

**Desta vez deve
ser diferente**



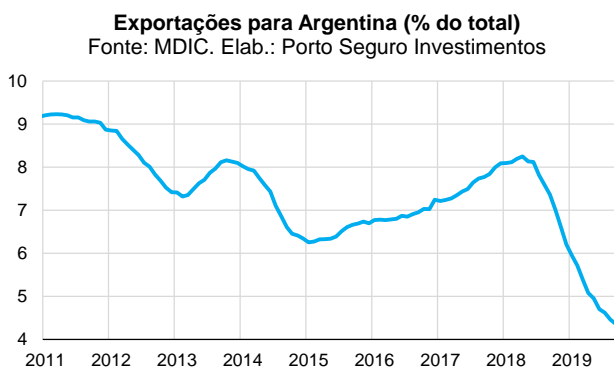
**Porto Seguro
Investimentos
Relatório Econômico
Mensal - Nov/2019**



**PORTO
SEGURO**

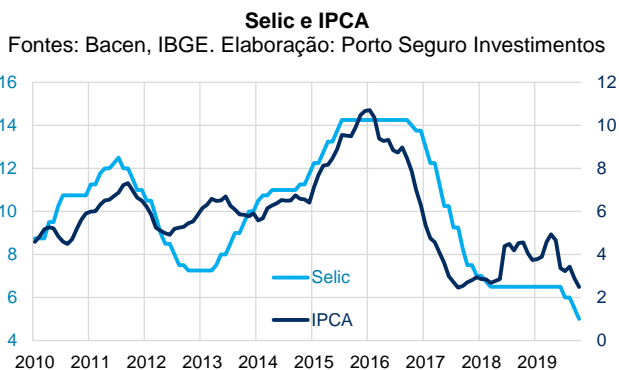
Nos últimos anos, renovadas esperanças em torno de uma aceleração da atividade deram lugar, repetidamente, a frustrações com o crescimento econômico. Neste momento em que crescem as expectativas de um crescimento mais forte do PIB em 2020, é normal que surja simultaneamente o temor de nova decepção. Há razões, porém, para acreditar que desta vez será diferente.

- Mais da metade de um conjunto de 32 bancos centrais ao redor do mundo (cujos países respondem por cerca de 83% do PIB global) reduziu suas respectivas taxas de juros ao longo dos últimos meses. O mais importante deles, o *Federal Reserve*, não apenas promoveu um corte de 0,75pp em sua taxa básica como também retomou um programa de expansão quantitativa da moeda, afrouxando bastante as condições financeiras locais e globais, o que favorece o conjunto de países emergentes.
- No passado recente, fatores como a disputa entre EUA e China, bem como o chamado *Brexit*, que mantiveram uma enorme nuvem de incerteza pairando sobre a economia global ao longo dos últimos trimestres, têm mostrado uma importante distensão, o que pode permitir uma gradual recuperação do consumo e sobretudo do investimento.
- Ainda no exterior, embora a crônica crise argentina continue penalizando a economia brasileira, seu impacto é decrescente, à medida em que cai a importância do país vizinho em nossa pauta de exportações.



- Também há razões para esperar um recuo no nível de incerteza doméstica. Depois da aprovação da Reforma da Previdência, a perspectiva de implantação, num futuro não muito distante, de outras medidas que enderecem a rigidez e a má alocação do gasto público, não apenas diminui o temor quanto à sustentabilidade das contas públicas no médio e longo prazo, como permite uma gradual retomada do investimento público.

- Adicionalmente, os últimos meses têm registrado um significativo processo de afrouxamento das condições financeiras no país, representado não apenas pelas novas quedas da taxa Selic, como também por patamares historicamente baixos dos juros de médio e longo prazo, a ponto de começarem a surgir os primeiros sinais de recuperação do setor da construção civil.
- Embora lentamente, o emprego formal, medido pelo CAGED, também tem registrado resultados mais favoráveis no passado recente, assim como é inequívoca uma aceleração das concessões de crédito às pessoas físicas e, em menor escala, às empresas.
- Como persiste um quadro de grande ociosidade nos fatores de produção (m-d-o e capital), a esperada aceleração da atividade não deverá gerar maiores pressões inflacionárias, que de outro modo, poderiam exigir uma rápida reversão dos atuais estímulos monetários.
- Assim, salvo pela ocorrência de eventos imponderáveis, nunca foram tão grandes ao longo dos últimos vários anos as chances da economia brasileira voltar a mostrar um crescimento mais vigoroso.



		2016	2017	2018	2019 (p)	2020 (p)
PIB	var. acum. %	-3,5	1,1	1,1	0,9	2,5
IPCA	var. acum. %	6,3	3,0	3,7	3,3	3,6
Câmbio	R\$/US\$, dez	3,26	3,31	3,88	4,00	4,15
Selic	%, dez	13,75	7,00	6,50	4,50	4,25

(p): projeções