos preços do consumidor, que apesar de um ganho de +20,3% a/a em gasolina, caíram de +2,9% a/a para +2,7%. A queda foi conduzida pelas fracas vendas de automóveis de +0,3% a/a, quedas em cuidados médicos e a quarta queda seguida nos preços de equipamentos; os preços principais caíram de +2,4% a/a para +2,2%. Os preços do produtor foram puxados para baixo pelos serviços de comércio, para +2,8% a/a dos +3,3%, apesar dos aumentos preço devido às tarifas; os preços principais caíram para +2,3% a/a de +2,7%. A produção industrial de manufatura aumentou para +3,6% a/a, o mais alto em seis anos, mas um relatório separado revelou o sentimento das construtoras residenciais em seu menor nível em um ano.

Europa

Rússia: Arrocho monetário cauteloso

O Banco Central da Rússia (CBR) aumentou sua taxa nominal de juros principal em 25bp, para 7,5%, na semana passada, colocando um fim ao ciclo de facilitação monetária que começou em fevereiro de 2015. O movimento mais recente reflete que o CBR espera que a inflação anual retorne à sua meta de 4% mais rapidamente que as projeções iniciais, após o aumento nos preços do consumidor em +3,1% a/a em agosto, uma alta dos +2,5% a/a em julho, conduzido principalmente pela inflação no preço de alimentos e o enfraquecimento do RUB. A moeda caiu -8% vs. o USD somente em agosto, após o anúncio de sanções mais fortes dos EUA contra a Rússia no início desse mês. O CBR também prevê aumentos avançados no preço por algumas empresas posteriormente neste ano, à frente do aumento do VAT de 18% para 20% no início de 2019. A Euler Hermes prevê que a inflação anual de preços do consumidor atinja cerca de +3,8% no final de 2018, e para uma média de +4,4% em 2019. O CBR prevê uma inflação de certa forma mais alta no próximo ano; portanto, esperamos mais arrocho monetário, especialmente no H1 2019.

África e Oriente Médio

África: A maldição do recurso

O crescimento da África deveria acelerar em 2018. Ele não irá, pois o crescimento deve estagnar em +3,3%. A decepção está concentrada em alguns exportadores de commodity, aqueles em que as instituições e ambiente de negócios mais fracos impediram investimento adequado no passado. Consequentemente, preços de commodity mais altos não estão na bonança que deveriam estar. As metas de resultados falharam e o crescimento desapontou. A África do Sul é um caso em questão (crescimento de +0,7% em 2018), mas este exemplo não é isolado. Os panoramas da Argélia (+1,8%), Angola (+0%) e Nigéria (+2%) também precisaram ser revisados no lado negativo devido a desempenhos mais fracos que o esperado no H1 em seu setor de exportação de commodity. A dívida e liquidez são fatores agravantes em alguns casos, que pesam nas operações comerciais do dia a dia. Esse problema é generalizado agora em algumas economias sul-africanas, onde a dívida vencida de financiamento dos déficits de conta corrente está se mostrando como uma dor de cabeça. Zâmbia é um caso em questão, uma vez que as reservas estrangeiras caíram em cerca de 2 meses da cobertura de importações.

Ásia-Pacífico

Japão: BoJ deve manter a posição acomodatória por mais tempo

O déficit do comércio se deteriorou mais em agosto (-JPY445bi, após -232bi em julho). As exportações nominais aumentaram moderadamente em +6,6% a/a em agosto, após +3,9% em julho. A demanda da China (+12,1% a/a) foi forte, porém foi moderada dos EUA (+5,3% a/a). O crescimento das importações foi forte (+15,4% a/a), refletindo o custo de energia mais alto. Olhando para o futuro, a economia se depara com riscos crescentes. O panorama do comércio está impedido pelo aumento das medidas protecionistas dos EUA e os custos de energia elevados. Domésticamente, a atividade industrial mais baixa pelos dois meses passados e a confiança corporativa mais fraca clamam por um dinamismo mais lento no período próximo. Nesse contexto, prevemos que a taxa nominal de juros monetária permaneça acomodatória, com uma taxa nominal de juros em -0,1%, pelo menos até 2020. A política fiscal provavelmente permanecerá neutra, já que o PM Abe defende a implementação de taxas de vendas após sua reeleição como líder do LDP.

Fique de olho

- 21 de setembro - Vendas de varejo de agosto na Polônia
- 24 de setembro - Confiança comercial de setembro na Turquia
- 24 de setembro - Clima comercial IFO de setembro na Alemanha
- 25 de setembro - Confiança do consumidor em setembro nos EUA
- 25 de setembro - Confiança comercial em setembro na França
- 25 de setembro - Índice de atividade econômica em julho no México
- 26 de setembro - Decisão de política do Fed nos EUA
- 26 de setembro - Assembleia do Banco Central tcheco

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.