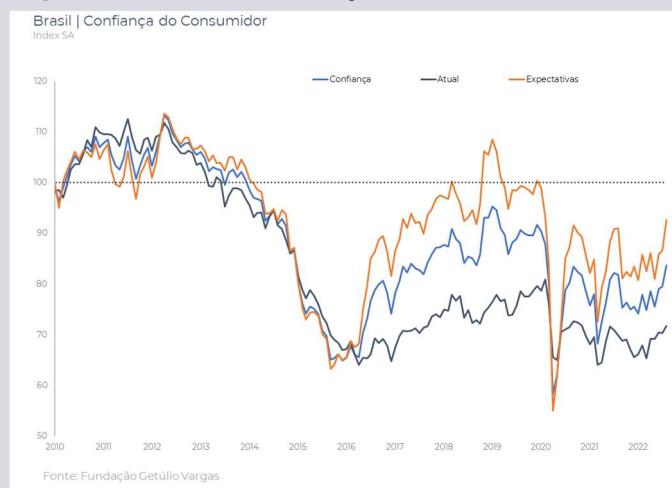


## Blue Notes | Fechamento da Semana | 26 de agosto 2022

**Powell fala grosso em Jackson Hole.** No evento mais aguardado da semana pelos mercados globais, Jerome Powell sinalizou dose extra de determinação no cumprimento do seu mandato de inflação, admitindo período prolongado de baixo crescimento e salientando que não quer cometer o erro histórico de relaxar a política monetária cedo demais. Isso reforça o tom mais hawkish dos mercados, com juros futuros abrindo, bolsas em queda e dólar mais forte. No Brasil, além de absorver esse cenário global desafiador, os mercados agora também monitoram a corrida eleitoral, que continua mostrando vantagem folgada—mas cada vez menor—de Lula sobre Bolsonaro. Com a aproximação do pleito eleitoral, o interesse pela condução da política fiscal é crescente. Nesse front, a sinalização dos dois líderes nas pesquisas é semelhante, indicando um ‘waiver’ para acelerar gastos/isenções no início do próximo ano. Esse impulso fiscal adicional ao já realizado no período pré-eleitoral torna ainda mais difícil o trabalho do BC brasileiro em fazer convergir a inflação para as metas.

**Consumidor otimista vira voto em Bolsonaro?** As pesquisas divulgadas nessa semana reforçam a tendência de redução da vantagem de Lula sobre Bolsonaro, mas ainda mantendo uma distância confortável. A dúvida é se fatores econômicos favoráveis podem reduzir a altíssima rejeição eleitoral ao presidente, melhorando suas chances de conseguir a reeleição. Nesse contexto, os dados de confiança do consumidor publicados pela FGV mostrando recuperação significativa devem ajudar Bolsonaro nas pesquisas.

**No front inflacionário, IPCA-15 ainda preocupa.** Índice de agosto fica em -0.72% vs -0,83% do consenso. Apesar da deflação mais forte em administrados e bens industriais, alimentos pressionam e os núcleos não desaceleraram como esperado. Com isso, a inflação em 12 meses caiu de 11.39% para 9.60%, mas média de núcleos permanece em 10.5%, muito acima do tolerável no regime de metas de inflação.



**Nos EUA, atividade em moderação, mas não contração.** Consumo acabou desapontando as expectativas em julho, ainda que tenha avançado 2.5% na medida anualizada. No mês, tanto bens quanto serviços foram positivos, mas é esperado que o movimento de rotação siga acontecendo. Até o momento a indicação é de um crescimento moderado do consumo e um retorno do PIB para o terreno positivo, embora o PMI bem mais fraco seja um ponto de atenção. Pelo lado da inflação, a principal medida acompanhada pelo Fed confirmou desaceleração em julho de 6.8% para 6.3%, mas com a composição ainda apontando para uma persistência elevada. Como sinalizado essa semana pelo Powell e demais membros do comitê, os próximos dados serão de suma importância para a decisão de setembro que continua em aberto.

**Inflação segue sendo o “inimigo número 1” do ECB.** As minutas do ECB tiveram tom hawkish, refletindo um comitê bastante preocupado com a alta inflação, os possíveis efeitos de segunda ordem e o impacto sobre as expectativas. As discussões sobre os riscos para a atividade aconteceram, mas ficaram em segundo plano. Desde a reunião, a inflação surpreendeu e os riscos altistas amplificaram, o mercado de trabalho continua apertado e os salários acelerando, enquanto a atividade ainda mostra resiliência, embora deterioração das pesquisas aumente a expectativa de uma recessão. Com os juros ainda em nível extremamente baixo, ECB não dá indícios de baixar a guarda com a inflação.