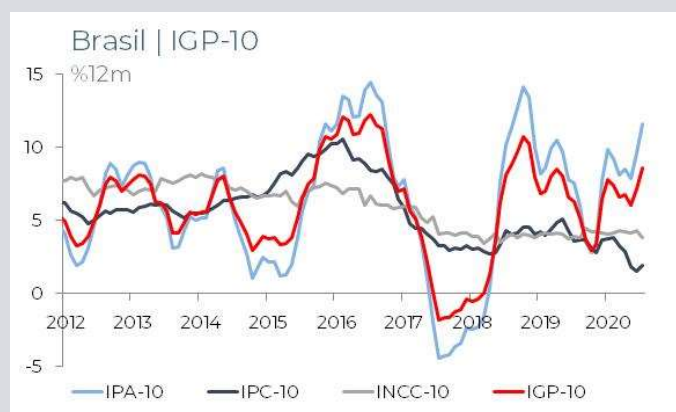


Blue Notes | Fechamento da Semana | 17 de julho 2020

Boas novas no front das vacinas e reformas. Depois de uma recuperação acelerada dos mercados após o tombo de março, os preços dos ativos vêm oscilando perto das máximas recentes, numa sinalização de que muita coisa positiva já estava incorporada e fatos novos seriam necessários para altas adicionais. Nessa semana, o noticiário sobre vacinas anti-Covid animou os mercados globais e desenvolvimentos adicionais seriam o fato novo a injetar ânimo nos ativos. Localmente, a ressurreição do debate da reforma tributária também animou os ativos brasileiros. Nesse caso, certamente é melhor ver o Congresso debater a tributária ao invés da perpetuação de auxílios emergenciais ou a quebra do teto de gastos, mas não estamos animados com uma aprovação acelerada da intrincada reforma do nosso sistema tributário. Do lado econômico, o contexto geral reforça a ideia de que a retomada está ocorrendo, mas ela será irregular e heterogênea entre setores. E isso está ocorrendo não só no Brasil, mas nos EUA e na China dados recentes de atividade econômica também têm oscilado.

Banco Central mantém confiança no crescimento. Nessa semana, o presidente da instituição, Roberto Campos Neto, delineou um cenário bastante otimista com a recuperação da atividade econômica, a despeito de indicadores menos auspiciosos divulgados recentemente para o setor de serviços. Crescimento do crédito, volta da demanda reprimida e continuidade dos auxílios emergenciais deve gerar uma recuperação em "V", de acordo com Campos. A grande dúvida é qual a repercussão dessa retomada na dinâmica da inflação, num contexto de pressão de custos se acumulando na cadeia produtiva.

Inflação do atacado já passa dos 2-dígitos. O IGP-10 de julho acumulou alta de 8.6% em 12-meses, com o atacado variando 11.6%. Apesar de os preços ao consumidor estarem bem controlados em 1.9%, as dúvidas de como esses preços irão reagir no processo de reabertura econômica, com uma demanda reprimida sendo liberada.



Nos EUA, recuperação forte em junho, mas incertezas à frente permanecem. Produção industrial cresceu 5.4% em junho, acima do consenso que esperava um ganho mais modesto de 4.3%. O resultado foi puxado pelas manufaturas que saltaram 7.4%, com fortes ganhos na produção automobilística e também com boa contribuição de outros setores. Pelo lado do consumo, vendas no varejo tiveram sólido aumento de 7.5%, dando sequência ao salto de 18.2% visto em maio. As vendas voltaram praticamente para o mesmo nível do período pré-covid, apesar da grande heterogeneidade na recuperação entre os componentes. Já para julho, confiança do consumidor desapontou as expectativas, tanto em relação a situação atual como nas expectativas. Juntamente com indicadores alternativos de mobilidade, mercado de trabalho e gastos do consumidor que apresentam uma moderação desde o final de junho, a sinalização é de uma possível perda no dinamismo da recuperação em julho, diante dos problemas enfrentados com a Covid-19.

Na China, PIB surpreende, mas varejo decepciona. PIB no 2º tri cresceu 3.2%, bem acima dos 2.4% esperado pelo consenso, recuperando a queda do 1º tri e marcando uma recuperação em "V" da economia. No entanto, vendas no varejo desapontaram com recuperação moderada em junho, temperando as expectativas quanto ao ritmo de crescimento no segundo semestre.