

Blue Notes | Fechamento da Semana | 29 de novembro 2019

Ruídos políticos e econômicos chacoalham os mercados financeiros. Além das preocupações com o cenário político que mencionamos na semana passada, o mercado passou a incorporar surpresas negativas também no front econômico que levaram o Banco Central (BCB) a intervir para conter a depreciação do Real. Além de declarações polêmicas do ministro Paulo Guedes, as revisões drásticas nas contas externas, mostrando que o déficit de conta-corrente é pior do que se estimava, e o contágio da depreciação de outras moedas latino-americanas também pressionaram o Real. Além do BC brasileiro, as autoridades chilenas também anunciaram uma política relativamente agressiva de intervenção cambial, que gerou algum alívio nessa sexta. Já no México, o escrutínio do mercado é maior sobre a política de juros e a resistência da inflação.

Déficit externo é maior do que se estimava.

Pela segunda vez neste ano, o BCB promoveu revisões nas estatísticas do balanço de pagamentos que resultaram em piora no indicador de déficit em transações correntes (gráfico). Apesar de o déficit atual (3% do PIB) ser facilmente financiado por investimentos estrangeiros diretos, a percepção de riscos subjacentes à taxa de câmbio foi afetada e, juntamente com ruídos externos e políticos, gerou uma dinâmica de depreciação cambial perversa, provocando intervenções cambiais por parte do BCB. Ainda nessa semana, os dados de balança comercial também foram revisados, mas para melhor, o que ajudou a tirar um pouco de pressão do Real. Do lado da atividade econômica, os dados de emprego de outubro confirmam a retomada gradual do mercado de trabalho com uma melhora marginal em sua composição.



Chile usa munição pesada para conter depreciação.

O Banco Central do Chile anunciou um programa significativo de venda de dólares essa semana de \$10bn no mercado à vista e o mesmo montante no mercado futuro. Esses montantes correspondem a quase metade das reservas chilenas, que estão hoje em torno de \$40bn. Essa intervenção parece necessária pois a inflação têm mostrado sinais de aceleração por conta de restrições de oferta e contaminação cambial, ao mesmo tempo que a atividade têm sofrido com as manifestações e queda da confiança podem tornar o caminho futuro do Chile ainda mais conturbado.

No México, foco ainda está na inflação e política monetária.

As minutas do Banxico trouxeram um tom mais pessimista em relação a atividade e ainda cauteloso sobre a inflação, devido a persistência do núcleo em nível ainda elevado. Para as decisões futuras de política monetária, o texto reflete um consenso entre os membros sobre cortes adicionais independente das próximas ações do Fed, mas uma divergência sobre o ritmo desses ajustes como evidenciado na decisão dividida de Novembro. A maioria dos membros argumentam que cautela e gradualismo devem balizar as próximas decisões, consistente com cortes adicionais de 25bps. Um dos principais fatores destacados para essa prudência é o risco envolvendo a decisão iminente sobre o salário mínimo de 2020, que deve ter reajuste elevado entre 14% e 29%.