

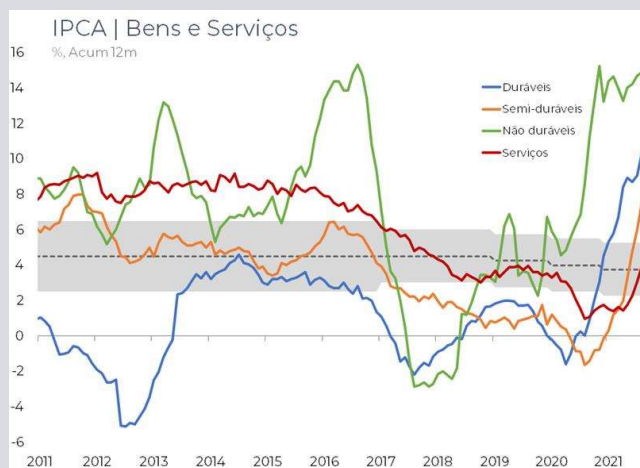
Blue Notes | Fechamento da Semana | 10 de setembro 2021

"O Brasil não é para principiantes". Apesar de a semana terminar num clima menos beligerante, uma simples recapitulação da sequência de eventos ocorrida nos últimos dias e da volatilidade causada nos preços de ativos brasileiros gera desânimo e incerteza em qualquer investidor, seja do mercado financeiro ou do setor real. A carta à nação publicada por Bolsonaro interrompe uma escalada insustentável de embate entre os poderes, mas não afasta de vez um retorno ao modo conflituoso adotado pelo presidente, como já aconteceu em outros episódios de armistício neste governo. Mesmo com o risco de ruptura por ora afastado, os desafios no front econômico e fiscal vão se acumulando e, a cada episódio de stress político, parece que a capacidade do governo superar os obstáculos vai sendo reduzida. Do lado econômico, a semana reservou surpresas ruins no front da inflação, que pode chegar a 10% em setembro. Do lado fiscal, o quebra-cabeças de se adequar um orçamento que concilie precatórios, bolsa família e investimentos num ano eleitoral nem começou a ser montado.

Deveremos ver inflação de 2 dígitos ao longo do ano.

O IPCA de agosto veio em 0.87%, bem acima da mediana do mercado. Em 12 meses a inflação ficou em 9.7%, ainda mais longe do teto da meta do BC (5.25%), enquanto a média dos núcleos está rodando em 6.1%. A aceleração da inflação está ocorrendo em praticamente todas as desagregações, respondendo a uma sobreposição de choques climáticos (alimentos), de oferta (duráveis) e de demanda (vestuário e serviços). Em setembro, o IPCA deverá ser pressionado também pelo aumento adicional da energia elétrica devido à crise hídrica, devendo atingir a marca emblemática de 10% na variação acumulada em 12 meses. Até o fim do ano, deveremos observar uma desaceleração, mas ainda para patamares bastante altos, superiores a 8%.

Varejo veio forte em julho mas deve arrefecer em agosto. Dados do IBGE relativos ao varejo deram sinais positivos na passagem de junho para julho.



Houve crescimento de 1.2% (BlueLine: +1.1%) no volume de vendas na parte restrita e de 1.1% (BlueLine: -0.2%) na parte ampliada, resultado acima do esperado pelo consenso de mercado, que estava com variações de 0.6% e -0.6%, respectivamente. Até o momento, os sinais advindos de dados antecedentes representam dúvidas quanto ao desempenho do comércio para agosto com fraqueza em indicadores de sentimento e na venda de veículos.

ECB recalibra estímulo monetário.

Como esperado pelo mercado, o ECB decidiu reduzir o ritmo de compra de ativos do programa especial criado em virtude da pandemia, caracterizando o movimento como uma recalibração suficiente para manter as condições financeiras favoráveis. O comitê manteve um tom construtivo sobre o cenário apesar dos riscos impostos pela variante delta, revisando o PIB para esse ano em 0.4 pp para 5%. As projeções de inflação também foram revisadas positivamente para todos os anos, mas ainda distante dos objetivos de política monetária. Entretanto, foi salientado que uma duração maior do que o esperado dos problemas de oferta pode ter um impacto sobre os salários e acarretar numa persistência maior da inflação. Na conferência de imprensa, Lagarde apontou para a reunião de dezembro como o momento em que decisões serão tomadas a respeito das compras de ativos a partir de março do ano que vem, quando o programa emergencial poderá ser encerrado.