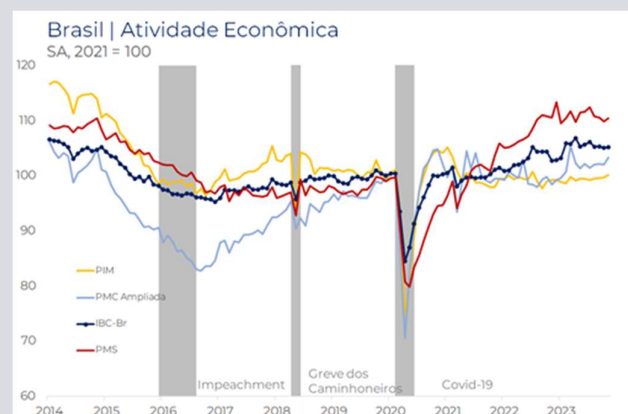


### Blue Notes | Fechamento da Semana | 19 de janeiro 2024

**BCs moderam entusiasmo do mercado, mas desinflação segue em curso.** Depois de uma sequência grande de dados econômicos mostrando resiliência no crescimento global e tendência firme de desinflação, a conferência de imprensa de J.Powell em dezembro aumentou ainda mais o entusiasmo do mercado com uma eventual antecipação do início de corte de juros nos EUA, beneficiando as condições financeiras globais. Desde o início do ano, no entanto, dados de inflação ao redor do mundo vieram um pouco mais pressionados e as autoridades monetárias deram declarações mais conservadoras acerca do timing para início da flexibilização monetária. A despeito da volatilidade dos indicadores mensais e do conservadorismo dos BCs, continuamos trabalhando com um cenário global construtivo, assumindo moderação no crescimento, continuidade do processo desinflacionário e tendência baixista de juros nos países desenvolvidos. Esse pano de fundo externo mantém o ambiente favorável para os ativos brasileiros, principalmente para o Real.

#### **IBC-Br não segue melhora das pesquisas setoriais.**

Apesar das pesquisas do IBGE mostrarem crescimento, com os segmentos de indústria, serviços e comércio avançando na margem, o IBC-Br não acompanhou essa tendência, ficando estável em novembro. Por um lado, a produção industrial seguiu beneficiada pelo setor extrativo mineral, mas com nova queda nas atividades mais relacionadas ao crédito. De maneira contrária, o varejo mais sensível aos juros apontou recuperação, possivelmente já sentindo os efeitos do relaxamento dos juros no 2º semestre de 2023. Enquanto isso, o efeito Taylor Swift consolidou o crescimento em serviços. Embora, a sinalização do PIB mensal tenha indicado estabilidade após 3 meses consecutivos de baixa, o carregamento para o 4º trimestre seguiu negativo, apontando queda de -0.43% t/t. sa., em contrapartida, nosso tracker para o PIB avançou para 0.2% t/t s.a. vindo de -0.1%, antes das divulgações do IBGE e do Banco Central referentes ao mês de novembro.



**Nos EUA, atividade segue forte.** Vendas no varejo surpreenderam o consenso, com destaque para a alta de 0.8% do componente subjacente. A divulgação ressalta a força do consumo que continua sendo suportado por um mercado de trabalho sólido. O nowcasting do Fed aponta para um crescimento de 2.4% do PIB no Q4, enquanto os pedidos de auxílio desemprego permanecem em níveis baixos. Para a semana que vem é esperada mais uma divulgação benigna para a principal medida de inflação, corroborando a narrativa de um pouso suave da economia. Os dados têm sido encorajadores para o Fed mas também não indicam urgência para o início dos cortes de juros, deixando a decisão em aberto para as próximas reuniões.

**Desinflação global em curso, mas sujeita a ruídos.** No Canadá, medidas subjacentes da inflação vieram mais fortes do que o esperado acelerando para acima de 3.5%. Já no Reino Unido, o núcleo ficou estável em 5.1%, com altas destacadas em itens sazonais como passagens aéreas e hospedagem. Ainda assim, a inflação de serviços acabou ficando 50bps abaixo da última projeção do BoE. Inflação ao produtor e pesquisas de preços apontam que o processo desinflacionário segue em curso, ainda que oscilações sejam naturais ao processo. Para o BoE, uma tendência mais fraca da inflação do que o antecipado deve trazer um tom mais dovish, enquanto o BoC deve ser mais cauteloso dado a aceleração da inflação na margem.