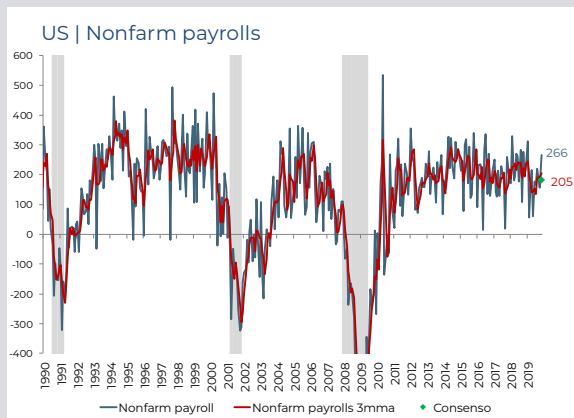


Blue Notes | Fechamento da Semana | 06 de dezembro 2019

Ciclo econômico ganhando proeminência. Depois de um novembro turbulento, dezembro se inicia num tom melhor, com sinais favoráveis da negociação comercial China-EUA e menores ruídos em Brasília, abrindo espaço para uma discussão focada no ciclo econômico. No Brasil, o PIB do 3º trimestre cresceu acima do esperado e com boa composição, enquanto a inflação permanece bem-comportada. A questão cíclica também ganhou destaque nos EUA, com dados fortes de mercado de trabalho. Nesse contexto de retomada gradual com inflação abaixo da meta no Brasil e crescimento robusto nos EUA, os bancos centrais dos dois países devem anunciar na semana que vem decisões divergentes, com o COPOM cortando novamente a Selic em 50bps e o FED mantendo sua taxa de juros inalterada.

Retomada sem pressão inflacionária permite corte adicional da Selic. O PIB do 3T19 foi mais forte que o mercado esperava (0.6%q/q sa vs. 0.4%), puxado por consumo e investimentos privados e trazendo otimismo com a retomada. No campo da inflação, o IPCA de novembro mostrou que choques concentrados em carnes, reajustes em energia elétrica e jogos de azar levaram a inflação acumulada em 12-meses para 3.27%, vinda de 2.54%oya de outubro. A inflação deve reacelerar nos próximos meses, mas ainda deve se manter abaixo do valor central da meta, fechando o próximo ano abaixo de 3.5%. Este balanço de riscos de atividade e inflação deixam o banco central confortável para entregar o corte de 50bps mencionado em suas comunicações, mas sinalizando cautela quanto aos próximos passos da política monetária, deixando dúvidas quanto à decisão de fevereiro.



Nos EUA, Fed sinaliza pausa, sancionada pelo mercado de trabalho robusto. Na próxima semana teremos a reunião do Fed em que esperamos a manutenção do intervalo da taxa de juros entre 1.5% e 1.75%. Desde a última decisão em outubro, os dados têm reforçado a visão do comitê de que o desempenho da economia continua sólido e a política monetária se encontra em um bom lugar, apesar da permanência de riscos no horizonte da economia. Vale destacar os dados fortes do mercado de trabalho que surpreenderam positivamente o consenso, apresentando um ritmo de geração de vagas bem acima do necessário para manter a taxa de desemprego estável (ver gráfico).

Em Latam, Chile parado e Peru aguardando para cortar. Esta semana o Chile deixou o juro parado em 1.75% e sinalizou que enxerga taxa estável no horizonte próximo. O banco central chileno vislumbra ociosidade abrindo por conta do impacto das manifestações na atividade e no nível de confiança e, por outro lado, uma inflação que deve sofrer por restrições de oferta e contaminação cambial, além de algum receio de disfuncionalidade financeira no país. Na próxima semana o banco central do Peru se reúne em meio à inflação baixa e piora nos indicadores de atividade. Acreditamos que há espaço para uma taxa menor que a atual de 2.25%, mas pela comunicação do banco central, um novo corte poderá ocorrer apenas em 2020.