



MACRO MERCADOS DIÁRIO  
AMBIENTE É DE CAUTELA  
04/05/2021

A semana teve início com os mercados “meio de lado”, cautelosos sobre uma série de eventos em curso.

Por aqui, a reunião do Copom e a CPI da Covid capitalizam as atenções, enquanto que nos EUA, o debate se desloca para os custos inflacionários dos pacotes anunciados pelo presidente Biden e os indicadores, em divulgação, alguns melhores do que outros.

**Nesta segunda-feira (03)**, as bolsas de valores de NY operaram tímidas e o dólar perdeu um pouco de terreno, diante da divulgação do PMI Industrial de abril, dos Gerentes de Compra (MSI), que acabou aquém do esperado. Passou de 64,7 para 60,7 pontos, quando o mercado esperava expansão. Por outro lado, o PMI Industrial do IHS Markit veio em suave expansão, passando de 59,1 para 60,5 pontos, mas abaixo das expectativas do mercado (60,6). A interpretar estes dados a “limitação de oferta”, e não problemas com a demanda. Não há esta certeza. A economia norte-americana ainda mostra alguns “pontos vacilantes”, diante dos riscos da pandemia e do fato dos mais pobres ainda não estarem totalmente incorporados. Por enquanto, predomina a retórica mais *dovish* do presidente do Fed, Jerome Powell. Para eles, a economia ainda levará algum tempo para se recuperar. Isso tende a reverter a tendência de alta dos *Treasuries* de 10 anos, que ontem estavam em 1,6%.

Enquanto isso, os pacotes de estímulo, anunciados pelo governo, seguem em debate no Congresso. Lembrando: são US\$ 1,3 trilhão de pacote emergencial, US\$ 2,3 tri para infraestrutura e US\$ 1,8 tri para educação e as famílias. O problema é que Biden, para bancar estes pacotes, necessita de uma taxa pesada sobre os mais ricos, que ganham mais de US\$ 1 milhão por ano, além das empresas, e isso não parece agradar a bancada republicana. Estes deputados e senadores se perguntam “se dariam um cheque em branco a um senhor de quase oitenta anos”.

No Brasil, a CPI da Covid, a reunião do Copom e, também, a proposta de reforma tributária são os destaques da semana.

**Esta última**, em parecer entregue na Comissão Mista, deve ser objeto de intensos debates. Muitos a consideram uma “meia bomba”, fatiada em três ou quatro partes. A primeira seria transformar o PIS e o Cofins em Contribuição sobre Bens e Serviços (CBS). Numa proposta anterior, da PEC 45 do senador Baleia Rossi, a ideia era criar o IVA a substituir o IPI, o PIS, o Cofins, o ICMS e o ISS, algo muito mais consistente e profundo. Claro que seria importante uma transição para os estados e municípios se adaptarem, e isso teria que estar no “cálculo político”. Estranhamente, esta PEC, uma solução no sentido de simplificar a carga de impostos, acabou pelo caminho, optando-se pelo parecer atual em discussão, ao nosso ver, algo totalmente inócuo.

Sobre a CPI da Covid, nesta terça-feira tem início as “oitivas”, ou seja, os depoimentos dos ministros da Saúde, desde o “início” da pandemia no Brasil, em março de 2020.

Primeiro falará Luiz Henrique Mandetta, que deve vir com chumbo grosso (é só lerem o seu livro), depois Nelson Teich, o “breve”, apenas um mês no cargo, na quarta-feira, o que diz “ele manda, nós obedecemos”, Eduardo Pazuello; em seguida, o atual ministro Marcelo Queiroga e na quinta-feira, o presidente da Anvisa Antônio Barra Torres.

Naturalmente, a situação do presidente Bolsonaro não é confortável. Mandetta deve falar sobre a briga dele com o presidente, na defesa do isolamento contra a necessidade da economia continuar rodando e, também, no embate da cloroquina, o mesmo motivo que fez o competente médico Nelson Teich não continuar no ministério.

No entanto, a situação mais delicada deverá ser a do ex-ministro Pazuello, na sua teimosa defesa pelo tratamento preventivo ou “kit Covid”, já condenado pelo mundo e pela OMS. Nestes embates, não será possível esconder ou omitir nada. Tudo está nas redes sociais, na imprensa, e terá que ser bem esclarecido. Acreditamos, claro, que isso deve trazer alguma instabilidade aos mercados. Não será possível uma “guerra de versões”. O que parece predominar hoje é que o presidente se guiou na contramão

do bom senso e do equilíbrio. Seu negacionismo pode lhe custar o cargo.

A verdade é que continuamos transitando em terreno nebuloso sobre este vírus. Os tratamentos são poucos e limitados. Apenas o isolamento, o uso de máscaras e a higiene permanente, parecem ser capazes de obstruir um vírus, que se propaga pelo ar, pelo contato das pessoas. Contra isso, apenas o isolamento social e as quarentenas, quando necessárias.

Perdemos um ano pela total falta de coordenação e entrosamento entre os poderes da República. Não tivemos, ao longo deste período, um comitê de notáveis para a adoção de medidas necessárias, o entrosamento entre os entes subnacionais (estados e municípios) e o governo federal, diálogo entre as esferas de poder. Deu no que deu. Como resultado, mais de 405 mil mortos até o momento.

Um alento será a entrega de 100 milhões de vacinas pela Pfizer por estes dias. Ótima notícia diante deste cenário de 2,4 mil mortes pela média móvel semanal. Para piorar, ainda se tem o “caos indiano”, e o que isso deve trazer para o mundo nas próximas semanas. Por lá, novos casos já passaram de 100 mil.

**Sobre a reunião do Copom**, é maioria os que acreditam num ajuste de 0,75 ponto percentual nesta quarta-feira, a 3,5% ao ano, mas dúvida maior se concentra no comunicado a ser divulgado depois. Será que teremos um recado mais duro, mais *hawkish*, no linguajar do mercado, ou será neutro?

Uma dúvida aqui é saber se a “normalização virá parcial” ou não. Se será retirada ou mantida a palavra “parcial”. Muitos consideram ainda haver espaço para mais um ajuste de 0,75 ponto percentual na próxima reunião do Copom em junho. Já a pesquisa Focus acredita que a taxa Selic vai a 5,5% ao fim deste ano.

O fato é que a inflação continua elevada, contaminada pela valorização forte das *commodities*, mas observa-se que o câmbio vem se apreciando, o que tende a ser um fator de amortecimento para estas pressões inflacionárias. Nesta segunda (dia 03), o dólar chegou a cair a R\$ 5,37, mas diante do terreno pantanoso na qual navegamos, cheio de instabilidade, acabou fechando em R\$ 5,4188 (-0,24%).

Dava para ter caído mais. Isso porque o Fed de Jerome Powell continua ainda apegado à sua “política acomodatória”, enquanto que, por aqui, seguem em curso as estratégias de ajuste da Selic. É neste *carry trade*, de *diferencial de juro*, e de liquidez externa ingressando no nosso mercado, com saldo cambial favorável, que estamos tratando. E ele se torna ainda mais favorável, quando se observa que a balança comercial vem com fortes superávits. Em abril o saldo foi a US\$ 10,34 bilhões, com as exportações registrando US\$ 26,48 bilhões, melhor saldo no mês pela série histórica, só possível pela forte demanda de commodities, em especial, vinda da China.

Bons negócios a todos!

Agenda Semanal	Indicadores
3ª Feira (04)	Reunião do COPOM (Br) Declaração de Taxa do RBA e Decisão da Taxa de Juros (Aus); Balança Comercial (Mar) (EUA); Encomendas à Indústria (Mar) (EUA); Estoques de Petróleo Bruto Semanal API.
4ª feira (05)	PMI Composto e Setor de Serviços Markit (Apr) (EUA); Produção Industrial (IBGE, Mar) (Br); Variação de Empregos Privados ADP (Apr) (EUA); PMI Composto e Setor de Serviços Markit (Apr) (Br); PMI Composto e Setor de Serviços Markit (Apr) (EUA); ISM Não-Manufatura: Emprego (EUA); Estoques de Petróleo em Cushing; Decisão da Taxa de Juros Selic (Copom); Composto e Setor de Serviços (Apr) (China).
5ª feira (06)	Mercado deve “precificar” a reunião do COPOM; Relatório Mensal do BCE (Euro); Pedidos Iniciais por Seguro-Desemprego (EUA); Balança Comercial (Apr) e PMI do Setor de Serviços Caixin (China).
6ª feira (07)	Vendas no Varejo (PMC, IBGE, Mensal) (Mar) (Br); Relatório de Emprego (“Payroll”) (Apr) (EUA); Taxa de Participação (Apr) (EUA); Taxa de Desemprego (Apr) (EUA).

**JHN Consulting**

**Julio Hegedus Netto, Economista, Doutorando, Curriculum Lattes 1218993596040106, Cel +351 960 426 680. Todos os direitos reservados.**

**Disclaimer**

Este relatório foi preparado pela JHN CONSULTING para distribuição somente no Brasil, sob circunstâncias permitidas pela regulamentação vigente. Julio Hegedus Netto é o responsável pela distribuição deste relatório no Brasil. Nada neste relatório constitui indicação de que a estratégia de investimento ou recomendações aqui citadas são adequadas ao perfil do destinatário ou apropriadas às circunstâncias individuais do destinatário e tampouco constituem uma recomendação pessoal. Este relatório possui caráter informativo, não constitui material promocional e não foi produzido como uma solicitação de compra ou venda de qualquer ativo ou instrumentos financeiros relacionados em qualquer jurisdição. Os dados que aparecem nos gráficos referem-se ao passado, a rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura