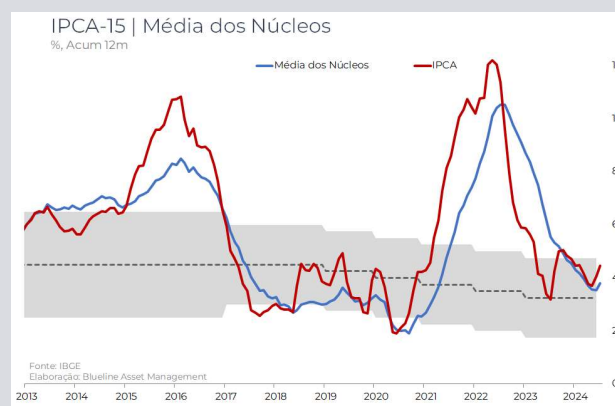


Blue Notes | Fechamento da Semana | 27 de julho de 2024

Desinflação alivia juros globais, mas aversão ao risco pressiona emergentes. Os mercados globais têm operado num ambiente mais avesso ao risco em função das incertezas eleitorais nos EUA e seus impactos sobre a economia global, além das desconfianças acerca de uma freada mais brusca da economia. Se, por um lado, a corrida eleitoral americana tem se tornado cada vez mais disputada, por outro, os indicadores econômicos dessa semana reforçaram a leitura de uma economia em desinflação, sem apresentar sinais de fraqueza exagerada. Nesse cenário de queda de juros americanos cada vez mais próximo, o dólar acaba perdendo proeminência frente às moedas de desenvolvidos, mas a incerteza da política econômica global mantém a pressão sobre emergentes, principalmente aqueles mais dependentes do carry-trade. Esse é o caso do Brasil que, além de tudo, vive uma crise de confiança fiscal e começa a ver a recente bonança da inflação ser revertida, demandando algum alerta do Copom na sua próxima reunião quanto aos riscos de descumprimento da meta de inflação.

Bonança na inflação interrompida em julho. O IPCA-15 de julho avançou 0,30% m/m, superando o consenso de mercado em 7 bps. A abertura dos dados revelou uma leitura menos negativa do que parecia à primeira vista, com surpresas pontuais concentradas em serviços. Embora a dissipação dos efeitos das enchentes sobre os preços dos alimentos tenha ocorrido mais rapidamente do que o previsto inicialmente, a alta nos seguros de veículos indica a existência de outros fatores a serem considerados. Além disso, itens com padrões de reajustes irregulares, como passagens aéreas e serviços bancários, também contribuíram significativamente para a surpresa. Enfim, apesar da leitura geral ter sido um pouco mais alentadora, nossa estimativa para o número final de julho aumentou 8 bps, de 0,32% para 0,40%. Com isso, há uma interrupção na sequência de notícias positivas sobre a inflação, justamente em um momento de depreciação cambial e desancoragem adicional nas expectativas, pressionando a política monetária.



Nos EUA, dados trazem boas notícias para o Fed. PIB cresceu 2.8% no 2T, acima das expectativas. A composição foi forte, com avanço de 2.7% da demanda doméstica e 2.3% do consumo. A contribuição negativa do setor externo foi basicamente compensada pelo incremento dos estoques. Na margem, o consumo em junho teve alta de 0.2% mostrando solidez, mas desacelerando em relação a maio. Pelo lado da inflação, componente subjacente do PCE confirmou uma dinâmica benigna em junho ao subir 0.18% na margem, acumulando alta de 2.6% nos últimos 12 meses. Nos últimos 3 meses, a variação de 2.3% é uma boa notícia para a perspectiva de convergência em direção a meta de 2%. Para o Fed, essa informação juntamente com as evidências de um mercado de trabalho equilibrado e uma atividade robusta, mas em desaceleração, devem dar confiança suficiente para sinalização do início de cortes em setembro na reunião da semana que vem.

PMIs mais fracos na Zona do Euro. Mês de julho registrou nova queda, recuando para 50.1. Tanto serviços quanto manufaturas recuaram no mês, indicando um crescimento mais modesto do PIB. Os componentes de preços reforçaram um quadro mais benigno para a inflação à frente. Os dados mais fracos e o aumento de riscos para atividade vindo de uma possível eleição do Trump podem levar a uma postura mais dovish do ECB no ano que vem. Já no Reino Unido, a atividade dá sinais de maior resiliência, com PMI avançando 0.4 para 52.7, deixando a próxima decisão do BoE em aberto.