

Blue Notes | Fechamento da Semana | 31 de julho 2020

Debate tributário é positivo, mas pressão por aumento de gastos precisa ser contida. O debate público em torno das propostas de reforma tributária é intenso, com temas indo desde a inclusão dos entes federativos na reforma, alterações na tributação da renda até a criação de um novo imposto sobre transações semelhante à CPMF. Como temos dito, o retorno do debate político em torno da reforma tributária em substituição à agenda anterior de conflito institucional entre os Poderes é positivo, mesmo que a complexidade do tema não gere avanços concretos no curto-prazo. No entanto, a pressão pela flexibilização dos mecanismos constitucionais de controle de gastos públicos (teto de gastos) tem aumentado nos bastidores políticos, elevando o risco fiscal de médio-prazo no Brasil. A eventual prorrogação de gastos sociais para amenizar o sofrimento causado pela pandemia é louvável, mas se esse movimento for feito sem respeitar condições de contorno dadas pelo equilíbrio fiscal, os efeitos negativos recaem justamente sobre a camada da população que se desejava ajudar.

Copom deve reduzir Selic a 2.0% e sinalizar pausa. A evolução do cenário econômico permite a implementação de um ajuste residual na política monetária já sinalizado na última reunião do Copom. Embora os indicadores de atividade, principalmente aqueles mais relacionados ao consumo de bens, estejam confirmando um viés menos negativo devido à ajuda das medidas de estímulo, a aceleração inflacionária de curto-prazo prevista pelo Copom não se confirmou e as expectativas de inflação também não mostraram oscilação, permanecendo ancoradas em nível muito abaixo da meta durante o horizonte relevante para a política monetária. Provavelmente, o comunicado irá sinalizar que a manutenção da Selic nesse novo patamar é adequada, mas continuará monitorando o cenário econômico e a solidez fiscal para definir os próximos passos da política monetária.

Reunião do Fed trouxe poucas novidades, como esperado. No comunicado, houve o reconhecimento da subida da atividade econômica e do emprego, mas temperado com o fato do nível ainda se encontrar muito abaixo do existente no início do ano. Além disso, foi enfatizado que a trajetória da economia dependerá significativamente da evolução do vírus. Na conferência de imprensa Powell adotou um tom *dovish*, mencionando a desaceleração recente dos gastos de cartão de crédito e dos indicadores de mobilidade, o longo caminho para a recuperação total da atividade e a necessidade de mais estímulo monetário e fiscal. O presidente do Fed foi enfático de que o comitê ainda está muito distante de começar a pensar em subir os juros. Sobre a importante revisão da estratégia, ferramentas e comunicação, Powell anunciou de que a conclusão ocorrerá em um futuro próximo, aumentando as expectativas de que um anúncio já seja feito na próxima reunião em setembro.

Maior queda já registrada do PIB veio dentro do esperado. O PIB dos EUA no 2º trimestre contraiu 32.9% em termos anualizados, ligeiramente menos do que o esperado. O confinamento no início do trimestre derrubou o consumo que contraiu -34.6%, enquanto os investimentos também foram severamente afetados, caindo -27%. Para frente, o comportamento do vírus e a quantidade de suporte fiscal serão os fatores fundamentais para determinar a dinâmica dos mercados e da recuperação da atividade.

