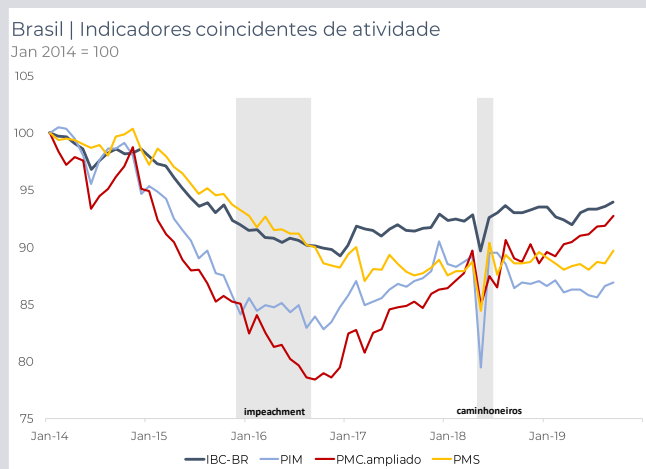


### Blue Notes | Fechamento da Semana | 14 de novembro 2019

**Agenda positiva dá lugar à incerteza política.** Na semana passada, salientamos que após a ocorrência dos grandes eventos políticos e econômicos tão aguardados pelo mercado (aprovação da previdência, cessão onerosa, pacote fiscal, etc), o foco se concentraria na avaliação do ciclo econômico que, por sinal, vai muito bem. No entanto, a libertação do ex-presidente Lula desencadeou uma série de especulações no mercado a respeito das consequências negativas desse evento sobre a velocidade de aprovação das reformas, descontentamento da população e antecipação da discussão eleitoral. Os ativos financeiros reagiram de acordo, com deterioração na bolsa, câmbio e mercado de juros. Algumas leituras menos benignas do andamento das negociações comerciais entre EUA e China também afetaram as cotações.

#### Indicadores de atividade mostram crescimento mais disseminado em setembro.

Desde o início da recuperação econômica após a recessão de 2015-16, a discrepância setorial—além da lenta velocidade de ajuste—tem sido um destaque. Nesse contexto, os diversos relatórios que medem a atividade econômica de setembro mostram pela primeira vez em muito tempo uma recuperação mais disseminada, com boas performances na indústria, no comércio e nos serviços (ver gráfico). A dispersão do crescimento nos subgrupos de cada setor também foi um destaque positivo, principalmente no varejo e nos serviços. Expansão do crédito, melhora na confiança, recuperação gradual do emprego e inflação baixa são os fundamentos que sustentam a recuperação da demanda do setor privado, ajudados momentaneamente pelo estímulo gerado pela liberação de saques do FGTS.



**Proxy do PIB mensal indica aceleração do crescimento.** Incorporando grande parte dos indicadores de atividade do mês, o IBC-Br, calculado pelo Banco Central, registrou crescimento de 0.4% m/m, sa em setembro. Com esse resultado, essa proxy mensal do PIB fecha o terceiro trimestre com crescimento de 0.9%, apontando um viés altista para nossa projeção de 0.3% para o PIB oficial do IBGE nesse período.

**Momento cíclico é favorável, mas risco político volta a subir.** A despeito das notícias positivas no front do crescimento econômico, o mercado tem reagido mal à deterioração do fluxo de notícias políticas, que passou a incorporar risco de atraso nas reformas fiscais e possibilidade de o ex-presidente Lula recuperar seus direitos políticos. Tudo isso, num contexto em que manifestações violentas e eventos políticos negativos continuam a ocorrer em nossos vizinhos latinos. Apesar de ainda avaliarmos a situação econômica brasileira como bastante favorável (crescimento retomando com baixa inflação), reconhecemos que a reversão da agenda política para uma discussão mais positiva pode demorar e começar a prejudicar a própria recuperação da economia.

**Discussão comercial ficando menos favorável.** Apesar de ainda acharmos mais provável algum entendimento formal entre EUA e China nos acordos comerciais, as manchetes mais recentes indicam que pontos relevantes (agrícolas, redução de tarifas e tecnologia) ainda estão pendentes, colocando o mercado novamente em cautela quanto a esse evento.