

Muito faz quem
não atrapalha



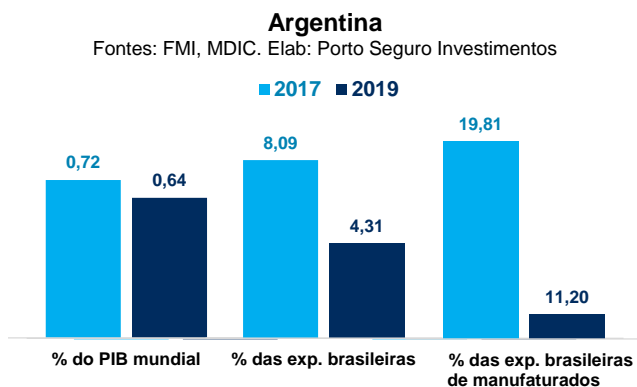
Porto Seguro
Investimentos
Relatório Econômico
Mensal - Jan/2020



**PORTO
SEGURO**

Embora seja uma economia fechada, o **Brasil não está imune ao ambiente global de crescimento, liquidez e incerteza. Por isso, a perspectiva de uma estabilização da atividade mundial neste ano, na esteira do acordo EUA e China e de condições financeiras globais estimulativas, deve contribuir para acelerar o crescimento do PIB doméstico em 2020. Não se deve perder de vista, contudo, que várias fontes de tensão geopolítica espalhadas pelo globo seguirão como risco a esse cenário mais construtivo.**

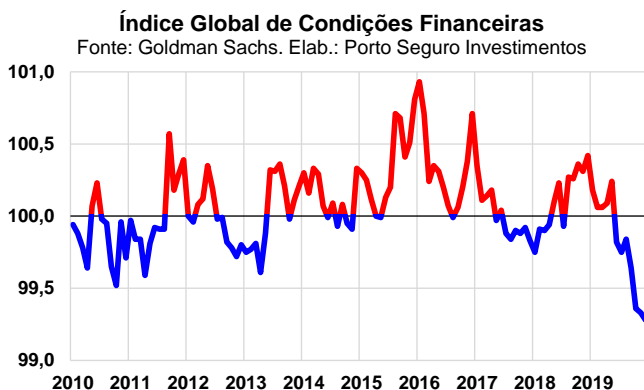
- Comparada a várias economias emergentes da Ásia e mesmo algumas da América Latina, o **Brasil é sem dúvida uma economia fechada, seja no tocante ao comércio exterior** (como proporção do PIB) **ou mesmo em termos do fluxo de capitais**. Esse perfil, contudo, não deixa o país imune aos ciclos econômicos ou às mudanças no grau de liquidez global.
- Não por acaso, a **desaceleração do ritmo de expansão mundial nos dois últimos anos exerceu impacto relevante sobre o desempenho doméstico. Considerando-se a profunda crise econômica na vizinha Argentina nesse período, o mundo relevante para o Brasil** (em que o peso relativo da Argentina é maior que para os demais países), **experimentou uma desaceleração ainda mais acentuada.**
- Estimativas do Banco Central sugerem que o crescimento do PIB brasileiro de 2019 poderia ser 0,5 ponto percentual maior não fossem os efeitos negativos da desaceleração global (-0,3 pp) e da crise argentina (-0,2 pp).
- A boa notícia é que quando se considera a perspectiva de ambos para 2020, **é possível vislumbrar um cenário mais positivo (ou menos negativo) que aquele que pesou sobre 2019.**



- No que diz respeito à Argentina, é verdade que o grau de incerteza sobre o seu desempenho econômico de curto e médio prazo segue bastante elevado, em meio à desconfiança em torno do governo recém empossado.



- Entretanto, diante dos resultados registrados nos anos anteriores, o impacto de um eventual declínio adicional da atividade do país vizinho sobre nossas exportações – notadamente de produtos manufaturados, tende a ser relativamente menor.
- Em outras palavras, uma nova contração em 2020 da demanda argentina por nossos produtos, mesmo que em magnitude similar à observada na média dos dois anos anteriores, teria um impacto menor, uma vez que se daria sobre base já reduzida, conforme mostra o gráfico anterior.
- Numa escala (bem) mais ampla, dois fatores tendem a gerar perspectivas mais favoráveis para a economia global em 2020 relativamente ao quadro observado em 2019.
- O primeiro deles diz respeito ao recém anunciado acordo entre China e EUA. Embora distante de eliminar todos os focos de tensão envolvendo as duas potências, esse acordo deve reduzir o elevado grau de incerteza que permeou o passado recente de empresas e consumidores ao redor do mundo.
- Um segundo fator que deve contribuir para conter a desaceleração global é a melhora das condições financeiras, que em grande medida se deve à ação dos principais bancos centrais mundiais.



- Entre o segundo e o terceiro trimestre de 2019, vários desses BCs promoveram uma redução das suas taxas básicas de juros, fornecendo um estímulo importante à atividade econômica, que tende a ser potencializado se o acordo EUA x China reduzir de fato a incerteza ao longo dos próximos meses.
- O comportamento recente do PMI global da indústria reforça essa perspectiva. Caso esse movimento se mantenha nos próximos meses, devemos esperar também uma gradual recuperação do PMI de serviços, que reage com uma defasagem média de três a quatro meses às variações do seu equivalente industrial.



- É inegável que o acordo parcial entre EUA e China a ser firmado em meados de janeiro deve contribuir decisivamente para a redução da incerteza global em 2020. Entretanto, não devemos perder de vista que **várias outras fontes de tensão geopolítica espalhadas pelo globo, mesmo que de menor relevância para a economia global, seguem como risco latente a esse cenário mais construtivo.**
- **Domesticamente, diversos fatores conspiram para um ritmo de crescimento econômico muito superior ao padrão observado nos últimos vários anos: menor risco fiscal, juros em patamares historicamente baixos e recuperação (gradual) do mercado de trabalho, entre outros também importantes.**
- Assim, se de fato o mundo não atrapalhar, 2020 pode finalmente interromper a sequência dos últimos anos em que as expectativas de uma expansão mais acelerada do PIB brasileiro foram seguida e repetidamente frustradas.

		2016	2017	2018	2019 (p)	2020 (p)
PIB	var. acum. %	-3,3	1,3	1,3	1,2	2,5
IPCA	var. acum. %	6,3	3,0	3,7	4,2	3,4
Câmbio	R\$/US\$, dez	3,26	3,31	3,88	4,02	4,15
Selic	%, dez	13,75	7,00	6,50	4,50	4,25

(p): projeções