

Blue Notes | Fechamento da Semana | 08 de novembro 2019

Pesada agenda de reformas à frente; leilões de petróleo decepcionam mercados. Mesmo depois da aprovação da reforma da previdência, o governo continua focado na reforma do Estado com a apresentação de uma série de propostas de emenda constitucional, que mostram claramente a intenção de se mudar o regime fiscal brasileiro, principalmente pelo lado das despesas. Enquanto isso, os leilões de campos de petróleo não foram tão auspiciosos quanto o mercado imaginava, gerando repercussões negativas na taxa de câmbio pela ausência de grandes players estrangeiros. No cenário externo, as discussões em torno de um acordo comercial entre EUA e China parecem estar evoluindo positivamente, mas declarações de Trump na sexta-feira adicionaram uma dose de cautela nas expectativas do mercado.

Foco na PEC emergencial. Dentre as iniciativas anunciadas (PEC emergencial, pacto federativo e fundos públicos), a PEC emergencial é a que tem mais impactos de curto prazo e, portanto, tem maior potencial de afetar os mercados. O intuito da proposta é prover instrumentos ao gestor público para ajustar as despesas, superando problemas de rigidez orçamentária causados pelo excesso de despesas obrigatórias.

Menu de reformas é extenso; risco é de congestão no Congresso. A apresentação de uma pauta de excelentes iniciativas não muda o cenário macroeconômico. Nossa avaliação é que a pesada carga de emendas constitucionais de cunho controverso e soluções complexas deve fazer com que a tramitação dessas medidas seja lenta e a aproximação das eleições municipais em 2020 torna o tempo ainda mais escasso. Dessa maneira, a coordenação entre os poderes executivo e legislativo, juntamente com o apoio da opinião pública serão ainda mais necessários nessa segunda etapa de reformas.

Atividade econômica em recuperação e inflação sob controle. Passados os grandes eventos políticos e econômicos (aprovação da Previdência, divulgação do pacote fiscal, leilão da cessão onerosa) o mercado deve se concentrar mais na avaliação do ciclo econômico no Brasil. Nesse sentido, o IPCA de outubro divulgado nessa semana ficou ligeiramente acima das projeções (0.10%*m/m* vs 0.07%), mas seus detalhes mostram que a inflação permanece muito bem controlada. Alertamos porém, que o nível da taxa em 12 meses de 2.54% não deve se repetir nos próximos meses, quando esperamos uma aceleração para o patamar de 3.3% em dezembro, abaixo ainda do centro da meta de 4.25%. Do lado da atividade, na semana que vem deveremos ter a confirmação de recuperação econômica em setembro com a divulgação das pesquisas de comércio e serviços do IBGE, além da proxy de PIB mensal (IBC-Br) do Banco Central.

Melhor perspectiva para acordo EUA-China e sinais de estabilização no crescimento global. O tom dos mercados internacionais tem melhorado com os sinais de que as discussões entre EUA e China pode resultar em redução de algumas tarifas comerciais já implementadas, num ambiente em que indicadores de confiança empresarial começam a mostrar estabilização, reduzindo os riscos de recessão. Enquanto o acordo entre EUA e China não é oficializado (previsão que aconteça em dezembro), o mercado fica à mercê de especulações e notas esparsas da imprensa que durante a semana foram mais otimistas, mas pioraram um pouco nessa sexta.

