

Blue Notes | Fechamento da Semana | 31 de janeiro 2020

Dinâmica de mercado dominada pela incerteza na China, apesar da melhora em dados econômicos. Os mercados permaneceram pressionados pelas incertezas derivadas do alastramento do Coronavírus, a despeito de dados de atividade econômica indicarem uma recuperação amena da manufatura global. A leitura de que o prejuízo econômico do vírus é temporário tem sido mantida pelos analistas, mas a impressão de que o impacto negativo inicial vai ser mais profundo tem levado a revisões para baixo nas projeções de crescimento, principalmente na Ásia. No Brasil, a bolsa e o câmbio têm sido mais afetados por essa crise, enquanto o mercado de juros ficou mais estável, lastreado na expectativa de que o Copom corte a Selic na semana que vem para o nível de 4.25% e deixe a porta aberta para mais ajustes.

Copom deve cortar juros com cenário doméstico positivo e incerteza global.

Na próxima quarta, esperamos que o Copom entregue seu último corte de juros do ciclo de flexibilização monetária que começou em julho do ano passado. Neste ciclo a taxa Selic deve cair para 4.25% dos 6.5% que estavam antes do reinício do corte. A retomada da atividade vem ganhando tração nas próprias palavras do Copom e isso foi confirmado pelos dados de crédito e mercado de trabalho dessa semana. O comitê agora enfrenta um novo risco com o Coronavírus, que, apesar do impacto no câmbio, entendemos como desinflacionário. Apesar de acharmos que este corte seria o último do ciclo atual, as incertezas remanescentes devem fazer com que o Copom mantenha a porta aberta para ajustes adicionais na Selic.

Juros parados no Chile e na Colômbia, mas com riscos em direções opostas.

Na América Latina tivemos reunião dos bancos centrais no Chile e na Colômbia. No primeiro, os juros ficaram parados em 1.75% no meio de pressões altistas com câmbio depreciado e restrições de oferta, mas sob efeitos recessivos das manifestações e incerteza social e política. O BCCH deve manter os juros estáveis no curto prazo, focando na estabilidade financeira e monitorando os efeitos de políticas fiscais expansionistas. Na Colômbia, a rigidez da inflação acima da meta e um déficit de conta corrente acima de 4% do PIB, com crescimento local ainda robusto, indicam um viés de alta de juros, mas não no curto-prazo.

Nos EUA, política monetária está “num bom lugar”.

O Fed manteve a taxa de juros inalterada como amplamente esperado pelo mercado, sinalizando que a chance para uma mudança para qualquer direção é baixa. No entanto, uma alteração no comunicado sinalizando um desconforto com o nível atual da inflação abaixo da meta de 2%, juntamente com a adição do Coronavírus como mais um fator risco para a retomada do crescimento global, deixa claro que o viés para o próximo movimento é de corte e não de subida de juros. Do lado da atividade econômica, o PIB do último trimestre registrou crescimento de 2.1% basicamente em linha com as expectativas e em um nível robusto. Entretanto, a composição foi menos benigna com uma moderação do consumo e investimento ainda fraco, sendo que o resultado final foi ajudado por uma contração das importações.

Epidemia mantém aversão ao risco em patamar elevado.

A ampliação do contágio do Coronavírus sem ainda um sinal de estabilização, juntamente com as medidas de controle adotadas pelo governo chinês e em indústrias que afetam o funcionamento normal da economia, levaram a um aumento da expectativa do impacto sobre a atividade no primeiro trimestre. Ainda é esperado que a doença seja controlada de maneira relativamente rápida mantendo a natureza temporária e regional do choque, de modo a ter pouco efeito sobre o crescimento da economia global no ano, mas as incertezas são elevadas e a aversão ao risco deve permanecer alta.