

### Blue Notes | Fechamento da Semana | 14 de agosto 2020

**Retomada global com riscos locais crescentes recomenda diversificação**. O stress do mercado financeiro com as incertezas fiscais agravou-se com a debandada de assessores de Paulo Guedes e as cobranças públicas do ministro por um apoio presidencial à manutenção do teto de gastos. O problema é que esse suporte por parte do presidente veio, mas de maneira dúbia. A falta de convicção do presidente na agenda liberal do ministro, a baixa probabilidade de uma guinada significativa na direção de uma agenda de reformas e a ausência de saídas para o abismo fiscal que nos espera à frente, nos fazem reduzir a confiança nos fundamentos econômicos do Brasil. No entanto, o cenário de recuperação global vem se confirmando apesar de algumas incertezas remanescentes sobre a Covid e ruídos políticos nos EUA. Esse contexto de retomada global com aumento de riscos locais torna interessante a diversificação geográfica de investimentos, estratégia que sempre implementamos em nosso fundo Blue Alpha e foi intensificada nas últimas semanas.

#### Recuperação mais homogênea em junho, porém, ainda frágil.

A safra de indicadores de atividade econômica de maio comprovou que o pior momento da crise já tinha ficado para trás, mas o padrão da recuperação ainda era bastante heterogêneo. Os dados mais recentes indicam uma retomada mais uniforme. Em junho, a produção industrial, as vendas no varejo e o setor de serviços medidos pelo IBGE postaram crescimento significativo na comparação mensal dessazonalizada, mas todos ainda a uma grande distância dos níveis anteriores à crise. Além disso, a dependência do consumo à renda extra gerada pelo auxílio emergencial é evidente. Porém, dois fatores adicionais têm ajudado o processo de recuperação econômica mais recentemente, a saber, a melhora na concessão de crédito bancário e um impulso vindo da recomposição dos estoques, que foram drasticamente reduzidos com as paralizações do processo manufatureiro no auge do isolamento social.



#### Economia melhor recupera popularidade de Bolsonaro.

A melhora econômica calcada no auxílio emergencial aliada a uma postura menos beligerante do presidente resultou numa melhora significativa de sua popularidade de acordo com o Datafolha. A grande dúvida é se essa popularidade vai gerar mais apoio a agenda econômica liberal ou um abandono de vez da austeridade fiscal.

#### No México, nova redução de 50bps na taxa de juros.

Como esperado pela maioria dos analistas, o Banxico reduziu a taxa de juros para 4.5%, mas dessa vez com um voto dissidente em favor de uma redução menor de 25bps. No comunicado, uma maior ênfase foi dada ao comportamento da inflação, tendo como pano de fundo um aumento do índice verificado nos últimos meses, que atingiu 3.62% em julho. Pelo lado mais *dovish*, apesar de reconhecer o impacto dos números mais elevados na trajetória de curto prazo, o comitê salientou que espera a convergência da inflação para níveis ao redor do centro da meta de 3% no horizonte mais relevante para a política monetária, deixando claro que as expectativas de médio e longo prazo não foram contaminadas. Em uma modificação mais *hawkish*, foi introduzido um trecho em que condiciona o espaço para ajustes adicionais à evolução de fatores que impactem a trajetória de inflação e suas expectativas. Dado a expectativa de convergência da inflação, o enorme hiato e a frágil recuperação esperada da economia, acreditamos que o ponto terminal dos juros será abaixo de 4%.