

Blue Notes | Fechamento da Semana | 10 de julho 2020

Boas notícias de curto-prazo não melhoram muito a visibilidade econômica. As principais tendências econômicas de curto-prazo se mantiveram nessa semana, com sinais de recuperação impulsionada pelos auxílios emergenciais e pela reabertura gradual da economia. Além disso, os desenvolvimentos políticos recentes trazem tranquilidade ao mercado ao garantirem governabilidade e afastar riscos de ruptura institucional. No médio-prazo, porém, as incertezas se mantêm elevadas, com a nova base governista suficiente para afastar riscos de impeachment, mas sem escala e coordenação para aprovar emendas constitucionais necessárias para reformas estruturais. Essas incertezas limitam a expectativa de sustentabilidade das taxas atuais de recuperação impulsionadas pela reabertura e pela expansão fiscal. No México, a situação econômica de curto-prazo está ainda pior, com indicadores de curto-prazo surpreendendo para baixo e forte deterioração no mercado de trabalho, indicando que a política de corte de juros deve continuar nas próximas reuniões, apesar da resiliência da inflação.

Expansão fiscal e reabertura turbinam varejo em maio e junho. Mesmo com dados preliminares indicando recuperação do consumo em maio, o indicador de vendas no varejo do IBGE (PMC) surpreendeu o mercado com uma expansão mensal de 19.6%, disseminada em todos os setores. A reabertura do comércio em diversas cidades nas últimas semanas e a prorrogação dos pagamentos de auxílio emergencial devem manter o consumo em expansão nos próximos meses.

Alta dispersão no setor de serviços em maio. Se o varejo surpreendeu para cima, o desempenho de serviços decepcionou com contração de 0.9%. A desagregação mostra uma grande distinção entre atividades ligadas à reabertura (serviço para famílias, restaurantes e transportes) mostrando forte alta, enquanto serviços ligados à produção e investimentos continuando a cair.



No México, inflação em alta e atividade em baixa. Divulgação da inflação de junho surpreendeu o consenso com número mais elevados, o *headline* avançou de 2.84% para 3.33%, enquanto o *core* passou de 3.64% para 3.71%. O aumento no mês foi explicado pela parte de bens e energia, enquanto o componente de serviços continua sua trajetória declinante. Apesar desse incremento na margem, a inflação acumulada no segundo trimestre ficou basicamente dentro do esperado pelo Banxico. Do lado da atividade, mais um dado decepcionou as expectativas. A produção industrial voltou a contrair em maio, movimento contrário do ocorrido em muitos países quando esse indicador começou a mostrar os primeiros sinais de recuperação. Com o resultado, a produção encontra-se cerca de 29% abaixo do nível verificado antes da Covid-19, indicando um longo caminho para a recuperação. Ainda nessa semana, foram divulgadas as minutas da última reunião do Banxico. Como nos documentos anteriores, a linguagem foi prudente, mas com um tom maior de preocupação com a atividade, sem uma indicação de que o ciclo de cortes está próximo do fim. Com a dissipação de alguns choques sobre os preços de alimentos devido a questões associadas à Covid, a significativa contração da atividade e a lenta recuperação esperada, o Banxico deve continuar tendo espaço para reduzir mais os juros nos próximos meses.