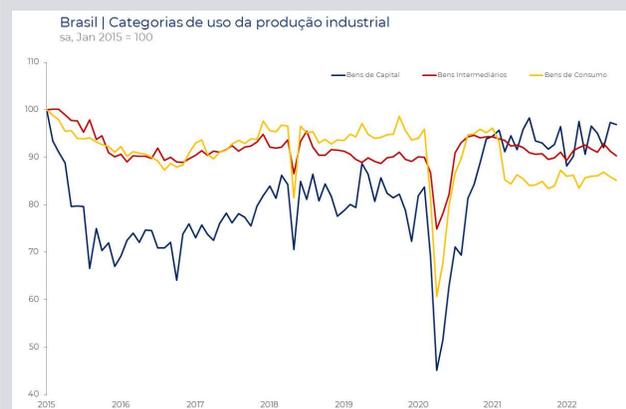


Depois de muito tempo, Brasil como destaque positivo. Apesar de termos tido a eleição presidencial mais apertada da história, o fato de a transição política estar ocorrendo sem maiores sobressaltos trouxe alívio aos ativos brasileiros logo na primeira semana pós-eleitoral. A sustentabilidade desse rali vai depender crucialmente da sinalização fiscal do novo governo, que deve ser monitorada em três dimensões, a saber, o tamanho do “waiver” no teto de gastos para 2023, a âncora fiscal que irá substituir o teto e, principalmente, a equipe que irá comandar a política econômica. É muito cedo para conclusões, mas a sinalização inicial da equipe de transição indica uma saída organizada para a pressão de gastos e o diálogo dentre as lideranças partidárias antecipa um ambiente de governabilidade menos conflagrado do que o sinalizado logo após o primeiro turno. Mas, como temos destacado neste espaço, num contexto de liquidez internacional mais apertada, decepções de política econômica são punidas severamente pelo mercado, estreitando a margem de manobra do novo governo.

Indústria perde fôlego e inflação normaliza. De acordo com o IBGE, a produção industrial recuou pelo 2º mês consecutivo ao cair 0.7% em setembro, encerrando o 3º trimestre com uma contração de 0.3%. Na margem, a composição setorial surpreendeu pelo lado negativo ante sinais de fraqueza disseminados entre diversas categorias de bens. Olhando para os meses à frente, os sinais de curto prazo permanecem desfavoráveis devido a condições de crédito mais restritas e piora na confiança do empresário industrial. No front da inflação, o IPCA-15 juntamente a coletas diárias apontam que a divulgação do IPCA de outubro deverá encerrar 3 meses consecutivos de deflação. Nossa expectativa é de que o nível de preços registre uma alta mensal de 0.47%, com grande parte das contribuições podendo ser atribuídas a alimentos e serviços. Paralelo a isso, esperamos que a dinâmica subjacente deva se manter pressionada, apontando uma lenta convergência para a meta do Banco Central.



Fed sinaliza ritmo mais lento e destino mais alto. Como esperado, o Fed subiu novamente os juros em 75bps para 3.75%. Entretanto, o mais importante foi a comunicação que acompanhou a decisão. O comunicado indicou uma clara preferência por uma desaceleração, dado o aperto já realizado e a defasagem com que atua a política monetária. Por outro lado, Powell adotou tom hawkish ao deixar claro que o ponto de parada está distante, que os dados recentes apontam para uma taxa terminal mais alta, e que os riscos maiores continuam sendo de apertar menos do que o necessário. Mais do que a magnitude da alta de juros nas próximas reuniões, a questão central agora é o ponto de chegada. Geração forte de vagas de trabalho reforça que os juros devem subir para acima de 5%, ao mesmo tempo que dificulta uma desaceleração já em dezembro.

Na China, expectativa vs realidade. PMIs de outubro desapontaram, o componente de manufaturas caiu para 49.2, enquanto serviços atingiu 48.7, em terreno notadamente contracionista. A indicação é de uma desaceleração da atividade industrial e de uma demanda doméstica fraca que continua sofrendo os impactos das políticas restritivas da Covid. Nesse sentido, essa semana notícias sugeriram que uma mudança pode estar a caminho. Uma flexibilização parece uma tendência natural, mas até o momento a indicação é de que ocorra de maneira bem gradual.