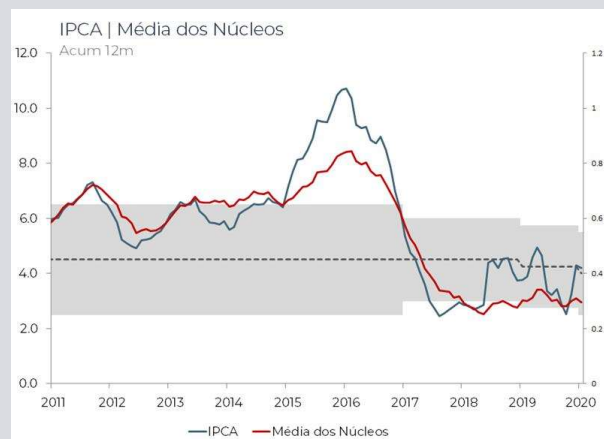


Blue Notes | Fechamento da Semana | 07 de fevereiro 2020

Volatilidade nos juros com BC cauteloso e dados fracos. Os mercados continuaram voláteis nessa semana, mas, se por um lado, os riscos externos ficaram menos agudos, por outro, fatores locais tiveram participação maior nas oscilações de preços de ativos. A reunião do Copom que sancionou a aposta majoritária do mercado de corte de 25bp na taxa Selic, surpreendeu com uma sinalização mais forte de interrupção do ciclo de corte. Os dados econômicos, porém, vieram num tom mais alinhado com cortes adicionais, com produção industrial de dezembro bastante fraca e o núcleo da inflação ficando ainda mais distante da meta (para baixo). Nossa projeção é de que o Copom não promova reduções adicionais na Selic, mas os dados recentes e o viés de crescimento mais fraco derivado do Coronavírus tornam as chances de alta bastante reduzidas num futuro próximo.

Copom sinaliza parada, dados mostram IPCA baixo e indústria fraca.

Depois de cortar a Selic para 4.25%, a menor taxa da história recente, o Copom sugeriu interrupção no ciclo de quedas, destacando a incerteza a respeito do atual grau de estímulo monetário que pode gerar “inflação acima do esperado”. O comunicado não mencionou explicitamente efeitos recessivos advindos do Coronavírus, que vêm levando analistas a revisarem suas projeções de crescimento global e brasileiro. Na contramão da preocupação do Copom, a inflação de janeiro surpreendeu para baixo, desacelerando para 4.19% em 12 meses, de 4.31% em dezembro. O núcleo da inflação ficou em 2.96%. Em termos de atividade local, os dados de curto prazo têm mostrado sinais mistos, com a produção industrial caindo 0.7% m/m em dezembro, mas dados mais ligados ao lado da demanda, como emprego, crédito e vendas no varejo, esse último a ser divulgado na próxima semana, sugerem uma retomada gradual.



A exceção do Chile, inflação surpreende para baixo em Latam.

Nessa semana tivemos divulgação da inflação de janeiro nos maiores países da América Latina. Destaque ficou para a aceleração no Chile (maior que o esperado) e no México (menor que o previsto) e desaceleração no Brasil e na Colômbia, ambos com taxas abaixo das expectativas. Vale destacar que apesar da aceleração no Chile, o núcleo da inflação lá ainda está abaixo da meta, diferentemente do México, onde este tem ficando persistentemente acima do objetivo.

Nos EUA, economia sólida e prontidão do Fed indicam resiliência a potenciais choques negativos.

No começo da semana, o ISM de manufaturas registrou bom avanço de 47.8 para 50.9, entrando em terreno expansionista pela primeira vez em 6 meses, enquanto o componente não-manufatureiro também aumentou de 54.9 para 55.5, ambos surpreendendo positivamente as expectativas do mercado. No fechamento da semana, dados do mercado de trabalho foram bem sólidos, superando o consenso com a geração de 225 mil novas vagas de trabalho e aumento na taxa de crescimento salarial, confirmando um mercado de trabalho robusto para sustentar o consumo em 2020. Para o mercado, o posicionamento atento do Fed aos riscos para a economia global vindo do Coronavírus, juntamente com dados positivos de atividade, indicam que a economia americana tem solidez para absorver pelo menos parcialmente potenciais choques negativos.