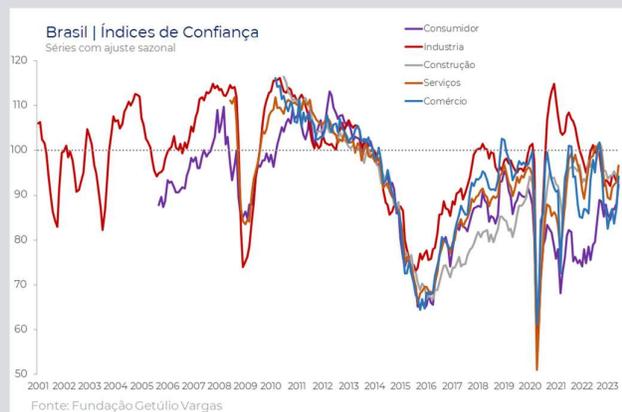


Blue Notes | Fechamento da Semana | 30 de junho 2023

Copom parcimonioso, FED quer mais, ECB atrasado e BoJ paciente. A ata do COPOM da semana passada reforçou nossa percepção de que o ciclo de flexibilização monetária deve se iniciar em agosto. De fato, o documento revelou que parcela predominante do comitê vê a continuidade do processo de desinflação abrindo espaço para ajustes parcimoniosos (i.e., 25bps) na próxima reunião. Uma condição importante para essa sinalização se concretizar foi a decisão do CMN de manter da meta de inflação em 3% para um horizonte contínuo, que deve colaborar para reancorar as expectativas de inflação. Enquanto o COPOM se prepara para cortar juros, os 3 principais bancos centrais do mundo reafirmaram disposição em conduzir a política monetária focada em conter as pressões inflacionárias. Powell afirmou que a política monetária da FED não ficou no campo restritivo o tempo necessário e pode aumentar mais os juros; já Lagarde reafirmou que o ECB ainda tem um longo caminho a percorrer e Ueda se manteve na ponta dovish, com preocupações inflacionárias mais de médio prazo.

Inflação em queda e atividade robusta ajudam confiança de empresários.

O IPCA-15 de junho confirmou a desaceleração da inflação em 12-meses para 3.40%, vindo de 4.07% em maio. A média dos núcleos não desacelerou tanto quanto se esperava, com serviços ainda resistentes à queda. Na esteira do processo desinflacionário e mercado de trabalho ainda robusto, os dados de confiança da FGV apresentaram uma melhora disseminada em junho, com os indicadores da indústria (+1.1 pontos), Comércio (+6.9 pontos) e Serviços (+3.7 pontos) apresentando altas substanciais. Em termos de composição, a leitura positiva se mantém tanto pelo lado das expectativas, quanto pelo lado da situação atual, fato que reforça os sinais de melhora na confiança tanto por parte dos consumidores, quanto por parte dos empresários. Por fim, o único destaque negativo foi a indústria da construção, setor altamente sensível a taxas de juros, que acabou ficando parada no mês ao variar em -0.1 ponto em relação a maio.



Nos EUA, inflação e atividade resilientes.

Em linha com o consenso, core PCE avançou 0.3% em maio. A alta acumulada em 12 meses é de 4.6%, mesmo patamar registrado em dezembro do ano passado, ilustrando a lentidão do processo desinflacionário. Apesar da estagnação do consumo em maio, os ganhos de renda seguem robustos dando sustentação para a dinâmica futura. Os dados para o trimestre continuam a apontar um crescimento sólido do PIB ao redor de 2%. A persistência da inflação aliada a resiliência da atividade e do mercado de trabalho continuam dando suporte para uma postura mais hawkish do Fed.

Na Europa, inflação segue elevada.

Junho registrou queda de 6.1% para 5.5%, por conta da menor contribuição de energia e alimentos. No entanto, inflação subjacente voltou a subir para 5.4% na esteira de pressões ainda elevadas de serviços. A aceleração dos salários em um contexto de alta inflação tem causado preocupações dentro do ECB que segue indicando novas altas de juros.

Fraqueza na China.

PMI de manufaturas teve ligeira melhora para 49 em junho, insuficiente para mover do território contracionista. PMI de serviços e construção moderaram, mas ainda seguem em expansão. Os componentes relacionados a demanda e mercado de trabalho foram fracos e sinalizam preocupações com a dinâmica da atividade. É esperado que o governo seja cauteloso nas medidas de estímulo à economia.