

NÚMERO
DA SEMANA

+3,4%

O rendimento
de 10 anos
sobre a dívida
italiana, o maior
em quatro anos

Manchetes



América do Norte: NAFTA torna-se USMCA

Em 30 de setembro, o Canadá, o México e os EUA chegaram a um acordo de última hora quanto a uma revisão ampla do NAFTA, anteriormente considerada pelo Presidente Trump "o pior acordo comercial de todos os tempos". Após um ano de negociações, os três parceiros comerciais adotaram as seguintes alterações:

- uma participação maior (de 62,5% a 75%) de teor Norte Americano será imposta a fabricantes de automóveis como condição para se beneficiar do acesso aos mercados sem tarifas
- fabricantes de automóveis também deverão garantir que dois quintos deste teor tenha sido produzido por trabalhadores remunerados em ao menos USD 16 por hora
- os EUA garantiram melhor acesso ao mercado de laticínios do Canadá
- mecanismos de resolução de disputas foram mantidos no geral.

Em nossa opinião, este acordo não atingirá seu objetivo de ajudar os EUA a reduzir seu déficit comercial, mas protegerá o Canadá e o México contra potenciais ataques tarifários dos EUA, protegerá melhor os trabalhadores da manufatura, aumentará custos para empresas e estabelecerá um exemplo para futuros acordos comerciais globais.



Itália: A batalha do orçamento começa

A Itália está mirando em um déficit orçamentário de 2,4% do PIB para 2019 - notavelmente acima do nível anteriormente comunicado pelo Ministro das Finanças Tria, e na zona mais elevada das expectativas do mercado. Embora o governo italiano insista que continua comprometido a reduzir seu fardo da dívida, que atualmente está em 132% do PIB, na nossa opinião a expansão fiscal planejada de fato atuariá uma elevação na dívida pública. Por um lado, o crescimento do PIB nominal desaceleraria devido à incerteza política elevada e aos custos de refinanciamento mais elevados, pesando sobre a atividade econômica. Notavelmente, nossa projeção do PIB para 2019 de +0,8% está em contraste com a projeção de crescimento do governo de +1,6%, que no contexto da desaceleração do crescimento do PIB da Zona do Euro e do estreitamento das condições financeiras parece praticamente inatingível. Além disso, os gastos mais altos junto a uma perspectiva de crescimento mais fraca empurrariam o superávit primário da Itália para menos de 1% do PIB. A perspectiva da dinâmica de endividamento em deterioração tem preocupado os mercados financeiros: O rendimento sobre a dívida de 10 anos italiana subiu para 3,4% - o número mais alto em quatro anos. A menos que o governo redescubra um caminho mais fiscalmente responsável, um corte na dívida soberana da Itália antes do final do ano continua a ser um risco essencial.



Marrocos: Crescimento low-fi

O crescimento desacelerou inesperadamente no Marrocos no segundo trimestre para +2,4% a/a em relação a +3,2% no primeiro trimestre, o ritmo mais lento desde 2016. As expectativas foram atendidas no setor agrícola, onde o crescimento foi de +3% a/a, no segundo trimestre. O PIB não agrícola surpreendeu negativamente com um crescimento abaixo do normal (+2,3% a/a). Os preços mais altos pesaram sobre o desempenho de crescimento geral, uma vez que os preços cresceram em +1,8% a/a, no segundo trimestre. Em um contexto de baixa inflação no Marrocos, as empresas sofreram pressão em suas margens de lucro. Essa pressão dos preços, bem como a estagnação da produção na construção civil (+0,9% a/a), pesaram sobre o investimento e os inventários (+0,1% juntos). O crescimento das exportações também enfraqueceu, chegando a +6,7%, cortando o desempenho de crescimento do PIB geral em -0,5pp em relação ao que foi visto um ano atrás. Como resultado, o crescimento desacelerou para +2,7% em relação a +3,2% no primeiro trimestre nas indústrias de processamento movidas a exportação. O crescimento mais baixo na produção de utilidades (+3,1%) também sugere que essa desaceleração do crescimento foi bastante ampla e também deve ter impacto no terceiro trimestre. No geral, esperamos que o crescimento atinja +3% em 2018 (após +4,1% em 2017).



Europa: Otimismo estável, mas um tanto brando

A confiança das empresas na Zona do Euro, em setembro, permaneceu geralmente estável. O PMI Composto ficou em 54,1 em relação a 54,5, uma vez que o setor de Serviços (54,7 em relação a 54,4 em agosto) contrabalanceou a queda no PMI de Fabricação (-1,4 pontos para 53,2, o nível mais baixo desde setembro de 2016). As leituras se alinham com o crescimento do PIB na Zona do Euro de +0,4%-0,5% t/t, no terceiro trimestre contra +0,4%, no segundo trimestre. Na perspectiva dos países, a Alemanha (55,3) e a França (53,6) registraram taxas relativamente robustas de expansão nos PMIs Compostos, a Itália (52,4) permaneceu estável em níveis baixos e a Espanha (52,5) atingiu seu nível mais baixo em quase cinco anos. No Reino Unido, o aumento do estoque impulsionado pela elevação na incerteza do Brexit - mas também por mais força nos novos pedidos - impulsionou o PMI de Fabricação em 1 ponto para 53,8. Por outro lado, o PMI de Serviços melhorou de 53,9 para 54,3. No geral, a confiança das empresas sugere que o crescimento do PIB do Reino Unido está a +0,3%-0,4% t/t no terceiro trimestre, em relação a +0,4% no segundo trimestre. Isso confirma uma desaceleração nos próximos trimestres, impulsionada principalmente por condições externas menos favoráveis, como o crescimento comercial global mais baixo e maiores vulnerabilidades nos mercados emergentes.



EULER HERMES
Our knowledge serving your success

Países em Foco

Américas



EUA: Consumo e fabricação sólidos

As despesas com consumo pessoal (PCE) subiram +0,2% m/m em agosto, empurrando a taxa a/a para +3,0%, uma melhoria significativa em relação aos +2,2% de seis meses atrás. A renda disponível real também subiu em +0,2% para +2,9% a/a. A taxa de poupança pessoal manteve-se firme a +6,6%, indicando que os consumidores não foram nem regradados nem excessivos em seus gastos. No lado da inflação, os preços PCE globais caíram levemente para +2,2% a/a, enquanto a medida favorita do Fed, o PCE subjacente, permaneceu dentro da meta do Banco de +2,0%. O relatório de fabricação ISM, de setembro, permaneceu em um nível bastante forte de 59,8, apesar de cair -1,5 pontos. Os novos pedidos caíram em -3,3 pontos, mas também permaneceram em sólidos 61,9. Os preços continuaram elevados a 66,9, apesar de caírem pelo quarto mês seguido. Nove dos 10 componentes estão acima de 50. Os participantes da pesquisa continuaram a relatar uma forte demanda, falta de trabalhadores e uma preocupação cada vez mais elevada com tarifas.

Europa



Ucrânia: Crescimento robusto do PIB no segundo trimestre, mas os gastos do consumidor desaceleraram

O crescimento real do PIB acelerou para +3,8% a/a no segundo trimestre de 2018, a partir de +3,1% a/a no primeiro trimestre. O investimento fixo foi o principal condutor de crescimento no segundo trimestre, subindo em +14,2% a/a (embora este nível seja mais baixo do que +17% no primeiro trimestre). Uma recuperação surpreendentemente forte no crescimento dos gastos públicos para +11% a/a (em relação a -1,4% no primeiro trimestre) também contribuiu significativamente para o desempenho no segundo trimestre. Os gastos das famílias foram de +4,2% a/a, no segundo trimestre, em relação a +5,6% a/a no primeiro trimestre. Um olhar mais próximo mostra que os consumidores aumentaram seus gastos em mobília e manutenção doméstica (+12,6% a/a), saúde (+10,1%), vestuário (+6,3%) e energia e utilidades (+6% a/a) no segundo trimestre. Por outro lado, os gastos em comunicação (+1,1% a/a) e em transporte (+3,4%) aumentaram com moderação, enquanto os gastos em educação encolheram em -5,5%. A atividade comercial externa recuperou-se em relação ao enfraquecimento no primeiro trimestre, com exportações subindo em +0,1% a/a (após contrair em -9,9% a/a no primeiro trimestre) e as exportações subindo em +3% (-5,4% no primeiro trimestre). Nós prevemos um crescimento do PIB para o ano inteiro de +3,4% em 2018.

África e Oriente Médio



Quênia: O retorno

O Quênia registrou uma aceleração do crescimento no segundo trimestre para +6,3% a/a em relação a +5,7% no primeiro trimestre (e +4,9% em 2017). A agricultura (23% da economia) foi fraca no ano passado e foi o primeiro fator que contribuiu para o crescimento no primeiro trimestre. No segundo trimestre, ela cresceu em +5,6% a/a como resultado das safras melhores (o crescimento foi de cerca de +1,5% em 2017). Esta aceleração do crescimento também é ampla, uma vez que a produção manufatureira cresceu em +3,1% no segundo trimestre (após estagnar em 2017), impulsionada por uma recuperação da confiança das empresas. O PMI de fabricação ficou acima de 54 na média durante os primeiros nove meses do ano (seu nível mais baixo foi 35 em outubro de 2017). Ademais, a produção de eletricidade e água (+8,6% a/a no segundo trimestre) mostra que essa recuperação deve ser duradoura. No geral, nossa projeção de crescimento em 2018 fica em +6,5%. Riscos negativos podem ser ativados por uma inflação mais alta (ela estava em +4,4% a/a na média *year-to-date*) e elevações de impostos, uma vez que o governo está tentando dominar seu déficit fiscal (-8% do PIB em 2018).

Ásia-Pacífico



China: Impulso mais fraco

Os indicadores mais recentes continuam a sugerir que o impulso de crescimento está esvanecendo na China. Tanto o lucro industrial (+16,2% YTD a/a em Jan-Agosto após +17,1% em Jan-Julho) quanto o crescimento nas receitas (+9,8% após +9,9%) desaceleraram. As pesquisas com empresas no setor fabril apontam para uma desaceleração maior em setembro. O PMI de fabricação oficial caiu para 50,8 em setembro (em relação a 51,3 em agosto), enquanto o índice de fabricação Caixin (pesquisa privada) caiu para 50,0 (em relação a 50,6). Os principais componentes de ambos os indicadores caíram. Especificamente, novos pedidos de exportação continuam a cair, sugerindo que as medidas protecionistas dos EUA estão começando a fazer efeito. Esperamos que o estímulo anunciado anteriormente (por exemplo, maior gasto em infraestrutura e cortes fiscais) comece a ter impacto a partir do quarto trimestre de 2018 em diante. Isso ajudará a manter o crescimento em uma faixa satisfatória de +6,6% em 2018 e +6,3% em 2019.

Fique de olho

- 5 de outubro - Saldo Comercial de Agosto da França
- 5 de outubro - Relatório de emprego de setembro dos EUA
- 5 de outubro - Relatório de emprego de setembro do Canadá
- 5 de outubro - Comércio internacional em agosto dos EUA
- 5 de outubro - Inflação de setembro do Brasil
- 8 de outubro - PMI de serviços Caixin de setembro da China
- 9 de outubro - Inflação de setembro do México
- 9 de outubro - Assembleia do banco central da Argentina
- 9 de outubro - Produção Industrial da Espanha em agosto
- 10 de outubro - Produção Industrial da França em agosto
- 10 de outubro - Saldo Comercial de agosto do Reino Unido
- 10 de outubro - PIB de agosto do Reino Unido
- 11 de outubro - Condições de Crédito do Bank of England e Pesquisa de Empréstimos de Bancos



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 com base 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 mesma não faz nenhuma representação ou garantia (expressa ou implícita) de qualquer tipo, quanto à exatidão ou integridade dessas informações, nem aceita nenhuma 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