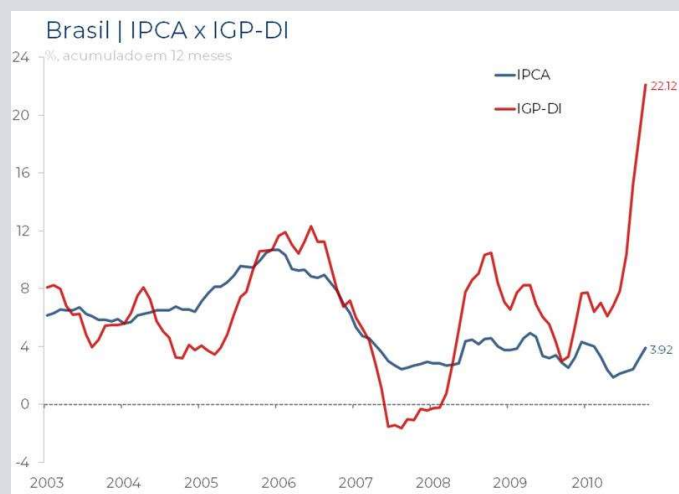


Blue Notes | Fechamento da Semana | 6 de novembro 2020

Alívio pós-eleitoral, mas incertezas permanecem no radar. Em linha com o que escrevemos nas Blue Notes da semana passada, a redução das incertezas eleitorais americanas num contexto de dados da atividade econômica ainda resilientes está gerando alívio na aversão ao risco global, com consequente apreciação dos ativos financeiros ao redor do mundo. Mas ainda há incertezas relacionadas ao processo eleitoral americano, como a definição de controle do Senado, que pode ser postergada para janeiro se o estado da Geórgia levar a disputa para o segundo turno. Além disso, foco do mercado deverá se voltar para a evolução da Covid nos EUA e as consequências da eleição na negociação de um novo pacote de estímulo fiscal no Congresso americano. Desse modo, é preciso ficar alerta em meio à euforia do mercado. Localmente, os ativos brasileiros também se beneficiam do alívio global, mas ainda não vemos motivos para um otimismo de longo-prazo pois o desafio fiscal de se endereçar um novo programa de renda básica sem desrespeitar o teto de gastos está longe de ser resolvido.

Pressões inflacionárias se acumulam. O IPCA apresentou variação de 0.86% em outubro, acumulando uma taxa de quase 4% nos últimos 12 meses, depois de passar grande parte do ano rodando abaixo de 3% nessa medida. As altas de preços estão espalhadas em vários segmentos da economia e podem ser explicadas pelas pressões de custos internacionais, desvalorização cambial, restrições localizadas de oferta e choque na demanda derivada de estímulos fiscais. O enorme diferencial entre a taxa de inflação medida pelo IGP-DI (22%) e o IPCA (4%) serve como proxy das pressões inflacionárias remanescentes que devem manter o IPCA alto pelos próximos meses. A grande dúvida é se esses choques irão se dissipar ao longo de 2021, amortecidos pelo nível de ociosidade da economia. Desconfiamos que os riscos de haver uma persistência maior da inflação podem ser maiores do que o mercado precifica.



Biden encaminha vitória, controle do Senado pode demorar. Com a apuração entrando em sua reta final, Biden lidera em 4 estados-pêndulo que somados aos colégios eleitorais já conquistados totalizariam 306 votos para o Democrata. Sendo 270 necessários para a vitória, Biden precisa confirmar a Pensilvânia, ou ganhar em dois dentre Geórgia, Nevada e Arizona. Embora as margens de vantagens sejam pequenas, Biden tem ganhado momento nas últimas atualizações e boa parte dos votos remanescentes a serem apurados são em locais que favorecem o democrata. Devido a margem apertada de diferença, Geórgia já anunciou a recontagem dos votos e é possível que o mesmo aconteça em alguns outros estados. Trump já indicou que não aceitará facilmente a derrota entrando com ações judiciais para contestar a apuração em alguns estados, porém não obteve sucesso nos recursos e é provável que essa continue sendo a tônica. Na importante eleição do Senado, o cenário que se desenha como mais provável é o de indefinição sobre quem terá o controle da Casa. Isso porque na Geórgia que tem dois assentos em disputa, é necessário que o candidato obtenha mais de 50% dos votos para a definição do pleito, caso contrário em janeiro ocorrerá nova disputa com os dois candidatos mais votados. Outra alternativa ainda possível é a manutenção do Senado pelos Republicanos, o que poderia implicar em um novo pacote fiscal de volume menor, mas afastaria receios de aumento de impostos e mudanças regulatórias.