

Blue Notes | Fechamento da Semana | 29 de janeiro 2021

Aumento passageiro de volatilidade ou aversão global ao risco? Apesar da evolução positiva dos fundamentos econômicos globais, com dados de atividade fortes, lucros das empresas robustos, evolução na distribuição de vacinas e suporte monetário nos países centrais, os mercados de ações sofreram um desarranjo causado por distorções em mercados específicos, que reverberaram nos principais índices globais. Não nos parece que essa volatilidade vá evoluir para um evento de aversão ao risco global—tanto é que vários ativos que responderiam em um caso de crise generalizada estão relativamente estáveis como os mercados de câmbio e Treasuries americanas—mas o aumento da incerteza pode reverberar por mais um tempo antes de os mercados voltarem a focar nos fundamentos ainda favoráveis ao crescimento. Localmente, os dados têm mostrado que a economia encerrou o ano passado num ritmo bom e o rombo nas contas públicas foi menor que o esperado, mas o início de ano já mostra desaceleração e o desafio das reformas ainda precisa ser superado.

Atividade encerrou bem 2020, mas sentimento piora em janeiro.

Os dados de criação líquida de vagas no mercado formal de trabalho (Caged) em dezembro apontaram saldo de -68 mil empregos, que representa uma queda bem mais amena do que o padrão sazonal para o mês. No ano fechado, o Caged registrou surpreendente aumento de 143 mil vagas, em linha com a leitura do Copom de que algumas métricas do mercado de trabalho indicam ociosidade menor do que a esperada no auge da crise. Olhando para frente, porém, os indicadores de confiança de empresários e consumidores mostram arrefecimento em janeiro, até mesmo para o setor manufatureiro, que vinha sustentando índices de confiança superiores ao período pré-recessão de 2015. A redução na confiança parece diretamente ligada ao ressurgimento exponencial de mortes por Covid, aumento das restrições econômicas e fim das medidas de estímulo fiscal.

Reunião do Fed sem surpresas e com tom *dovish*.

Como esperado, o Fed em sua primeira decisão de 2021 manteve inalterados os juros e o programa de compra de ativos. No comunicado, o comitê reconheceu uma moderação na recuperação da atividade, concentrada nos setores mais sensíveis ao vírus, destacando também a importância do programa de vacinação para a trajetória da economia. Na conferência de imprensa o tom adotado foi mais *dovish*, Powell reafirmou que é muito prematuro discutir retirada de estímulo, diminuiu a importância de aumentos transitórios da inflação por efeito base ou pós reabertura da economia, e confirmou que a barra é alta para ajustar a política monetária em resposta a preocupações com estabilidade financeira. A mensagem de Powell é clara de que a maior preocupação da autoridade monetária no momento é garantir a recuperação econômica e do emprego.

Vacinação acelera nos EUA, mas tem problemas na Europa.

Após um começo lento, processo de vacinação tem acelerado nos EUA atingindo uma média de 1.2 milhões de doses/dia, próximo do objetivo estabelecido por Biden de 1.5 milhões. Nesse ritmo é esperado que no início do segundo trimestre efeitos mais significativos sobre o nível de hospitalizações já possam ser observados. Por outro lado, Europa tem enfrentado problemas no fornecimento das vacinas, com discussões entre os líderes do bloco e os laboratórios, podendo levar a um atraso no programa de imunização na região.

