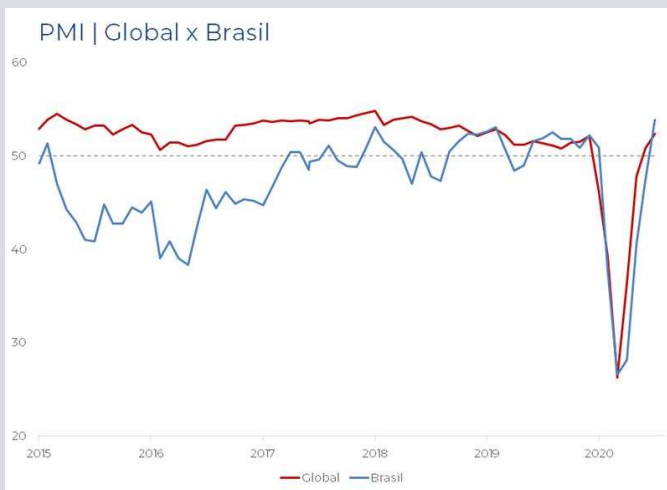


Blue Notes | Fechamento da Semana | 4 de setembro 2020

Correção técnica assusta mercados globais. O mercado de ações americano apresentou forte ajuste negativo ao final dessa semana, após um longo período de valorização. Nossa análise aponta para um ajuste técnico e, portanto, transitório ao invés de uma reversão baseada na piora de algum fundamento econômico. De fato, os dados da semana mostram robustez da economia americana em linha com esse diagnóstico. Localmente, a semana foi bastante agitada na questão fiscal com a divulgação do orçamento 2021, o anúncio da extensão do auxílio emergencial até dezembro e o envio de uma proposta de reforma administrativa ao Congresso. Essa iniciativa foi bem recebida nos mercados e certamente é sinal de uma melhora na qualidade da agenda política, porém, ela não endereça o problema fiscal de curto-prazo e pode tomar o espaço político de outras iniciativas mais urgentes como a instituição de um gatilho de corte de gastos correntes para abrir espaço para outros gastos. Enquanto isso, a economia vai mostrando sinais de retomada tanto global como localmente.

Dados de agosto mostram continuidade da expansão. O PIB do 2º trimestre recuou 9.7% em relação ao trimestre anterior, levemente pior que a mediana de mercado. A principal surpresa pela ótica da demanda foi o consumo do governo que caiu 8.8% mesmo com os gastos contra a pandemia. Apesar desta grande contração no PIB do 2T20, os dados de 3T20 surpreendem positivamente. A produção industrial de julho veio bem acima do consenso de mercado e os dados setoriais de agosto estão vindo com bastante força. O índice de difusão de crescimento PMI, por exemplo, apresentou forte recuperação em agosto, tendo ficado em nível superior ao seu similar global (53.9 vs 52.4, ver gráfico). Além disso, indicadores de vendas do comércio (ACSP) e da indústria automobilística (ANFAVEA) confirmam um agosto com atividade ainda em expansão forte. Dado este cenário, mantemos nossa projeção de -5.5% para o PIB de 2020.



Economia americana se mantém robusta à espera do acordo fiscal. Nessa semana importantes indicadores de agosto mostraram a continuidade da recuperação econômica americana. O ISM *manufacturing* bateu as expectativas de mercado, avançando de 54.2 para 56. Sua composição também foi robusta com ganhos em novas encomendas, produção e emprego. O aumento de novas encomendas combinado com uma queda dos estoques aponta para ganhos de produção à frente. No setor de serviços, ISM teve outro mês forte registrando 56.9. Para o mercado de trabalho, no último mês foram geradas 1.4 milhão de novas vagas, número basicamente em linha com o consenso. Nos últimos quatro meses, 48% (ou 11.5 milhões) dos postos de trabalho perdidos na pandemia foram recuperados, um ritmo robusto e consistente com a retomada das atividades. A taxa de desemprego surpreendeu caindo mais do que esperado de 10.2% para 8.4%. Os números de agosto refletem que mesmo com a expiração de benefícios parcialmente compensados pelas ordens executivas de Trump, a alta poupança acumulada devido aos estímulos fiscais e a continuidade do processo de reabertura tem sustentado o consumo e a expansão da economia. Mas o caminho ainda é longo e o funcionamento normal das atividades ainda não foi reestabelecido tendo impacto relevante em alguns setores, sendo importante que um acordo seja atingido em Washington.