

Blue Notes | Fechamento da Semana | 14 de junho de 2024

Brasil passa ao largo da melhora global. Numa semana em que indicadores de inflação americanos vieram benignos, ajudando ativos de risco globalmente, o mercado brasileiro ignorou a melhora externa e continuou sua espiral negativa, retroalimentada por incertezas em torno do suporte político ao ministro Haddad, especulando-se, inclusive, sobre sua permanência no cargo. Em resposta à piora do mercado, Lula manifestou apoio público a Haddad em meio a uma viagem internacional, aplacando os boatos da saída do ministro da Fazenda. Falta, porém, uma sinalização de apoio do presidente à agenda fiscal de contenção de gastos que vem sendo discutida amplamente pelos ministros Haddad e Tebet. Enquanto isso não acontece, os mercados devem se manter voláteis, ao sabor de boatos e ataques políticos à agenda fiscal. A incerteza da política econômica tem gerado depreciação do câmbio e piora nas expectativas de inflação que, num contexto de mercado de trabalho apertado, devem conduzir à interrupção do ciclo de corte de juros pelo Copom na próxima semana.

Alimentação e serviços intensivos em trabalho

puxam surpresa no IPCA de maio. Inflação de maio avançou 0.46% na margem, acelerando para 3.93% em 12 meses. Já os núcleos avançaram 0.39%, estabilizando em 3.55% após 22 meses consecutivos de desaceleração. A alimentação acabou sendo uma das principais surpresas, com pressões nos tubérculos e reversão ainda limitada no preço do arroz. A parte de bens ficou dentro do esperado, mas a reaceleração nos serviços se mostrou mais intensa, influenciada pelos serviços intensivos em trabalho e restaurantes. Para o ano fechado, elevamos nossas projeções de 3.70% para 3.90% diante de uma dinâmica de mercado de trabalho apertado e com alimentos rodando acima da sazonalidade.

IBC-Br estável, mas cenário à frente é incerto.

Embora o mercado de trabalho tenha seguido robusto em abril, o IBC-Br indicou moderação da atividade econômica ao ficar estável em relação à março, além de indicar carregamento de -0.1% para o 2º trimestre. Dentro das pesquisas setoriais do IBGE, o varejo restrito e serviços continuaram em alta, enquanto que a indústria e comércio ampliaram queda na margem. A leitura desses indicadores mostrou-se heterogênea, com ritmo menor no consumo das famílias e crescimento robusto no componente de investimentos. Pela frente, os dados de atividade em maio já apontam fraqueza em reflexo à tragédia do RS, entretanto, a magnitude do evento e dúvidas em como se dará o processo de reconstrução tornam o cenário prospectivo ainda incerto.

Nos EUA, inflação benigna se sobrepõe a cautela dos "dots".

Componente subjacente do CPI teve alta de 0.16% em maio, bem abaixo do consenso registrando a menor variação desde agosto/21. O avanço da medida de médias aparadas, foi de apenas 0.13%. A composição confirmou uma dinâmica bastante benigna no mês, com destaque para a fraqueza em serviços excluindo alugueis, que tem rodado em nível alto nos últimos meses e é o principal ponto de atenção do Fed. Já a parte de bens continuou em campo negativo, mesmo com a alta nos preços dos veículos usados. Juntamente com os detalhes dos preços ao produtor, a expectativa é que o componente subjacente do PCE fique ao redor de 0.1%, bastante encorajador para a perspectiva de convergência da inflação. Diante desse sinal mais positivo, a redução da mediana dos "dots" para apenas um corte esse ano na decisão do FOMC que sucedeu a divulgação acabou soando mais hawkish. No entanto, Powell enfatizou que muitos participantes enxergaram a decisão entre 1 ou 2 cortes como bastante apertada, com 8 dos 19 membros optando por essa última opção. Além disso, mais reduções de juros foram acrescentadas nos anos seguintes mantendo o mesmo nível ao fim do horizonte das projeções. Apesar da maior cautela sinalizada para ganhar a confiança necessária para cortar os juros, as decisões dependerão dos dados e as últimas divulgações aumentam a confiança que o momento se aproxima.