

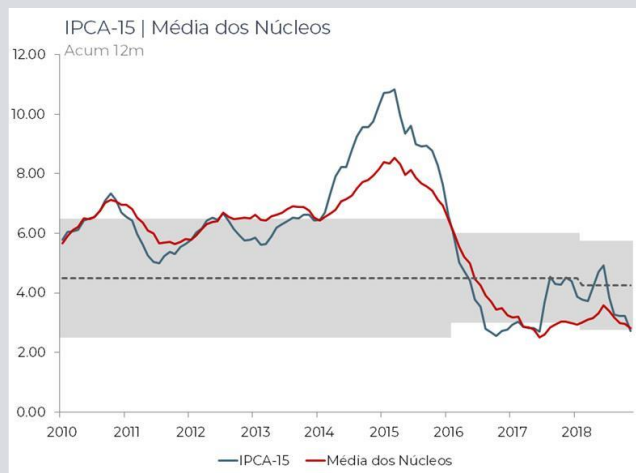
### Blue Notes | Fechamento da Semana | 25 de outubro 2019

**Mercado melhora com queda de risco global e reformas no Brasil.** Além de o mercado continuar animado com a redução de riscos proveniente da guerra comercial e do Brexit, indicações de que a atividade econômica global pode estar estabilizando deu mais força a ativos de risco, principalmente câmbio. Na próxima semana, esperamos que FOMC e COPOM mantenham suas políticas de afrouxamento monetário, provendo mais suporte à economia e aos ativos financeiros. Outro foco importante no Brasil será a apresentação da agenda de reformas pós-Previdência do Ministério da Economia. Espera-se medidas principalmente em três frentes: administrativa (carreiras públicas), controle de gastos e combate à rigidez orçamentária.

#### Previdência foi aprovada, mas foco na reforma do Estado continua.

Depois de 8 meses de tramitação, o Congresso aprovou uma reforma da previdência que deve proporcionar economia fiscal de R\$800 bilhões em 10 anos. Apesar de reconhecermos os impactos significativos dessa medida, não podemos deixar de salientar que a necessidade de reformar o Estado permanece e, ao que tudo indica, o governo deve prosseguir nessa agenda com a divulgação, na próxima terça, de projetos endereçando o engessamento do orçamento público (reformas administrativa, de controle de gastos e de desvinculação orçamentária). Não há muitas dúvidas de que o teor das propostas devem agradar o mercado financeiro. O grande fator de risco é a capacidade de o governo organizar uma base forte no Congresso para a aprovação dessa pauta, que certamente enfrentará grande resistência política.

**Inflação no chão e crédito em expansão.** No campo econômico, a prévia da inflação de outubro (IPCA-15) veio ligeiramente acima das estimativas de mercado (0,09% vs. 0,03%) devido a itens voláteis como alimentos frescos e perfumaria, mas seus núcleos continuam extremamente baixos, rodando abaixo de 3% nos últimos 12 meses (gráfico). Do lado da atividade, o relatório de crédito do BC continua mostrando que a flexibilização das condições financeiras vem sendo um dos principais motores da recuperação gradual em curso, com forte crescimento de empréstimos PF e PJ.



**Copom deve seguir firme no ciclo de corte da Selic.** A evolução dos dados econômicos desde a última reunião do Copom, a apreciação cambial recente e os progressos na agenda de reformas devem justificar mais um corte de 50bps na taxa Selic, bem como uma sinalização de que um ajuste adicional na próxima reunião é provável.

**Fed deve entregar 3º corte de juros.** Nos EUA, esperamos que o FOMC entregue o terceiro corte de 25bps na semana que vem como sinalizado na comunicação recente dos membros do board. Os dados desde a última reunião vieram balanceados e incertezas sobre a perspectiva futura da economia permanecem, apesar dos sinais melhores nas negociações de comércio entre EUA e China. Após completar 75 bps de corte com intuito de minimizar os riscos para a economia, o comunicado deve ser um pouco mais “hawk” do que nas duas últimas reuniões.