

Blue Notes | Fechamento da Semana | 29 de maio 2020

Semana tem trégua política na Câmara e exterior com alguns sinais de nervosismo. A trégua política envolvendo a presidência da República e líderes parlamentares foi testada com sucesso em votações com implicações fiscais nessa semana na Câmara. Dessa maneira, a despeito da deterioração do relacionamento entre o executivo e o STF, a sensação de arrefecimento do risco fiscal originário de pautas do Congresso tem acalmado o mercado nos últimos dias e vislumbramos que esse equilíbrio pode permanecer por algum tempo. No entanto, nossa leitura é de que o risco subjacente ainda é bastante significativo, derivado principalmente da profunda recessão em que o país se encontra. Nesse contexto, o resultado do PIB do 1º trimestre com contração de 1.5% refletiu apenas uma fração da queda derivada da Covid-19 que trará consequências nas contas públicas e popularidade do governo. No exterior, os mercados ainda são sustentados por evidências que a economia já atingiu o fundo do poço, mas começa a mostrar sinais de nervosismo com novos riscos geopolíticos.

Dura realidade começa a ser mostrada pelos indicadores.

O PIB do IT20 apresentou variação de -1.5%q/q, sa, em linha com o consenso e mostrando contração na grande maioria das atividades industriais e de serviços, contrastando com uma agropecuária ainda em expansão. Do lado da demanda, o consumo das famílias apresentou a maior queda desde a recessão de 2015, enquanto as exportações líquidas também tiveram contribuição negativa na produção local. O consumo do governo ficou estável e os investimentos, surpreendentemente, apresentaram expansão significativa, mas que não é sustentável dada a paralisia geral provocada pela crise. Apesar de bastante fraco, esse resultado é só o prelúdio para o desempenho desastroso que o PIB deverá registrar no segundo trimestre, podendo apresentar taxas negativas de 2 dígitos. Os relatórios de mercado de trabalho e crédito de abril divulgados nessa semana antecipam um cenário sóbrio de demanda agregada, com destruição recorde de

empregos no segundo bimestre e indícios de aumento na inadimplência no crédito bancário.

Escaladas das tensões entre EUA e China continua.

Após aprovação no congresso chinês da lei de segurança nacional para Hong Kong, secretário de Estado americano declarou a perda efetiva de sua autonomia em relação a China. Esse entendimento abriu as portas para o anúncio de Trump na sexta-feira de que a administração começará a revisar o status especial possuído pela região na legislação americana, que permite a ela um tratamento diferenciado no tocante a questões comerciais, financeiras e vistos. Os riscos de novas sanções e medidas contra a China permanecerão elevados nas próximas semanas.

Nos EUA, mercado de trabalho começa a dar sinais de que o pior ficou para trás.

O número de trabalhadores amparados pelo seguro desemprego caiu em 3.9 milhões na semana terminada no último dia 16, sugerindo que a reabertura da economia está levando os empregadores a recontratarem a mão-de-obra que foi afastada em decorrência do impacto do coronavírus. A magnitude dessa melhora deve ser vista com cautela já que o número foi bastante concentrado em dois estados e é possível que alguma questão pontual na compilação dos dados tenha ocorrido, no entanto, a sinalização de melhora no mercado de trabalho permanece válida. Essa é uma boa notícia que aumenta a confiança em uma retomada mais vigorosa da economia, mas o aumento das incertezas geopolíticas continuará afligindo o mercado.

Brasil PIB (% t/t a.s)					
	Peso	Jun-19	Set-19	Dez-19	Mar-20
PIB	100.0	0.5	0.5	0.4	(1.5)
Oferta					
Agropecuária	4.2	0.8	1.2	(0.4)	0.6
Indústria	18.1	0.6	0.8	0.0	(1.4)
Serviços	63.2	0.2	0.3	0.7	(1.6)
Demanda					
Consumo das famílias	65.0	0.4	0.5	0.4	(2.0)
Consumo do governo	20.2	(0.3)	(0.4)	0.4	0.2
FBCF	15.5	2.5	1.7	(2.7)	3.1
Exportação	15.0	(2.3)	(2.4)	2.3	(0.9)
Importação	14.9	1.5	2.5	(3.3)	2.8