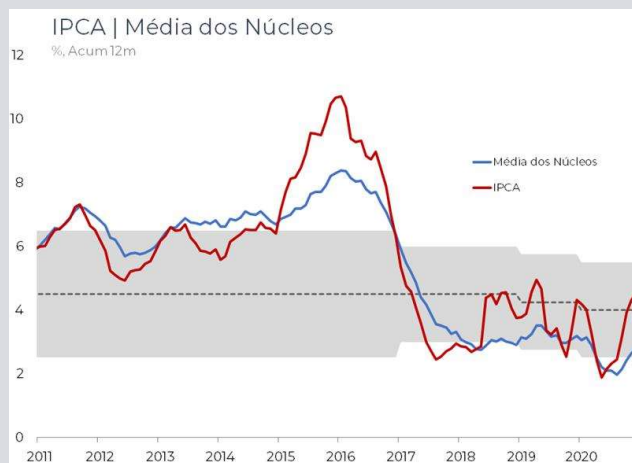


Blue Notes | Fechamento da Semana | 15 de janeiro 2021

Mercados globais em ajuste técnico, mas riscos locais em alta sustentada. Apesar da contínua piora nos números da Covid em todo o mundo, a semana trouxe notícias positivas do ponto de vista das políticas fiscal e monetária nos EUA. Além do pacote emergencial aprovado no apagar das luzes de 2020, o presidente-eleito Biden propôs ao Congresso um novo plano fiscal. Além disso, o chairman do Fed Powell sinalizou que não deve incorrer no erro de iniciar prematuramente um aperto monetário. Mesmo com notícias positivas, os ativos oscilaram bastante, provavelmente num movimento de ajuste técnico depois de um período de valorização. Paralelamente, observamos o fim de um curto período de calma política no Brasil, com piora aguda da Covid, dificuldades de organização de um plano de vacinação e recrudescimento das pressões políticas sobre os gastos públicos. Nossa avaliação é a de que a situação global permanece positiva para o ano, mas os ruídos políticos no Brasil podem estar apenas começando.

Atividade em desaceleração, com inflação em alta. Os indicadores de atividade de novembro se mostraram robustos, em resposta a condições financeiras favoráveis e demanda externa forte, num contexto de reabertura econômica. Esses fatores impulsionaram principalmente a atividade industrial e de serviços. O comércio varejista, no entanto, já deu sinais de arrefecimento devido à queda na renda disponível derivada da redução no valor do auxílio emergencial e da aceleração da inflação. Esta acumulou alta de 4.52% medida pelo IPCA em 2020, superando o ponto central da meta. Os núcleos de inflação também aceleraram, porém ainda permanecem em patamar muito abaixo dos objetivos de longo-prazo do Copom. Nesse contexto, vislumbramos manutenção dos estímulos monetários na reunião do Comitê da semana que vem, mas com um comunicado um pouco mais cauteloso quanto a seus próximos passos.



Biden revela pacote de US\$ 1.9 tri para estimular a economia. Na composição do plano, estão inclusos pagamento direto para a população no valor de US\$ 1400, aumento no benefício do auxílio desemprego para US\$ 400 com extensão até setembro, ajuda para estados e municípios, para as escolas, recursos para o processo de vacinação, testes da Covid, além da proposta para dobrar o salário-mínimo. O desafio será conseguir respaldo de parte dos republicanos a fim de obter os 60 votos necessários para aprovação no Senado. Para isso, provavelmente o pacote terá que ser diluído. Uma alternativa seria passar por reconciliação do orçamento, mas isso impediria sua utilização para a segunda parte do plano antecipado por Biden envolvendo investimentos em infraestrutura, energia limpa, e possivelmente elevação de impostos. Enquanto o caminho a ser seguido e a forma final do pacote são questões em aberto, a chegada de mais auxílio é fundamental para a economia que tem dado sinais de enfraquecimento na margem.

Powell reafirma postura dovish. Após alguns membros do Fed sugerirem a possibilidade de diminuição na compra de ativos ainda esse ano, Powell afirmou que não é o momento de discutir retirada de estímulo, já que a economia se encontra ainda distante dos objetivos do Fed. Salientou que é preciso ser cuidadoso para não repetir o erro da última crise de remover os estímulos cedo demais, afastando receios de um aperto prematuro da política monetária.