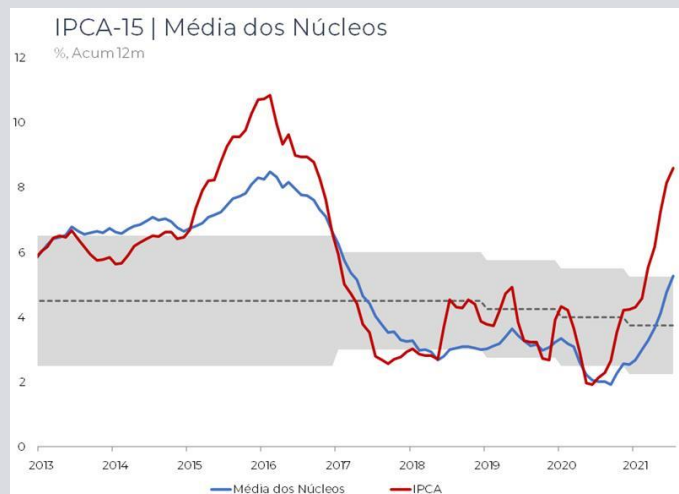


Blue Notes | Fechamento da Semana | 27 de agosto 2021

Distensionamento político ajuda, mas desafios econômicos seguem elevados. Os mercados globais operaram de maneira positiva ao longo da semana, culminando com o rally de hoje em resposta ao discurso equilibrado do presidente do FED, Jerome Powell, no qual ele enfatiza o progresso nas variáveis econômicas que definirão o cronograma de retirada de estímulos monetários, mas ponderou que o alastramento da variante delta representa um risco à recuperação do crescimento. Diferentemente do que vinha acontecendo até a semana passada, os ativos brasileiros também se beneficiaram da melhora global devido à redução dos ruídos em torno de iniciativas que poderiam alterar o regime fiscal brasileiro, principalmente no que concerne à regra do teto de gastos. Mas apesar dos desmentidos recentes, a antecipação do debate eleitoral mantém essa ameaça fiscal muito próxima, turvando ainda mais um cenário econômico já bastante desafiador com pressões inflacionárias agravadas por riscos crescentes de racionamento de energia elétrica.

Inflação alta, disseminada e persistente. O IPCA-15 de agosto veio em 0.89%, acima da mediana do mercado (0.83%) e da nossa projeção (0.85%). A média dos núcleos veio em 0.56%, também acima das expectativas. O IPCA em 12 meses ficou em 9.30%, ainda mais longe do teto da meta do BC (5.25%), enquanto a média dos núcleos também já se encontra acima do teto da meta do BC, em 5.72%. Essa divulgação veio com a surpresa altista concentrada nos produtos industrializados, enquanto que as altas nos administrados vieram dentro do esperado. Os serviços não surpreenderam, mas continuam acelerando em bases anuais e a recuperação forte do mercado de trabalho formal apontada pelo CAGED dessa semana indica pressão continuada de preços nesse segmento. A perspectiva para os próximos meses não aponta para nenhum alento, com a possibilidade de a inflação em 12 meses do IPCA romper os 10%.



Nos EUA, preços em alta e fundamentos sólidos para o consumo. Medida de inflação preferida pelo Fed veio em linha com as expectativas, acelerando para 4.2% em 12-meses, enquanto o componente subjacente ficou estável em 3.6%. Preços continuam elevados apesar de moderação na variação sequencial, uma vez que componentes distorcidos pela Covid-19 começam a normalizar. Em relação ao consumo, houve avanço de 0.3% no mês de julho como esperado pelo consenso, com recuperação adicional nos gastos com serviços contrastando com uma queda no consumo de bens. O aumento da renda surpreendeu positivamente, com ganhos maiores de salários e transferências de renda do governo. Para os próximos meses, elevada poupança acumulada junto com crescimento da massa salarial deve sustentar um consumo robusto.

Powell reafirma intenção de reduzir estímulo esse ano. Em discurso bastante aguardado pelo mercado, Powell reforçou a mensagem das últimas minutas. Na sua visão, e da maioria dos membros, se a evolução da economia acontecer como esperado, será apropriado iniciar a redução do ritmo de compra de ativos ainda esse ano. Desde a última reunião do comitê em julho, ele salientou o progresso adicional do mercado de trabalho, como também um aumento dos riscos em virtude da Delta. Com o progresso substancial em relação a inflação já atingido, os próximos números do mercado de trabalho serão os determinantes para a decisão.