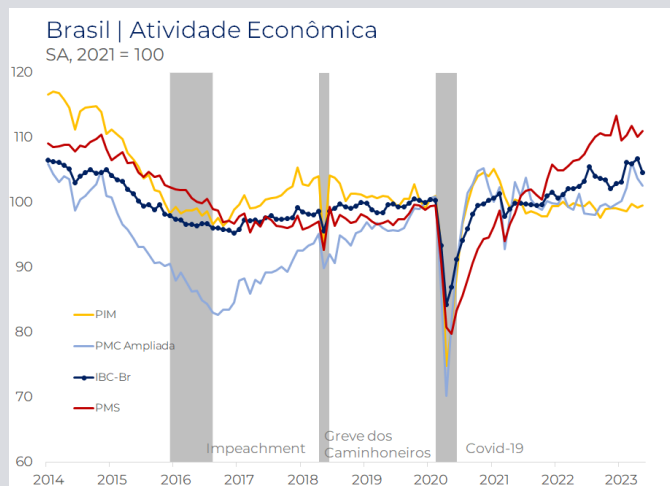


## Blue Notes | Fechamento da Semana | 21 de julho 2023

**Semana calma no front econômico.** A semana nos mercados globais foi relativamente calma, sem indicadores muito impactantes ou anúncios de medidas econômicas relevantes. Assim, as premissas de economia em processo lento de desinflação ficam mantidas. Um destaque no front geopolítico foi o fim do acordo de escoamento de grãos do Mar Negro, o que tem levado ao aumento dos conflitos nos portos exportadores da Ucrânia. Isso tem elevado a volatilidade aos preços das commodities agrícolas, que já estão sob escrutínio dos analistas do mercado devido aos riscos de ocorrência do fenômeno meteorológico El Niño, que também podem pressionar a inflação de alimentos. No Brasil, o recesso parlamentar e a ausência números de inflação na agenda econômica também deixaram os ativos sem uma clara tendência. A decepção com o IBC-Br de maio não chega a alterar a visão de que a economia brasileira está em processo de desaceleração moderada, o que deve abrir espaço para uma flexibilização cautelosa da política monetária na próxima reunião do Copom no início de agosto.

### IBC-Br reverte parte dos ganhos em maio.

Depois de surpreender para cima em abril, o IBC-Br de maio decepcionou com variação de -2.0% versus consenso de -0.10%. A produção industrial e volume de serviços mostraram sinais de resiliência da economia em maio, entretanto, o fraco resultado do comércio e a menor contribuição do agronegócio predominaram na contração do indicador de atividade do BC. Esse tombo não chega a comprometer o 2º trimestre, pois mesmo assumindo junho constante no nível de maio, o PIB sugerido pelo IBC-Br ainda ficaria no campo positivo de 0.25% nesse período. Esperamos a continuidade do processo de moderação do crescimento no segundo semestre, principalmente em atividades mais sensíveis ao crédito. Num contexto de expectativas de inflação melhor ancoradas, esse cenário abre espaço para o início do processo de flexibilização monetária com um corte parcimonioso de 0.25pts na reunião do Copom de agosto.



### Na China, atividade fraca aumenta expectativa por estímulos.

PIB no Q2 decepcionou o consenso, com crescimento de apenas 2.2% na medida trimestral anualizada. A perda de momento do processo de reabertura pode ser verificada pelos dados decepcionantes das vendas no varejo e pesquisa para serviços em junho. Outro destaque negativo foi o setor imobiliário, que continua contraindo apesar dos esforços do governo. Pelo lado positivo, investimentos em infraestrutura e a produção industrial cresceram acima do esperado. A expectativa é que o governo continue avançando em medidas para estimular a economia, no entanto, essas devem ser modestas a fim de evitar um crescimento abaixo de 5% no ano.

### Nos EUA, semana é marcada por dados positivos de atividade.

Componente subjacente das vendas no varejo avançou 0.6% em junho, surpreendendo positivamente as expectativas e evidenciando que o consumo permanece sólido. Pesquisas regionais de manufaturas registram um aumento da confiança em relação a atividade futura para o setor. Além disso, sinais positivos continuam a aparecer no ramo imobiliário que vinha sendo uma ponta fraca na economia. Com dados robustos ao longo do segundo trimestre, a expectativa é que o PIB novamente cresça acima dos 2%. Já o mercado de trabalho continua aquecido, com nova queda dos pedidos de auxílio desemprego. Com dados mais fortes de atividade, o Fed deve subir os juros na semana que vem e sinalizar a possibilidade de mais uma alta esse ano.