

Cenário Global: Uma Desaceleração Em Curso

Leandro Rothmuller
Economista-Chefe
leandrorothmuller@bocombbm.com.br

O cenário global piorou significativamente em 2018. A normalização da taxa de juros nos EUA causou uma forte apreciação do dólar e uma redução do apetite ao risco em relação aos países emergentes. Além disso, tensões comerciais se intensificaram com a imposição pelos EUA de tarifas sobre as importações da China. Por fim, temores de uma desaceleração da economia global causaram uma correção dos mercados no final do ano.

Embora os mercados globais tenham recuperado em janeiro parte da correção de dezembro, uma desaceleração do crescimento já é dada como certa em 2019. Nos EUA, a economia deverá desacelerar de 3,0% em 2018 para algo próximo de 2,0% nos próximos trimestres, à medida que o impacto dos estímulos fiscais de Trump diminuir e as condições financeiras mais apertadas começarem a fazer efeito.

A China continua enfrentando pressões baixistas em um ambiente externo complicado. O crescimento do país desacelerou no final do ano e deverá se aproximar de 6,0% ao longo de 2019. As negociações comerciais com os EUA parecem estar caminhando bem, mas uma escalada da guerra comercial ainda representa um risco para a economia.

A Europa também desacelerou e deverá manter um crescimento abaixo de 2,0% em 2019. O *Brexit* permanece como uma fonte importante de incerteza, já que o parlamento inglês rejeitou a proposta de sua primeira-ministra. Adicionalmente, diversos choques de oferta abalaram o setor industrial alemão, a Itália entrou em uma recessão técnica e as manifestações na França afetarão sua economia.

A desaceleração do crescimento global é negativa para os países emergentes, mas esse vetor tem sido atenuado pela reação das autoridades monetárias nos países desenvolvidos e na China. Já foi observada uma mudança na postura do FED, que reviu sua comunicação, sinalizando uma pausa no processo de normalização da taxa de juros e uma possível revisão na estratégia de redução de seu balanço. Na China, o Banco Central também cortou o compulsório no início do ano e continua mantendo a liquidez na economia elevada.

O apetite ao risco em relação às economias emergentes melhorou nas últimas semanas, principalmente após a última reunião do FOMC. Porém, uma nova deterioração não pode ser descartada se a desaceleração global mostrar-se mais intensa ou a reação das autoridades for aquém do necessário.

Uma desaceleração da economia global também não ajuda o Brasil, mas o cenário do país continua dependendo primordialmente de fatores internos, já que suas contas externas permanecem muito sólidas.

Os mercados brasileiros mantêm grande otimismo com a possibilidade de aprovação da reforma da previdência: Paulo Guedes apresentará uma proposta ampla e ambiciosa e a reeleição de Rodrigo Maia para a presidência da Câmara de Deputados foi vista como positiva. Porém, a eleição de Davi Alcolumbre como presidente do Senado foi conturbada e suas consequências não são claras.

A batalha no Congresso pela reforma da previdência ainda está para começar e sua aprovação continua sendo o principal determinante para o rumo do país no médio prazo.

PROJEÇÕES ECONÔMICAS	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019P	2020P
Crescimento do PIB (%)	3,0%	0,5%	-3,5%	-3,3%	1,1%	1,2%	2,6%	3,0%
Inflação (%)	5,9%	6,4%	10,7%	6,3%	2,9%	3,7%	3,8%	4,0%
Taxa Selic (%)	10,00%	11,75%	14,25%	13,75%	7,00%	6,50%	6,50%	8,00%
Taxa de Desemprego (%)	6,8%	7,1%	9,6%	12,6%	12,4%	12,2%	10,7%	9,9%
Balança Comercial (US\$ bi)	3	-4	20	48	67	58	51	39
Saldo em Conta Corrente (US\$ bi)	-75	-104	-59	-23	-10	-13	-22	-39
Saldo em Conta Corrente (% do PIB)	-3,0%	-4,3%	-3,3%	-1,3%	-0,5%	-0,8%	-1,1%	-1,7%
Resultado Primário Fiscal (% do PIB)	1,7%	-0,6%	-1,9%	-2,5%	-1,8%	-1,6%	-1,1%	-0,6%
Dívida Bruta do Governo (% do PIB)	51,7%	57,2%	66,2%	69,4%	74,0%	76,7%	76,5%	76,9%