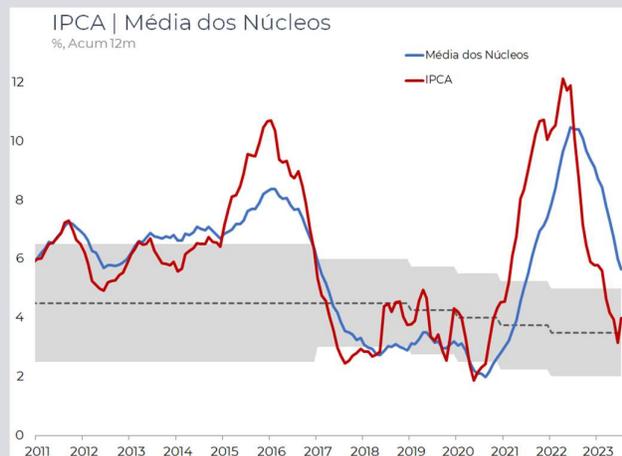


Blue Notes | Fechamento da Semana | 11 de agosto 2023

Copom assimétrico e FED ainda em dúvida. A semana foi bastante agitada com a divulgação da ata do Copom, do IPCA, de indicadores de atividade no varejo e serviços, além do retorno de discussões fiscais mais preocupantes. Apesar de ter julgado como pouco provável uma intensificação do ritmo de corte de juros em relação ao passo preferencial de 50bps, a ata deixou claro que o cenário é assimétrico para o lado de cortes mais agressivos. De fato, a inflação medida pelo IPCA está trilhando um caminho condizente com a convergência para a meta, mesmo com a demanda doméstica dando sinais de resiliência num nível alto, conforme os indicadores de IBGE para varejo e serviços. Agora que o Copom iniciou o ciclo de corte de juros, as atenções do mercado se voltarão para as dificuldades enfrentadas pelo governo para cumprir as metas previstas no novo arcabouço fiscal. No front externo, o debate da política monetária americana está acirrado quanto à necessidade de alta adicional nos juros e os dados da inflação, apesar de baixos, ainda não foram conclusivos quanto a essa decisão.

IPCA confirma desaceleração consistente da inflação. O IPCA de julho reacelerou para 0.12%, vindo de -0.08% em junho, mas apresentou núcleos bem comportados. O Copom incluiu o risco da inflação de serviços voltar a acelerar no balanço altista da última ata, mas esse componente apresentou desaceleração maior do que a projetada. A deflação nos preços de bens, por outro lado, perdeu força, mas o movimento global de barateamento de commodities (com exceção de energia) e manufaturas, reforçado pela fraqueza da demanda chinesa, deve manter essa parte da inflação subjacente bem controlada.

Demanda doméstica se manteve robusta no 2T23. Do lado da atividade, os indicadores do IBGE de vendas no varejo e de receita de serviços em junho mostram que o semestre passado se encerrou com a demanda doméstica ainda impulsionando a economia, mas num ritmo bem mais moderado que no final do ano passado.



Nos EUA, mais um mês de inflação branda. Pelo segundo mês consecutivo, o componente excluindo alimentos e energia do CPI registrou variação modesta de 0.2%. Em 12 meses, o índice recuou de 4.8% para 4.7%, confirmando o processo desinflacionário em curso. Novamente, o resultado mais fraco teve participação relevante do volátil componente de passagens aéreas, dinâmica mais benigna dos aluguéis comparada a meses anteriores e deflação da parte de bens. A perda de força da inflação foi confirmada por diversas medidas subjacentes que ficaram abaixo de 3% na medida anualizada. No entanto, componentes do PPI que estão mais relacionados a parte de serviços do PCE, principal medida de inflação acompanhada pelo Fed, indicam um comportamento menos benigno em julho. No momento, a mensagem preponderante é de que a queda da inflação está sendo obtida ao mesmo tempo em que a atividade e o mercado de trabalho permanecem resilientes, abrindo caminho para um pouso suave da economia.

Banxico sem pressa. Como esperado, Banxico manteve os juros em 11.25% com votação unânime. No comunicado, foi mantida a sinalização de que os juros permanecerão no patamar atual por um período prolongado e que o balanço de riscos para a inflação continua viesado para cima. A decisão mostrou que o comitê segue cauteloso para iniciar o ciclo de cortes de juros, diante de uma economia aquecida e mercado de trabalho apertado.