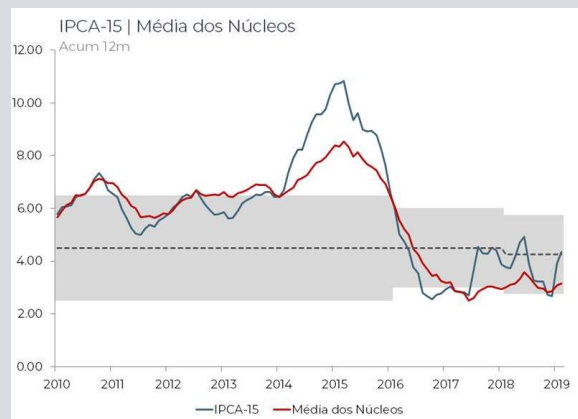


Blue Notes | Fechamento da Semana | 24 de janeiro 2020

Menos choques na inflação e atividade em ritmo moderado. Dados de inflação mostraram um alívio com menor aumento dos preços de carnes mas com leitura qualitativa menos favorável, devido a um aumento da dispersão infacionária. Ainda estamos longe de uma situação alarmante (e o BC parece concordar), mas a folga da inflação em relação às metas está se reduzindo. Do lado da atividade, a geração de empregos formais deu uma desacelerada em dezembro, em linha com os dados de atividade mais recentes que tiram um pouco da empolgação com aceleração do PIB, mas ainda mostram economia robusta. No cenário internacional, as crises geopolíticas deram lugar a incertezas sobre nova epidemia na China e suas consequências para a economia, justamente num momento em que indicadores parecem mostrar recuperação da manufatura global.

Núcleo de inflação está baixo, mas subindo. A prévia da inflação de janeiro (0.71%) mostrou que choques pontuais que elevaram a inflação de dezembro estão se dissipando gradualmente. Os detalhes, no entanto, trouxeram alguns sinais mais preocupantes em relação à difusão da inflação e sua dinâmica subjacente. Os núcleos de inflação, importantes preditores da inflação de longo prazo, continuam em níveis baixos, com sua mediana próxima a 3.2%. Isso indica que, qualquer processo de redeflação que possa vir a acontecer, ainda está em seu estágio inicial e é incerto. A BlueLine projeta inflação em 3.5% para o final de 2020, abaixo do 4.3% de 2019, mas com uma reaceleração dos núcleos de inflação para níveis próximos aos do *headline*, em linha com uma retomada gradual, mostrada pelos dados de criação de empregos de dezembro. Apesar da criação de empregos ter desacelerado, a tendência continua sendo de melhora gradual do mercado de trabalho.



Incerteza aumenta com risco de epidemia na China. Essa semana o foco do mercado se concentrou nos impactos econômicos do novo vírus na China (Coronavirus) que até o momento atingiu 906 pessoas, causando 26 mortes, com alguns casos da doença já identificados em outros países. O governo chinês tem sido ativo na tentativa do controle da doença, inclusive com o fechamento de cidades, atingindo cerca de 40 milhões de pessoas. Uma comparação que tem sido feita é com o SARS em 2003. No entanto, é difícil estimar os impactos econômicos da atual crise com base no SARS devido às diferenças na composição do PIB chinês, do aumento da importância da China na economia global e do estágio do ciclo econômico. O que podemos ter mais confiança em dizer é que geralmente choques dessa natureza têm efeitos temporários sobre a economia, portanto não deve por em risco o processo de estabilização da economia chinesa.

PMI mostrou estabilização na Europa. O índice ficou em 50.9, nível levemente expansionista. O componente de serviços recuou de 52.8 para 52.2, o que pode ser atribuído às greves que tem ocorrido na França. A boa notícia ficou por conta das manufaturas que avançaram de 46.3 para 47.8, com uma boa parte dessa recuperação vindo da debilitada indústria alemã. O resultado é um sinal encorajador para o setor industrial europeu, que deverá se beneficiar do arrefecimento das tensões do comércio global e da estabilização do crescimento chinês.