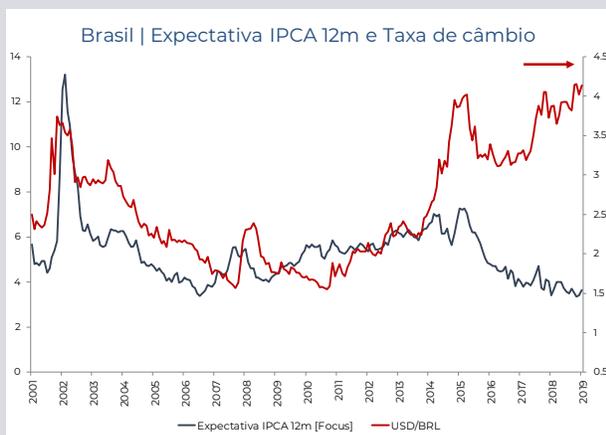


Blue Notes | Fechamento da Semana | 22 de novembro 2019

Visibilidade política permanece baixa e inflação sofre pressão de curto-prazo. Em linha com o que escrevemos na semana passada, a cena política se manteve bastante conturbada, com o mercado monitorando movimentações no STF, formação de novo partido do presidente e reformas empacadas no Congresso. Nesse contexto, os preços dos ativos brasileiros se mantiveram voláteis, refletindo também pressões de curto-prazo na inflação e pronunciamentos da autoridade monetária levantando dúvidas quanto à magnitude dos cortes remanescentes da Selic. Enquanto isso, a proliferação de protestos continua na América Latina, desta vez envolvendo a Colômbia que, se comparada ao Chile, tem pouco espaço fiscal para endereçar a insatisfação social.

BCB e a depreciação cambial. Os sinais de retomada da atividade econômica aliados à depreciação cambial recente têm suscitado questionamentos no mercado sobre em que medida esse cenário afeta as decisões de política monetária. Nessa semana, o presidente do BCB, Roberto Campos Neto, reafirmou, no Senado, o princípio da separação das políticas, ressaltando que a política monetária deve endereçar problemas de inflação, a intervenção cambial deve ocorrer se houver problemas de fluxo cambial e as políticas macroprudenciais devem tratar de riscos sistêmicos. Nesse sentido, Campos salientou que a depreciação cambial recente só deveria demandar ações de política monetária se começasse a afetar as expectativas de inflação, o que, em nossa avaliação, não vem acontecendo (gráfico). Dessa maneira, continuamos a projetar cortes adicionais na taxa Selic para o patamar de 4.25% a ser atingido no início do próximo ano.



Inflação permanece bem comportada. O IPCA-15 de novembro registrou alta de 0.14% m/m, vindo de 0.09% em outubro. A média dos núcleos de inflação acumulada em 12-meses acelerou de 2.81% para 2.87%, ainda bem abaixo da meta de 4.0% do ano que vem. As próximas divulgações de inflação deverão registrar alguma aceleração por conta de aumentos pontuais em alimentos (carne e feijão) e preços administrados (energia elétrica e loterias), mas o mais relevante para a condução da política monetária é monitorar se esses choques, além da desvalorização cambial, estão tendo efeitos de segunda ordem nos outros preços da economia.

Mais um latino na onda de protestos. A Colômbia se juntou ao grupo de países latinos — formado por Chile, Bolívia, Equador e, em alguma medida, Argentina — que vêm enfrentando protestos neste ano. Como no Chile, as demandas sociais dos manifestantes foram difusas, passando por verbas para educação, paz social ou contra a “ideologia” do governo. O Presidente Iván Duque se pronunciou dizendo que o governo vai reprimir o uso da violência nos protestos para que trabalhadores e estudantes possam ir às ruas com segurança e que o governo está ouvindo o que o povo tem a dizer. Diferentemente do Chile, que tem espaço fiscal para entregar algum pacote de benesses, a Colômbia tem 57% do PIB em dívida bruta e um déficit fiscal de quase 3% do PIB, colocando o governo colombiano, que já vêm perdendo poder político desde as eleições locais e apresenta baixa popularidade, em uma situação de escolhas difíceis à frente.