

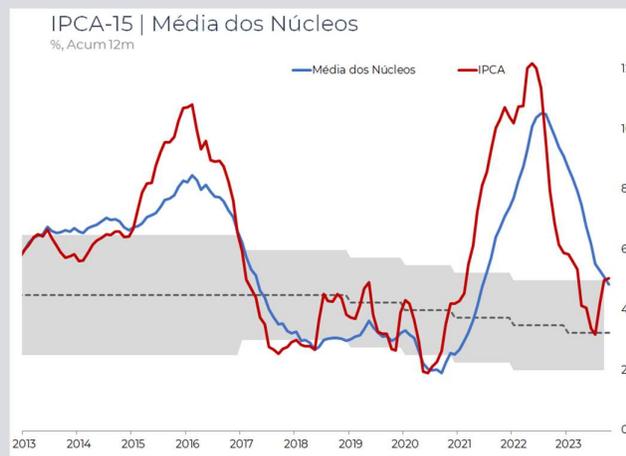
Blue Notes | Fechamento da Semana | 27 de outubro 2023

Estabilização no mercado externo deve manter Copom no ritmo de 50bps. Mesmo com a economia americana apresentando dados bastante fortes de crescimento do PIB, os juros das Treasuries se estabilizaram nessa semana, talvez antecipando uma desaceleração no final do ano e mais uma pausa no ciclo de aperto monetário do Fed. Isso, aliado a uma aceleração dos estímulos fiscais na China, ajudou os ativos brasileiros, cujas precificações já estavam se deslocando dos fundamentos, em nossa visão. Nesse contexto de melhora, esperamos que o Copom reduza a taxa básica de juros em 0.50 p.p. para 12.25% e mantenha a sinalização de redução na mesma magnitude nas próximas reuniões, avaliando que esse é o ritmo apropriado, dado o nível atual da taxa real. Apesar de o cenário externo ter se tornado mais incerto desde a última reunião, a taxa de câmbio não tem prejudicado a dinâmica da inflação corrente, nem das expectativas. Dessa forma, devem prevalecer os sinais cíclicos locais, indicando desaceleração da demanda final e núcleos de inflação com dinâmica benigna.

IPCA-15 destaca núcleos de inflação bem-comportados.

A prévia da inflação de outubro ficou em 0.21%, em linha com o consenso. Média dos núcleos, por outro lado, ficou em 0.23%, vindo melhor que o consenso de 0.29%. Com isso, apesar da aceleração do índice cheio, o núcleo de inflação em 12 meses ficou muito próximo de voltar ao intervalo de tolerância das metas deste ano. Os serviços subjacentes, vieram bem-comportados e produtos industrializados se mantém próximo de zero. Alimentação vai começar a subir na segunda metade do mês, mas núcleos comportados dão conforto ao Copom.

Projeção de 2023 em 4.5%. No médio prazo, nossas projeções se mantêm em 4.5% para o final do ano, mas retiramos o risco de alta devido a dinâmica benigna de serviços e bens industriais persistindo no curto prazo, fato que deve contrabalançar a reaceleração de alimentos esperada para os próximos três meses.



Nos EUA, economia segue aquecida.

PIB no Q3 confirmou crescimento muito forte de 4.9% anualizado, com a demanda local expandindo 3.5%. A resiliência do consumo se estendeu até o final do trimestre, como indicado pelo crescimento de 0.38% em setembro. A expectativa é de uma desaceleração da atividade, mas os dados até o momento indicam que a dinâmica segue sólida, ilustrado pela primeira estimativa do Atlanta Fed nowcasting de 2.3% para o Q4. A mensagem do Fed é de que os juros não subirão na semana que vem, no entanto, os riscos de aperto adicional da política monetária permanecem elevados.

ECB com tom mais dovish.

Como esperado, ECB manteve os juros em 4%. Em relação a uma possível aceleração na redução do balanço, Lagarde enfatizou que o assunto não foi discutido. A decisão mostrou um comitê mais pessimista com a atividade e o reconhecimento de uma dinâmica mais benigna da inflação, mas em nível alto. Enquanto novas altas de juros não estão descartadas, a sinalização foi de que a barra é alta para isso voltar a ocorrer.

Na China, foco na economia

Em decisão pouco usual, governo anunciou um aumento de 0.8% do PIB no déficit do governo central com o intuito de estimular a atividade. A iniciativa surpreendeu os analistas, uma vez que os dados na margem tem sido mais positivos. A ação mais contundente das autoridades sinalizou a intenção de atingir um crescimento mais forte em 2024.