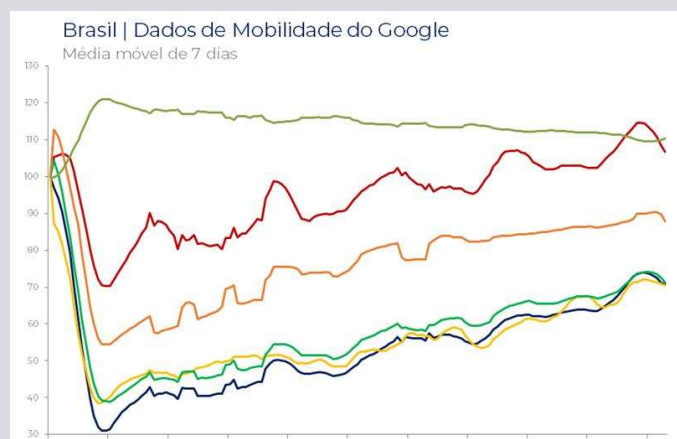


Visibilidade fiscal continua baixa. Mesmo com todo o escrutínio recente do mercado sobre os assuntos fiscais, a política continua surpreendendo, reduzindo ainda mais a visibilidade dos agentes econômicos acerca do equilíbrio das contas públicas. Nessa semana, a inesperada derrubada pelo Senado de um veto presidencial que proibia reajuste de servidores em 2021 exigiu esforço emergencial da coordenação política do governo que, segundo a imprensa, teria sido bem sucedido com base na promessa de aumento de gastos do orçamento deste ano via emendas parlamentares e prorrogação do auxílio emergencial. O esforço de negociação (e recursos orçamentários) empregado na manutenção de um simples veto presidencial indica uma dificuldade muito maior em se aprovar a pré-anunciada PEC que deverá endereçar o Renda Brasil, desvinculação de gastos e desoneração de folha de pagamento numa mesma emenda constitucional. O risco é o Congresso acabar aprovando apenas as medidas mais palatáveis e deixando as iniciativas de ajuste fiscal para um momento posterior.

Definições sobre auxílio vão determinar projeções para o PIB 2020.

Com a compilação dos principais dados de atividade referentes ao mês de junho, nossas projeções indicam uma queda de 8.5% no PIB do 2T20 se comparado com o trimestre anterior na série dessazonalizada. A desagregação deve mostrar contribuições negativas do consumo das famílias e da FBCF enquanto o consumo do governo e as exportações líquidas provavelmente entrarão de forma positiva. Para o 3T20, os indicadores de mobilidade de alta frequência do Google e as das sondagens de confiança da FGV indicam retomada da economia baseada na reabertura das atividades, aceleração na concessão de crédito e, principalmente, no pagamento dos auxílios emergenciais. Nesse contexto, a definição da extensão e do valor da prorrogação do auxílio já confirmada pelo presidente será determinante para as projeções do PIB no 4T20 e para o ano. No momento, mantemos nossa estimativa em -5.5% para 2020.



Minutas do Fed sinalizam comprometimento em manter ambiente estimulativo.

Documento mostrou uma grande preocupação dos membros em relação a evolução da economia, com o nível de incertezas considerado ainda muito elevado. Dentre os fatores de risco foi destacada a possibilidade de novas ondas do coronavírus, que podem vir a causar prolongado declínio da atividade econômica. Diante desse cenário incerto para a atividade econômica e conseqüente riscos para a inflação, os participantes discutiram que seria apropriado em algum momento um esclarecimento do chamado *forward guidance*. A forma final ainda está em discussão, mas o Fed se comprometeria a manter os juros em zero até que determinadas condições sejam atingidas para a inflação, nível de desemprego, ou por um determinado período de tempo. Essa mudança deve ocorrer após a conclusão da revisão de estratégia, ferramentas e práticas de comunicação do Fed, que segundo as minutas deve ser concluída em um futuro próximo.

Expectativa de evolução das conversas sobre o novo pacote fiscal.

Nesse fim de semana, o Congresso americano se reunirá para votar legislação sobre recursos adicionais para o serviço postal, que pode representar uma oportunidade para a retomada das negociações entre os partidos para o novo pacote fiscal. As pressões dentro do partido democrata aumentaram essa semana, o que pode abrir caminho para concessões adicionais a fim de uma convergência das propostas defendidas, retirando do radar um risco importante do cenário internacional.