

Blue Notes | Fechamento da Semana | 1 de setembro 2023

Hope for the best and prepare for the worst. Após intensa especulação, o orçamento de 2024 seguiu a meta de equilíbrio fiscal do arcabouço fiscal. Mas esta previsão seria obtida com aumento expressivo de despesas (1.7% em termos reais) e um incremento de receitas ainda não garantidas no montante de 1.4% do PIB. Sem negar que o desafio para obter receitas extras é grande, Haddad reafirmou o “compromisso de obter o melhor resultado possível”, inclusive contingenciando gastos, se for necessário. Além disso, a Fazenda tem sinalizado que pode compensar a frustração na aprovação de medidas tributárias no Congresso com outras receitas extraordinárias. Há muito tempo que o mercado antecipa que o governo não irá atingir a meta de equilíbrio orçamentário em 2024, mas o escrutínio sobre os riscos fiscais de longo-prazo aumentou recentemente, demandando alguma ação para reverter as expectativas. Um debate mais concreto sobre a reforma administrativa poderia ser um bom catalisador para a melhora de humor nos mercados, assim como a tributário foi no início do ano.

Nova surpresa positiva no PIB. Após forte alta no trimestre anterior, o segundo trimestre confirmou o cenário de desaceleração, mas em ritmo mais gradual do que se projetava. O crescimento de 0.9% na comparação trimestral acima da mediana do mercado (0.3% qoq. sa.), ficando próxima ao teto das projeções, 1.1%. Pela ótica da oferta, indústria e serviços reportaram, respectivamente, crescimento de 0.9% e 0.6% na comparação trimestral, por outro lado, a agropecuária apresentou queda de 0.9% em relação ao primeiro trimestre, menos intenso do que o esperado. Na ótica da demanda, consumo das famílias cresceu 0.9% na comparação trimestral, sustentado pelo mercado de trabalho forte no 2º trimestre. Paralelo a isso, o consumo do governo cresceu 0.7% e as exportações líquidas apresentaram queda, diante do maior crescimento nas importações. O resultado desta sexta-feira deve marcar o início de novas rodadas de revisões para cima para o PIB de 2023.



Nos EUA, pouso suave ganha tração.

Contrariando o consenso, postos abertos de trabalho foram reduzidos em 700 mil no mês de julho, reduzindo a razão de vagas abertas por desempregado para 1.5. Essa queda foi acompanhada de um menor número de trabalhadores se desligando do seu emprego atual em busca de uma nova oportunidade. Já em agosto, contabilizando as revisões a geração média de vagas nos últimos três meses desacelerou para 150 mil, enquanto o desemprego subiu para 3.8% pelo aumento da força de trabalho e os salários acumulam alta 4.3%. As evidências de um melhor equilíbrio entre demanda e oferta de mão-de-obra, juntamente com a robustez da atividade e continuidade da queda da inflação reforçaram as esperanças de um pouso suave para a economia americana.

Na Europa, desinflação gradual. Julho registrou queda da inflação subjacente de 5.5% para 5.3%, disseminada entre bens e serviços. O índice cheio ficou estável em 5.3% por conta da alta de energia. A dinâmica mais benigna da inflação tem acontecido de forma gradual puxada sobretudo por bens, enquanto serviços ainda mostra certa persistência. Ao mesmo tempo, os números fracos de atividade têm chamado a atenção. As minutas do ECB mostraram uma discussão mais longa sobre a deterioração dos indicadores econômicos e a possibilidade de uma transmissão mais forte do que o antecipado da política monetária. Enquanto a próxima decisão ainda está em aberto, as chances de uma pausa cresceram nas últimas semanas.