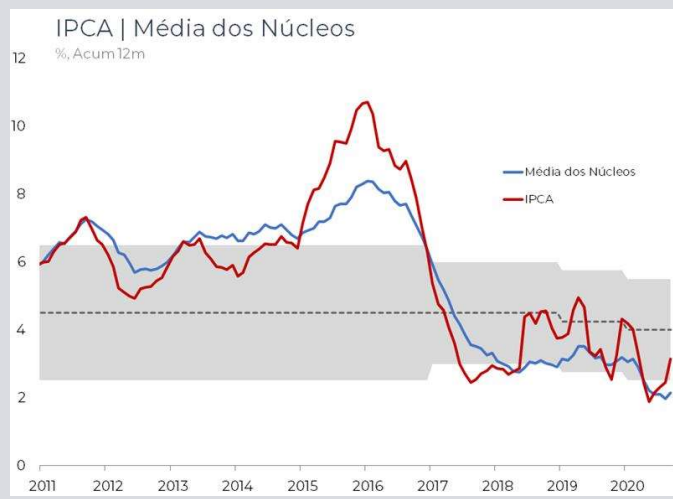


Blue Notes | Fechamento da Semana | 9 de outubro 2020

Circuit breaker na política fiscal. Após sucessivas tentativas frustradas de se encontrar fontes de financiamento a um novo programa de renda básica que não furassem o teto de gastos e um processo crescente de desgaste da imagem do ministro Paulo Guedes, a suspensão das discussões fiscais até o final das eleições municipais imposta pelo presidente Bolsonaro acaba funcionando como um freio à espiral negativa que se formava quanto às expectativas fiscais. Obviamente, esse atraso vai encurtar ainda mais o prazo para aprovação da PEC necessária para estabelecer o Renda Brasil e suas fontes de financiamento. O mercado, portanto, ao se deparar novamente com essa falta de visibilidade sobre a política fiscal, deve apresentar novo período de volatilidade mais à frente. Mas enquanto essa ficha não cai, os ativos brasileiros podem se beneficiar da melhora dos mercados internacionais derivada da queda na incerteza eleitoral nos EUA, num contexto de atividade econômica global mantendo a recuperação apesar de alguns focos de segunda onda da Covid.

Inflação em alta, mas a preocupação do BC é outra. O IPCA de setembro ficou acima das expectativas de mercado e registrou alta de 0.64% m/m, acelerando para 3.14% em 12-meses, após ter passado por 1.9% em maio. Diferentemente da aceleração dos últimos meses, em setembro os núcleos de inflação também subiram e a difusão de reajustes foi bem maior, indicando que além da pressão de custos advindas do atacado, a recuperação da demanda e a reabertura da economia podem ter iniciado um movimento de reajuste de preços mais generalizado. O BC alega que essas fricções eram esperadas num processo de normalização e não está preocupado, desde que as expectativas para 2021 não sejam contaminadas. O BC tem mantido que o principal fator que pode levá-lo a abandonar a sinalização de estabilidade nos juros ainda é a quebra do regime fiscal. Mas, como mencionamos acima, esse é um problema que deve ressurgir só mais à frente.



Biden amplia vantagem sobre Trump. Candidatura Trump passa pelo seu pior momento na corrida eleitoral, após um fraco desempenho no debate e por sua contaminação pela Covid. Trump repetidamente minimizou a severidade da pandemia, e sua condução no combate ao vírus é o ponto mais fraco de sua campanha, com pesquisa recente apontando que apenas 37% aprovam a maneira que o presidente enfrentou o problema de saúde. Sobre a disputa presidencial, nas pesquisas nacionais a vantagem que oscilava ao redor de 7 pontos em favor do democrata, disparou para acima de 10 pontos nas últimas leituras. Nos *swing states*, onde de fato a disputa é decidida, as margens também foram ampliadas e na média Biden lidera por cerca de 5 pontos. No mercado de apostas, a chance de um *blue wave*, que significaria o controle da Casa Branca e do Congresso nas mãos dos democratas, está cotado em 65%. Uma vitória contundente de Biden nas urnas minimiza consideravelmente as chances de uma eleição contestada judicialmente e reduz as incertezas sobre o evento.

Vai e vem sobre novo pacote fiscal continua. Após Trump anunciar que estava se retirando das conversas sobre o novo pacote fiscal, reações negativas do mercado e aliados levaram o presidente a voltar a negociar com os democratas. Enquanto a aprovação antes das eleições ainda é incerta, a perspectiva de um *blue wave* aumentou a confiança de que um grande pacote virá após as eleições.