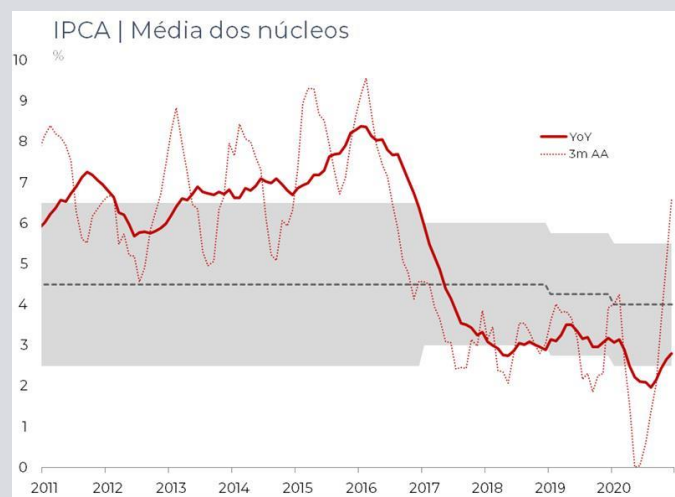


Blue Notes | Fechamento da Semana | 22 de janeiro 2021

Mercados globais retomam tom positivo, em contraste com o Brasil. Após um período de ajuste técnico, mercados globais parecem operar de maneira mais racional, focando em aspectos positivos como a melhora na distribuição de vacinas no mundo desenvolvido, resultados de empresas e políticas econômicas expansionistas. No âmbito doméstico, no entanto, apesar da notícia positiva da autorização para uso emergencial de vacinas, as dificuldades no fornecimento de insumos para produção local e mesmo atrasos na entrega de vacinas prontas colocam em risco o cronograma de imunização nacional, em meio a uma reaceleração drástica no surto de Covid. Diante desse descalabro, as pressões para a inevitável retomada de gastos públicos compensatórios só aumentam, e a grande dúvida é se essas despesas serão cobertas com rearranjo orçamentário dentro do teto de gasto defendido pela equipe econômica, ou serão feitas sem planejamento. Com esse aumento generalizado de riscos, o Copom já soou o sinal de alerta em sua última reunião.

Copom migra de “commitment” para “data-dependency”. Desconforto com tendência de curto-prazo dos núcleos de inflação, proximidade da projeção às metas e foco maior em 2022, além do risco fiscal crescente, fizeram Copom abandonar compromisso de manter juros parados (forward guidance) e passasse a sinalizar que o estímulo monetário está adequado “ neste momento”. Em nossa visão, a expressão “ neste momento” indica que o Comitê está em alerta para revisar a política monetária, mas não é determinista do próximo movimento. Esse Copom parece preferir usar a expressão “em breve” para indicar mudança iminente da política monetária. Nesse sentido, e assumindo um risco importante na atividade econômica por conta de novas restrições de mobilidade, o Copom deve se manter parado em março, mas com chances grandes de indicar que “em breve” irá tornar a política monetária menos estimulativa.



Biden inicia governo com série de ordens executivas. Nos primeiros dias após sua posse, Biden buscou rapidamente botar em prática um plano nacional de combate a pandemia e reverter muitas das políticas de Trump. A nova estratégia para conter o coronavírus é focada em acelerar a produção e distribuição das vacinas, reduzir o contágio através do uso de máscaras, aumentar a capacidade de testagem e análise dos dados da Covid. A administração traçou como meta aplicar 100 milhões de doses nos 100 primeiros dias de governo, o que se for alcançado terá um impacto relevante na redução do número de hospitalizações no país.

China termina 2020 com PIB acima das expectativas. Crescimento do PIB no 4T avançou de 4.9% para 6.5%, com aceleração no setor de manufaturas de 6% para 6.8%, e de forma ainda mais expressiva no setor de serviços, de 4.3% para 6.7%. No ano fechado, o crescimento foi de 2.3%, sendo o país asiático o primeiro a recuperar e exceder a trajetória de crescimento pré-Covid. Na margem, dados de dezembro mostraram uma moderação no consumo e investimento doméstico, mas um sólido crescimento das exportações impulsionou a produção industrial. Para 2021, apesar de um risco no curto prazo devido ao aumento no número de casos da Covid, a perspectiva é de forte crescimento, amparado no programa de vacinação, remoção cuidadosa e gradual dos estímulos e recuperação da economia global.