

## Blue Notes | Fechamento da Semana | 20 de agosto 2021

**Dominância política complica cenário econômico no Brasil.** Na semana passada já mencionávamos a espiral negativa que pressionava os preços dos ativos brasileiros, ligada principalmente ao risco inflacionário e ao debate fiscal. Desde então, as incertezas se agravaram ainda mais com a percepção de que a lógica político-eleitoral tem prevalecido sobre a racionalidade econômica, principalmente nas discussões de medidas em tramitação no Congresso, como a reforma do IR e a PEC dos Precatórios. Nesse contexto, a bolsa, os juros e até a taxa de câmbio que se mantinha comportada, entraram numa dinâmica preocupante, típica de um cenário de incerteza política semelhante ao período que desembocou no impeachment de Dilma Rousseff. Mas ainda há tempo de uma reversão dessa espiral, como já aconteceu em mais de um episódio nesse governo. A grande dúvida é se esse início prematuro do ciclo eleitoral vai impedir, desta vez, que o stress de mercado quebre a dominância política no debate econômico.

### Nos EUA, redução do estímulo monetário à vista

As minutas da reunião de julho confirmaram o avanço nas discussões sobre o início da redução da compra de ativos. A maioria dos membros julgou apropriado iniciar a redução dos estímulos ainda esse ano, caso a economia evolua em linha com suas expectativas. O risco para essa projeção seria um impacto maior do que o esperado da variante delta sobre a economia. Não houve uma indicação clara sobre o ritmo da redução, mas o comitê reafirmou a intenção de concluir o programa de compra de ativos antes de subir os juros. Nos comentários, foi enfatizada a ausência de link mecânico entre as duas ações de política monetária. A expectativa é de que o anúncio oficial da redução ocorra dentre as próximas três reuniões, sendo a evolução dos dados de mercado de trabalho o fator fundamental para a decisão.

### Dados da China decepcionam e apontam enfraquecimento da economia

Dados de julho desapontaram as expectativas, apontando para uma desaceleração mais pronunciada da atividade. Pelo lado da oferta, crescimento da produção industrial recuou de 8.3% para 6.4%, com enfraquecimento nos grandes setores manufatureiros, como maquinário e veículos. Vendas no varejo caíram de 12.1% para 8.5%, um sinal mais preocupante tendo em vista que as restrições mais severas devido ao vírus começaram na parte final do mês, com efeito mais pronunciado sendo esperado para agosto. Pelo lado da demanda, investimento em capital fixo apresentou fraqueza significativa e disseminada entre os componentes imobiliário, manufatureiro e de infraestrutura. Enquanto fatores temporários tiveram participação no fraco desempenho do mês, como o problema das enchentes e aperto das restrições por conta da Covid, outras questões mais permanentes continuarão pesando sobre a atividade no restante do ano. Destacam-se o aperto regulatório em diversos setores, políticas de tolerância zero a novos casos de Covid e de descarbonização. Enquanto é esperado que as autoridades reajam ao enfraquecimento da economia com afrouxamento fiscal e monetário, esses devem ser mais comedidos devido a ênfase pela qualidade do crescimento sobre a quantidade, com preocupações sobre o excessivo endividamento dos governos locais e das empresas e seus efeitos sobre a estabilidade financeira.

