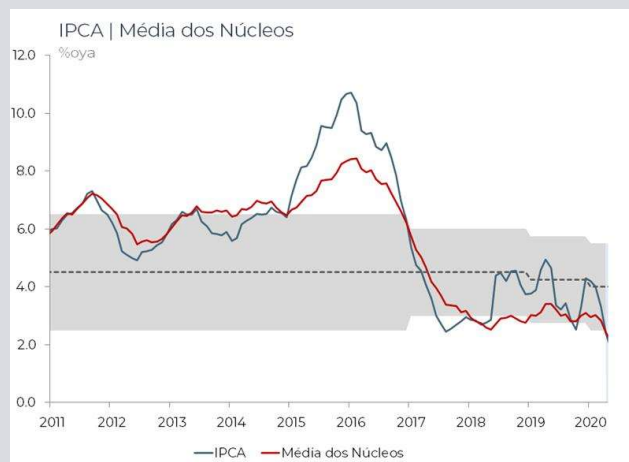


Blue Notes | Fechamento da Semana | 12 de junho 2020

Aumento de volatilidade depois de intenso rally global. A forte correção no preço de ativos globais ocorreu em semana sem grande mudança nos fundamentos relacionados à reabertura de atividades ou a estímulos de política econômica que sustentaram o *rally* anterior. As notícias sobre o aumento de casos de Covid em certos estados americanos e o resultado da reunião do FOMC, citados como fatores causadores da piora nos mercados, não são novas e nem surpreendentes. Isso pode ser um sinal de que a correção tem explicações mais técnicas e esse ajuste seria apenas uma pausa para o mercado digerir o aumento exacerbado de preços das últimas semanas. No Brasil, o processo de distensão política tem prosseguimento com a recriação do ministério das comunicações e nomeação de um bem-articulado político do Centrão para comandá-lo. No campo econômico, a inflação de maio registrou uma deflação menos intensa devido a pressões localizadas, mas sua tendência subjacente dá plenas condições para o Copom cortar a Selic em mais 75bps na próxima semana.

Núcleo de inflação abaixo do piso da meta. O IPCA de maio ficou menos negativo que as expectativas (-0.38% vs. -0.46%), mas a média dos núcleos (-0.12%) continua mostrando inflação subjacente em queda. A surpresa altista veio de alimentos e algum repasse de câmbio a bens duráveis, cuja demanda tem se mantido alta devido ao isolamento social. A fraqueza em vestuário e principalmente serviços manteve os núcleos bem baixos e rodando bem abaixo do piso da meta de inflação nos últimos 12 meses (2.13% vs. 2.5%).

Retomada da indústria não está garantida. Dados preliminares da ABPO (produção de papel ondulado) geram dúvidas sobre a velocidade de retomada da atividade já no mês de maio. Diferentemente dos outros indicadores, a divulgação preliminar da ABPO mostrou queda mensal de 5% em maio. Apesar de sofrer com mais um resultado negativo, esta indústria havia caído menos que as demais por conta de um aumento das encomendas online.



Reunião do FOMC sem novas medidas, mas com piso para QE. Como esperado pela maior parte do mercado, decisão do FOMC não trouxe muitas novidades, mas o *board* anunciou que o ritmo atual de compras de ativos é o mínimo para os próximos meses, com o intuito de garantir o bom funcionamento dos mercados. Powell revelou que discussões sobre fortalecimento do *forward guidance* (indicações de política monetária) e um programa permanente de compras de ativos foram feitas em profundidade, enquanto estudos sobre *yield curve control* em outros países também foram analisados. As projeções para a economia e descrição do cenário foram cautelosas, com comprometimento do FOMC em prover suporte para a economia pelo tempo que for necessário para atingir o máximo emprego e estabilidade de preços, com preocupações relacionadas a possíveis bolhas nos preços dos ativos colocadas em segundo plano.

Aumento de casos da Covid-19 em alguns estados americanos começa a ganhar mais atenção do mercado. Alguns estados nos EUA como Texas e Arizona tem registrado recentemente um aumento no número de novos casos e hospitalizações, enquanto as mortes continuam em queda no país. A situação parece ainda sobre relativo controle com pelo menos parte do aumento sendo atribuída ao crescimento no número de testes e governadores dando prosseguimento ao processo de reabertura, no entanto riscos relativos a uma segunda onda do vírus permanecem e monitoramento tem que ser feito de perto.