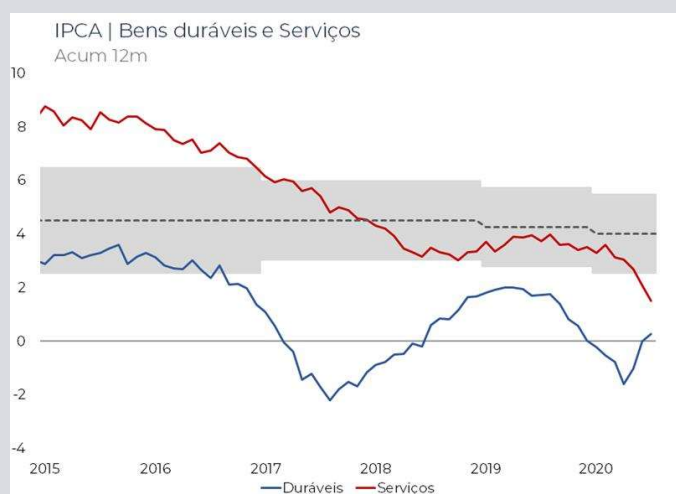


Blue Notes | Fechamento da Semana | 7 de agosto 2020

Debate fiscal esquentado por aqui e também nos EUA. Conforme havíamos alertado nas BlueNotes da semana passada, a pressão política por uma flexibilização no teto de gastos estava crescendo e, ao que parece, essa discussão entrou no rol de preocupações do mercado, com várias reportagens na imprensa ressaltando uma divergência explícita entre membros do governo sobre o tema. Não vislumbramos uma mudança no arcabouço legal do teto de gastos no curto-prazo, mas as demandas sociais e os interesses políticos devem manter esse risco no radar nos próximos meses, reduzindo a visibilidade de longo-prazo no país, que já estava bastante prejudicada pelas incertezas da pandemia. O próprio Copom, no comunicado que anunciou o corte da Selic para 2.0%, elenca o risco fiscal como potencial obstáculo para reduções adicionais no curto-prazo, e também um risco para a manutenção da taxa em períodos mais longos. Os EUA também passam por um impasse político, com negociações difíceis acerca da renovação dos estímulos fiscais.

Inflação absorve choques de câmbio e da pandemia sem sustos, por enquanto.

A depreciação cambial, a pressão das commodities e os deslocamentos de demanda provocados pela pandemia tem originado pressões localizadas de preços que, se contaminarem outros setores ou afetarem as expectativas de inflação, poderiam se tornar um problema para a política monetária. Nesse contexto, o IPCA de julho (0.36%) ficou dentro da previsão do mercado, apresentando pressões altistas em itens que sofreram aumentos de custos e de demanda na pandemia (produtos eletrônicos, por exemplo), enquanto que setores correlacionados com a taxa de desemprego se mantiveram em trajetória declinante, como o setor de serviços. Essa mudança de preços relativos da economia é totalmente esperada e o importante é que as expectativas de inflação não sejam contaminadas.



Nos EUA, dados confirmam continuidade da recuperação em julho.

O ISM de serviços subiu de 57.1 em junho para 58.1 em julho, bem acima do nível neutro de 50 e contrariando o consenso que esperava uma moderação para 55. Sua composição também foi sólida com aumento na produção e principalmente em novas ordens. O resultado mostrou que apesar do ressurgimento do vírus e a interrupção de algumas atividades no setor em diferentes estados, o processo de recuperação no ramo da economia mais afetado pela Covid-19 não foi interrompido. Em outra divulgação cercada de expectativas e incertezas, a geração de vagas no mês de julho ficou positiva em 1.8 milhões, aliviando preocupações de uma possível estagnação no mercado de trabalho sugerida por outros indicadores. Nos últimos três meses, 42% (ou 9.2 milhões) dos postos de trabalho perdidos na pandemia foram recuperados, um ritmo mais rápido do que o esperado, mas ainda com um longo caminho pela frente.

Impasse político continua sobre o novo pacote fiscal.

Em contraste com os bons números de atividade divulgados na semana, políticos em Washington não conseguiram chegar a um acordo sobre a forma final da nova rodada de estímulo fiscal, uma parte fundamental para a continuidade do processo de recuperação da economia. Com benefícios expirados desde o fim de julho, se torna crítica uma solução rápida para o impasse.