

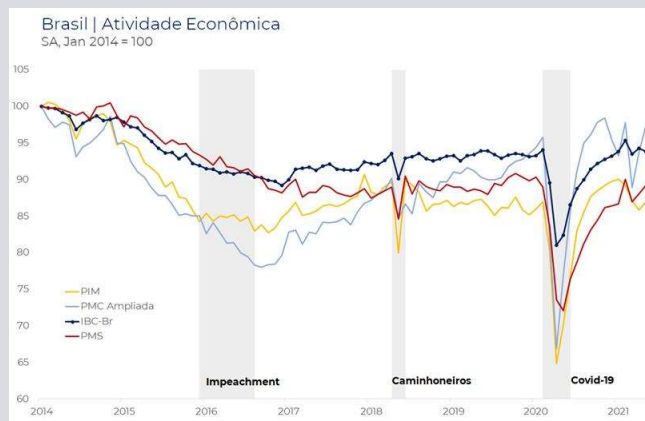
Blue Notes | Fechamento da Semana | 16 de julho 2021

Várias peças se movendo mantêm cenário global incerto. Os mercados globais seguem oscilando sem uma tendência definida enquanto digerem os principais fatores de riscos que incluem, principalmente, o timing na mudança da política monetária americana, os impactos da variante Delta da Covid e a desaceleração econômica na China. Nossa visão permanece construtiva, assumindo que o eventual aperto monetário nos EUA vai ser conduzido de maneira gradual, como sinalizou Powell nessa semana; a variante Delta pode atrasar, mas não vai abortar a recuperação econômica; e a China já começa a dar sinais de reversão no aperto da política monetária o que, juntamente com a aceleração na vacinação, deve proporcionar suporte ao crescimento no 2º semestre. No Brasil, embora ainda tenhamos espaço para recuperação adicional ligada à vacinação, os ganhos marginais parecem ser menores e a disputa por recursos orçamentários às vésperas de um ciclo eleitoral podem trazer de volta uma discussão fiscal mais negativa no segundo semestre, após o recesso de meio do ano.

IBC-Br de maio decepciona expectativas e recua na margem. Mesmo com dados setoriais apontando para um ritmo de atividade expansivo, o Índice de Atividade Econômica, divulgado pelo Banco Central, acabou decepcionando as expectativas (Consenso: +1.1%; BlueLine: +1.3%) e contraiu em 0.43% contra o mês de abril. Com isso, o nível do indicador retornou, mais uma vez, para um patamar abaixo do período pré-pandemia.

Fraqueza no setor agropecuário e revisões podem ter contribuído para a surpresa negativa.

A falta de uma desagregação setorial para a série do IBC-Br torna difícil especificar com exatidão as causas exatas para esta surpresa negativa. Porém, como já havia acontecido na divulgação anterior, a fraqueza no setor agropecuário pode ser uma das possíveis razões para tal desempenho abaixo do esperado. Não obstante, também houve revisões para cima no crescimento de abril, de 0.44% para 0.83% e indicadores favoráveis de mobilidade em junho apontam atividade robusta no final de semestre.



Nos EUA, inflação ainda em alta e consumo robusto. Inflação de junho veio novamente muito acima do esperado avançando para 5.4%. Em termos qualitativos a divulgação foi semelhante à dos últimos dois meses, com contribuição majoritária dos componentes ligados a reabertura e restrições de oferta. Itens com caráter mais permanente continuaram firmes no mês. No tocante à atividade, vendas no varejo contrariaram a expectativa de uma queda e avançaram de forma robusta em junho. Apesar de uma moderação no sentimento dos consumidores em virtude do aumento recente dos preços, a indicação é positiva de sustentação do consumo de bens mesmo com diminuição do estímulo fiscal e aumento dos gastos com serviços.

Dados sólidos na China sinalizam virada. PIB no 2T registrou crescimento de 7.9%, mostrando um maior dinamismo da economia em relação ao primeiro trimestre do ano. Mas o grande destaque ficou por conta dos dados de atividade de junho, que surpreenderam positivamente as expectativas em todos os setores. Produção industrial avançou 8.3%, vendas no varejo 12.1%, e investimentos 12.6% no acumulado do ano. A evidência dos indicadores na margem corrobora um cenário mais favorável para a atividade no segundo semestre do ano. Aumento do consumo com avanço da vacinação, exportações robustas diante de um crescimento global forte e reorientação das políticas de governo para um viés mais expansionista fundamentam essa visão.