

Blue Notes | Fechamento da Semana | 4 de outubro 2019

Dólar fraco e crescimento melhor no Brasil favorecem taxa de câmbio (BRL). Semana passada salientamos o bom desempenho do BRL mesmo com mercados internacionais bastante agitados. Esse movimento foi intensificado nessa semana com a taxa de câmbio fechando em torno de 4.06, a reboque de dados mais fracos da economia americana e de algumas surpresas positivas da indústria no Brasil. Conforme já mencionamos aqui, as simulações do Banco Central com câmbio em 4.05 geram projeções de inflação bastante abaixo da meta, indicando amplo espaço de redução da Selic. O comportamento do mercado foi favorável nessa semana a despeito da elevação dos ruídos políticos, que acabou gerando atrasos e diluições na reforma da Previdência.

Fraqueza nos EUA geram depreciação do dólar no mundo. Os dados do ISM e do payroll reforçam a visão de que o mercado de trabalho/consumo continuam robustos mas os riscos de piora aumentaram em certa medida devido a deterioração adicional do setor de manufaturas e um indicativo de início de contaminação para o setor de serviços (gráfico). No geral, os dados reforçam um corte de 0.25pp das Fed funds em outubro e cortes adicionais irão depender de uma deterioração mais proeminente da parte de serviços e do consumo.



No Brasil, indústria veio melhor, mas recuperação é lastreada em consumo. A produção industrial de agosto veio acima das projeções de mercado, crescendo 0.8%*m/m*, descontando fatores sazonais.

Apesar dessa melhora, a produção ainda está 10% abaixo dos níveis de 2015. Além disso, o fato de a surpresa ter vindo de poucos setores (minérios e petróleo) limita uma leitura mais positiva sobre esse resultado. A produção de bens de capital (ligados ao investimento) voltou a cair, reforçando nossa visão que o início da retomada deve se dar pelo consumo privado. Nesse sentido, a divulgação das pesquisas de vendas no varejo e de serviços na próxima semana devem atrair bastante atenção do mercado e devem consolidar a percepção de que o PIB no terceiro trimestre pode apresentar uma pequena desaceleração em relação ao segundo, mas os riscos de números negativos são bastante baixos.

Políticos disputam recursos orçamentários e a Previdência sofre. As disputas pela partilha dos recursos oriundos do pré-sal entre entes federativos (União, Estados e municípios) e entre as casas legislativas (Câmara e Senado) acabou facilitando uma diluição adicional dos impactos fiscais da reforma da previdência no Senado e devem provocar atrasos em sua votação final.

Foco da semana em guerra comercial e atividade econômica. Há dúvidas no mercado se as lideranças americanas e chinesas chegarão a um acordo no encontro de cúpula que começará na próxima quinta. Além disso, confirmação de retomada da atividade pode ajudar mais o BRL, sem ameaçar cortes na Selic.