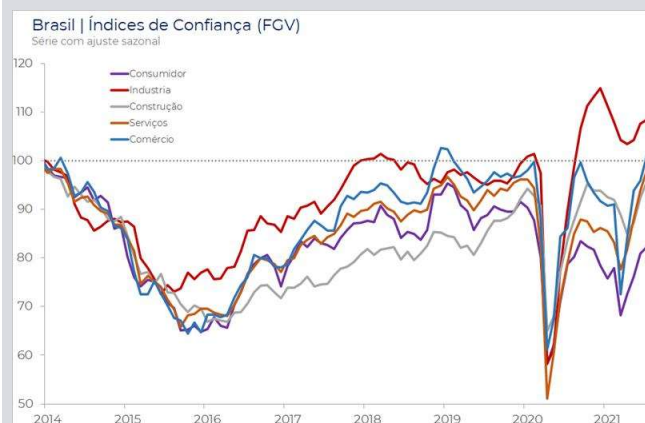


Blue Notes | Fechamento da Semana | 30 de julho 2021

Copom se reúne com cenários local e externo mais complicados. O cenário global ainda parece construtivo, mas as últimas semanas foram recheadas de eventos que desafiaram esse contexto favorável, incluindo ruídos acerca da retirada de estímulos do FED, uma postura crescentemente intervencionista da China e temores de disseminação da variante Delta. Nesse ambiente externo ainda positivo, mas certamente mais conturbado, os determinantes da inflação doméstica apresentaram piora importante, com o acúmulo de pressões de curto e médio prazo. Esse risco pode trazer consequências negativas para as expectativas de inflação, mas também para o desempenho fiscal, em função de aumentos mais acentuados nas despesas públicas indexadas à inflação (R\$800 bilhões no governo federal). Para estancar as pressões inflacionárias recentes, consideramos importante um aumento mais assertivo de 100 pontos base na taxa Selic na próxima reunião do COPOM, e com sinalização que esse ritmo de alta pode ser repetido na reunião seguinte.

Confiança em comércio e serviços avança para níveis pré-pandemia. De acordo com a pesquisa de sondagem mensal, realizada pela FGV, o nível de Confiança dos empresários dos setores do comércio e serviços continuaram a apresentar sinais positivos na virada de junho para julho. No comércio, o nível do ICOM ultrapassou a marca de 100 pontos pela primeira vez desde 2019. A melhora das perspectivas do empresário se refletiu no aumento tanto por parte do Índice de Expectativas (+5.6 pontos), como também por parte do Índice de Situação Atual (+4.5 pontos). Já em Serviços (98.0 pontos), o movimento de alta também foi suficiente para recolocar o ICS em nível acima do patamar pré-pandemia. A composição, embora um pouco mais assimétrica, também foi bastante positiva. O Índice de Expectativas foi o principal vetor de aumento da confiança e somou +6.5 pontos em relação a junho. Paralelamente, o Índice de Situação Atual (+1.7 pontos) também registrou avanços, mas em menor magnitude quando comparado com as perspectivas futuras.



Fed indica progresso, mas ainda paciente. No comunicado, os membros do comitê reconheceram progresso da economia em direção aos objetivos de política monetária, sinalizando uma aproximação do início da redução da compra de ativos. Na conferência de imprensa, o tom de Powell foi mais dovish ao indicar que esse momento ainda está relativamente distante devido a necessidade de recuperação adicional do mercado de trabalho. Apesar do risco da variante delta, Powell minimizou seu possível efeito sobre a economia ao esperar um impacto menor do que nas ondas anteriores. Na inflação, foi mantida a visão de aumento impulsionado por fatores transitórios, afetando um número pequeno de componentes. Dados fortes do mercado de trabalho nos próximos meses poderão levar ao início da retirada dos estímulos ainda esse ano.

Demanda segue muito aquecida. O PIB dos EUA no 2T avançou 6.5%, abaixo dos 8.4% esperado pelo consenso. No entanto, o desapontamento foi justificado por uma redução mais significativa dos estoques e aumento das importações, enquanto consumo e investimento tiveram outro trimestre de forte crescimento. O resultado corrobora a leitura de uma economia experimentando uma alta demanda e problemas de oferta para supri-la. Pelo lado da inflação, número de julho veio abaixo do consenso mantendo-se em elevado nível de 4%, enquanto as expectativas moderaram na margem, mas pressões de preços devem continuar nos próximos meses.