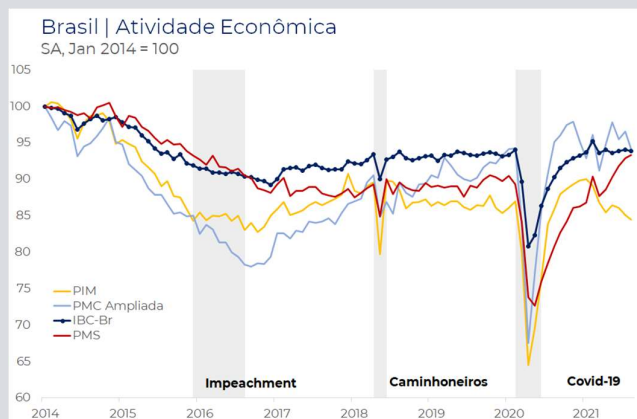


Blue Notes | Fechamento da Semana | 15 de outubro 2021

Com menos ruídos, mercados globais se recuperam de forma generalizada. Depois de várias semanas recheadas de surpresas negativas para a economia global, a dinâmica dos mercados melhorou bastante nos últimos dias. Apesar de não termos visto uma solução definitiva para muitos dos problemas, a ausência de ruídos fiscais nos EUA, a China endereçando os problemas de crédito do setor imobiliário, indícios de que as restrições de oferta na cadeia de produção global começam a ceder e, principalmente, resultados bastante robustos nos balanços das empresas, foram motivos suficientes para fazer as bolsas subirem globalmente. O Brasil também se beneficiou dessa melhora, embora as notícias locais não tenham fortalecido nossos fundamentos. Do lado das incertezas fiscais, a poucos dias do fim da vigência do auxílio emergencial, as alas política e econômica ainda não chegaram a um acordo sobre como endereçar a necessidade de manter algum esquema de transferência de renda. Do lado econômico, os indicadores de agosto mostram uma economia praticamente estagnada.

Apesar da reabertura, economia patina em agosto. De acordo com os dados divulgados pelo Banco Central, o nível de atividade apresentou uma pequena contração na passagem de julho para agosto. O índice, que representa a proxy do PIB em frequência mensal, recuou 0.15% em termos dessazonalizados, praticamente em linha com o consenso de mercado (-0.1%). Houve revisão para baixo do ritmo de crescimento dos meses anteriores, deixando a série praticamente estagnada desde a forte recuperação registrada no primeiro trimestre. O enfraquecimento no IBC-Br reflete os indicadores de atividade que foram divulgados pelo IBGE, com queda significativa no volume de vendas no varejo e na produção industrial. Apenas o desempenho do setor de serviços se manteve positivo, beneficiando-se da reabertura econômica. Os indicadores preliminares de setembro apresentam sinais mistos, com certa melhora na produção de veículos e na mobilidade econômica, mas piora generalizada nos indicadores de sentimento.



Nos EUA, demanda robusta e inflação com sinais mais persistentes. Inflação em setembro acelerou de 5.2% para 5.4%, enquanto o componente subjacente ficou estável em 4%. O resultado veio basicamente em linha com o esperado, no entanto, sua composição surpreendeu. Enquanto os itens transitórios impactados pela Covid puxaram o índice para baixo, componentes mais estruturais, sobretudo aluguéis, tiveram alta relevante. Na nossa estimativa, excluindo os itens transitórios, a inflação subjacente subiu de 1.9% para 2.4%, indicando um maior risco de persistência inflacionária. O lado positivo para o Fed é de que as expectativas continuam ancoradas como mostrado na pesquisa de Michigan, apesar da alta dos preços estar afetando a confiança do consumidor. No entanto, os sinais são de que a demanda continua bem forte, com as vendas no varejo contrariando novamente expectativas de uma queda no mês, aliviando preocupações recentes com o crescimento.

Banxico com tom hawkish. O aumento das preocupações sobre a dinâmica de inflação foi o assunto predominante das minutas. Apesar da visão majoritária sobre a transitoriedade dos choques, foi salientado o risco de que sua persistência pode desancorar as expectativas de médio e longo prazo. A maioria dos membros parece convencida de que é necessária uma ação preemptiva a fim de garantir a convergência, indicando novas elevações de juros nas próximas reuniões.