

*"No meio do caminho tinha uma pedra"*

Carlos Drummond de Andrade

Internacional: Estava endereçado, os Bancos Centrais afastaram a recessão, as tensões comerciais aliviaram e a economia estava retomando. Eis que surgiu uma pedra (microscópica) no caminho: a epidemia do Covid-19 na China, que colocou o país em quarentena.

Não há evidências de que a mortalidade seja alta, mas o ponto focal é o contágio elevado que, conseqüentemente, exige medidas drásticas de contenção. Travar a segunda economia do globo (origem de cerca de 30% do crescimento mundial pós-2008) é de uma dramaticidade ímpar. Ademais, os dados fracos dos PIBs de Japão e Alemanha no 4º trimestre aumentam a tensão com a saúde da economia global. De longe, os EUA são a única nação com indicadores em tom positivo.

As autoridades governamentais têm sustentado os mercados com medidas de estímulos e a promessa de que, se necessário, irão fazer mais. No entanto, a decisão da Apple, de cortar a projeção de crescimento este ano, ilustra a perspectiva de que os próximos meses serão turbulentos, conforme forem ficando claros os efeitos da quarentena chinesa.

Brasil: o início de 2020 jogou água no chope da tese de que a economia aceleraria no fim de 2019, ancorada pela elevação da confiança dos empresários, pelo desempenho excepcional do

mercado de crédito e pela liberação dos saques do FGTS. Os últimos indicadores mostram que a atividade econômica está longe de confirmar esse cenário benigno.

Se em fins de 2019, o consenso era que a economia crescerá cerca de 2,5% em 2020, a impressão agora é que 2% está mais para teto. Por outro lado, a inflação segue benigna, os núcleos do IPCA estão baixos e a difusão de preços segue em declínio. A atividade fraca implica que a inflação não deve preocupar, apesar do comportamento recente da taxa de câmbio.

Acreditávamos que o Copom terminaria o ciclo com um corte de 0,25% na taxa Selic e, assim, ocorreu. O debate sobre o nível de ociosidade da economia nos causou estranheza, ainda mais após a desinflação no IPCA e a fraqueza nos dados de atividade. Acreditamos que a interrupção de ciclo pode ser temporária. Se as pressões na taxa de câmbio não intensificarem, acreditamos o Copom pode voltar a cortar a taxa Selic este ano.

Os juros baixos seguirão estimulando a migração para a bolsa. No entanto, com o crescimento fraco e os juros comprimidos, o Real está em situação frágil em meio ao cenário de dólar forte e China em desaceleração.

*Nicolas Borsoi*

Economista da Rosenberg Investimentos.

