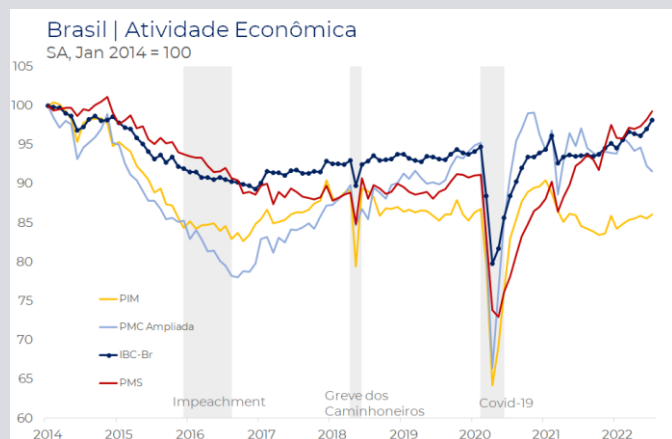


Blue Notes | Fechamento da Semana | 16 de setembro 2022

Temor inflacionário volta a abalar ativos de risco. Os mercados, que vinham digerindo uma postura mais assertiva dos bancos centrais no combate à inflação, reagiram de maneira bastante negativa à divulgação da inflação americana dessa semana. O indicador ficou quantitativa e qualitativamente pior do que o esperado pelos analistas, desencadeando uma disparada nos mercados de juros futuros globais, quedas nas bolsas e fortalecimento do dólar. Chegou-se a precificar chance relevante de alta de 100bps na reunião do FED na próxima semana, mas dados recentes que mostram queda nas expectativas de inflação em resposta às ações firmes de política monetária sinalizam que não seria necessário aumentar os juros a um ritmo maior do que a já “não-usual” alta de 75bps. Na semana que vem, vários outros países também divulgam suas decisões de juros, incluindo Japão, Reino Unido e Brasil. Por aqui, o Copom vem sinalizando que está pronto para encerrar o ciclo de aperto e ficar um período longo com a Selic parada em 13.75%, mas os riscos são viesados para mais um ajuste residual.

Indicadores mostram baixa ociosidade na economia. O IBC-Br de julho subiu +1.2% m/m, sa, taxa muito melhor do que o consenso de +0.35%. Esse desempenho foi sustentado pela expansão de 1.1% do setor de serviços, pela alta de 0.60% registrada pela produção industrial e pelos bons resultados da produção agropecuária. Esses fatores mais do que compensaram a surpresa negativa das vendas do varejo. Na sequência de um PIB forte no segundo trimestre, o IBC-Br de julho sinaliza um segundo semestre robusto e reforçado pelos estímulos fiscais anunciados às vésperas da eleição.

Copom pode postergar fim do ciclo. Do ponto de vista do Copom, que se reúne na próxima semana, esses indicadores mostram uma economia rodando com ociosidade baixa, ou seja, com menos folga para se expandir e, portanto, mais propensa a repassar pressões de custos. Esses riscos podem fazer o comitê optar pelo anúncio de mais um ajuste residual na Selic, ao invés de encerrar o ciclo de alta como havia sinalizado.



Nos EUA, inflação mostra sua força. Componente subjacente avançou em agosto de 5.9% para 6.3%, bem acima do esperado pelo consenso. A parte de bens voltou a acelerar após cinco meses de queda, levantando dúvidas sobre uma trajetória mais benigna. De forma ainda mais relevante, serviços teve forte elevação de 5.6% para 6.1% com nova aceleração de aluguéis e outros componentes, evidenciando uma tendência de alta no setor pressionado por elevados custos de mão-de-obra. Medidas de tendência continuam avançando para níveis bem altos de 6-7%. Pelo lado positivo, expectativas de inflação continuaram a moderar em consequência da baixa nos preços dos combustíveis e refletindo a credibilidade do Fed junto aos agentes econômicos. Os dados fortes de inflação demandam na semana que vem ao menos uma manutenção do ritmo de 75bps, porém, a queda das expectativas afasta a possibilidade de uma aceleração para 100bps.

Na China, atividade surpreende positivamente. Dados avançaram em agosto impulsionados pelas políticas de estímulo do governo, com destaque para partes mais sensíveis como infraestrutura e manufaturas. Setores mais afetados pela covid como o de serviços continuam tendo um desempenho mais fraco, mas ainda assim mostraram uma melhora. No entanto, uma retomada forte continua improvável devido a fraqueza do setor imobiliário e a manutenção da política de restrições de mobilidade.