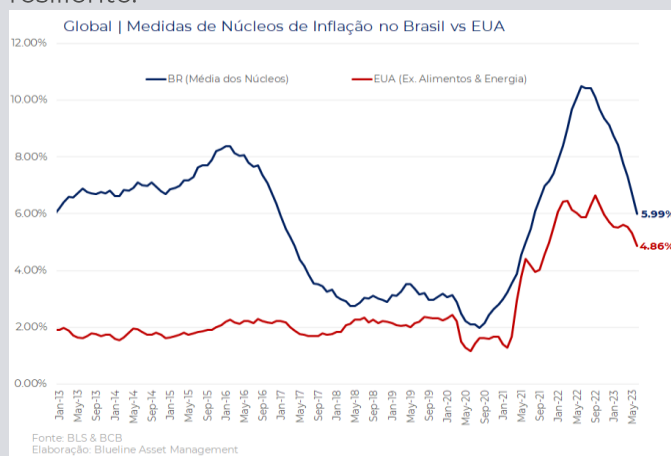


Blue Notes | Fechamento da Semana | 14 de julho 2023

Desinflação em curso, mas caminho ainda é longo e requer cautela. A semana foi marcada por notícias positivas no tocante a inflação tanto no front local como externo. No Brasil, o IPCA registrou variação negativa liderado por alimentos, combustível e veículos, além de queda da média dos núcleos comparado a maio. No entanto, serviços subjacentes apresentou aceleração. Nos EUA, CPI veio abaixo do esperado ajudado por passagens aéreas, mas também com uma abertura mais benigna. Ambas as economias dão sinais de uma desaceleração gradual da atividade, ao mesmo tempo em que o mercado de trabalho se mostra resiliente e oferece riscos para o processo de convergência da inflação, sobretudo para o componente de serviços. Em diferentes estágios do ciclo de política monetária, o COPOM sinaliza cautela e parcimônia para reduções dos juros que deve iniciar em agosto, enquanto o Fed deve voltar a subir os juros no fim do mês e possivelmente ainda outra vez esse ano.

Bens Industriais e Alimentos puxam deflação de junho, mas serviços ainda preocupam.

IPCA de junho confirmou as expectativas de deflação ao apresentar variação negativa de 0.08%. Com isso, a inflação manteve a trajetória de desaceleração e passou de 3.9% para 3.2% em 12 meses. Além de pressões baixistas ainda derivadas da supersafra agrícola, a queda também foi influenciada por cortes no preço dos combustíveis e descontos em automóveis e produtos farmacêuticos. Diante desta dinâmica, os bens industriais apresentaram deflação mensal de 0.58% acompanhado de uma desinflação significativa no componente subjacente. Esta melhora acabou contribuindo para o alívio na média dos núcleos, que se manteve em desaceleração pelo 3º mês consecutivo e chegou a 6.0% em 12 meses. Por outro lado, a reaceleração observada nos serviços subjacentes traz preocupações adicionais com a persistência da inflação, em um ambiente com mercado de trabalho aquecido e atividade resiliente.



Indicadores setoriais sugerem PIB neutro em maio.

Seguindo na esteira das pesquisas setoriais divulgadas pelo IBGE, nossa expectativa é de que o IBC-Br fique estável. Por um lado, a recuperação na produção industrial e em serviços sugere que a economia segue com sinais de resiliência. Por outro, este efeito na margem deve ser totalmente compensado pela queda nas vendas do varejo e por contribuições menores por parte do setor agropecuário.

Nos EUA, CPI arrefece e aumenta otimismo.

Inflação avançou 0.2% em junho, abaixo das expectativas. Em 12 meses, o índice recuou de 4% para 3%, excluindo alimentos e energia de 5.3% para 4.8%. O resultado mais fraco teve participação relevante do volátil componente de passagens aéreas, ainda assim a abertura do número trouxe notícias encorajadoras. Mesmo excluindo os veículos usados bens estão com preços estáveis nos últimos meses, os aluguéis continuam em desaceleração e outros serviços dão sinal de arrefecimento gradual. A queda da inflação é confirmada por diversas medidas subjacentes que estão rodando entre 3.5-4.5%, ainda acima da meta de 2%. Até que ponto o processo de desinflação consegue ocorrer sem um esfriamento maior da atividade e mercado de trabalho que continuam robustos ainda é uma pergunta em aberto, mas os números recentes aumentam a confiança em um pouso suave da economia. A sinalização do Fed é de que os juros continuarão subindo em julho e possivelmente ainda outra vez no ano, a depender da evolução dos dados macroeconômicos.