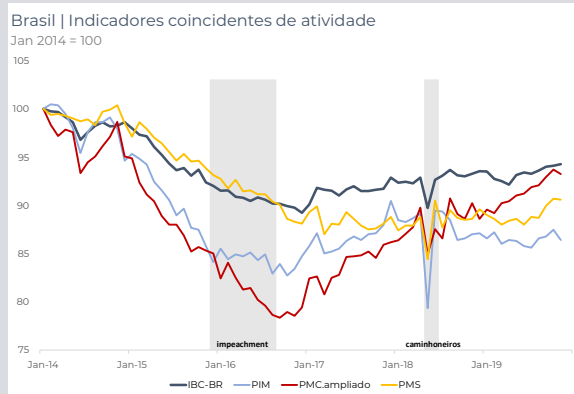


Blue Notes | Fechamento da Semana | 17 de janeiro 2020

Apesar da melhora externa, decepção no crescimento local pressiona o Real. Após uma passagem de ano conturbada, o cenário externo parece se acalmar, com riscos geopolíticos mais controlados (Irã e acordo comercial) e discussão de retomada cíclica ganhando força. Esses fatores deveriam favorecer o preço dos ativos brasileiros, mas temos visto volatilidade na bolsa e nos juros e, principalmente, claro viés de piora na taxa de câmbio. Uma parte desse pessimismo com o Real está relacionado a surpresas negativas nos indicadores de atividade que minaram um pouco do entusiasmo com crescimento da economia brasileira. Temos alertado em nossas Blue Notes que o crescimento será robusto, mas sujeito a oscilações, mas os fundamentos da melhora não foram abalados e a expectativa de aceleração do crescimento para 2.4% em 2020 está mantida.

Fraqueza de novembro não abala confiança na retomada econômica. Depois da sequência de dados de atividade mais fracos do IBGE (indústria, comércio e serviços), o BCB divulgou o IBC-Br de novembro com crescimento de 0.18% m/m, sa, surpreendendo o consenso de mercado, que esperava -0.05%. Isso deve ajudar a manter as estimativas de PIB estáveis, aplacando o pessimismo que ameaçou se alastrar no mercado nos últimos dias. A leitura de que a economia está se recuperando em ritmo gradual contida nos comunicados do Copom permanece válida, na medida em que os principais fatores de sustentação da atividade estão mantidos (crédito, confiança e melhora gradual do emprego). Nesse contexto, a expectativa de aceleração do crescimento do PIB neste ano para 2.4% não foi alterada, mas a rodada de indicadores de novembro é um lembrete que a retomada ainda é frágil e sujeita a oscilações de curto-prazo.



Fase 1 distensiona relação comercial EUA-China após um ano e meio de conflito. Os detalhes vieram dentro do esperado: China se comprometeu a comprar US\$200bn a mais de bens e serviços americanos nos próximos dois anos, aumentar proteções legais para propriedade intelectual e transferência de tecnologia, abertura do setor financeiro e não manipular o comportamento do câmbio, em contrapartida os Estados Unidos reduzirão as tarifas sobre cerca de US\$110bn de produtos chineses de 15% para 7.5%. Embora riscos permaneçam em relação ao cumprimento do acordo e sobre as discussões da próxima etapa, a conclusão da fase um e a diminuição das tensões no Irã reforçam a expectativa de uma melhora no sentimento e atividade global.

China com dados econômicos encorajadores. O PIB e indicadores de dezembro tiveram um resultado robusto, em sua maioria acima do consenso do mercado. O PIB ficou estável em 6% na comparação com o quarto trimestre de 2018 e em 6.1% no ano completo de 2019. Mais importante como indicação para a atividade em 2020, em dezembro o crescimento da produção industrial avançou de 6.2% para 6.9%, puxada pelo aumento na produção de veículos. Dados de vendas do varejo e investimentos também tiveram desempenho sólido no mês, esse conjunto de dados positivos em combinação com a fase 1 do acordo comercial mencionada no parágrafo anterior trazem um sinal encorajador para a economia chinesa nesse início de ano.