

Blue Notes | Fechamento da Semana | 16 de agosto de 2024

Indicadores favorecem queda de juros nos EUA e apontam alta no Brasil. Dados da economia americana afastaram os temores de recessão que abalaram os mercados globais há algumas semanas. Pedidos de seguro-desemprego em declínio e vendas no varejo robustas indicam que o consumo das famílias—pilar da economia americana—permanece resiliente, apesar de outros indicadores (produção industrial, setor imobiliário) apontarem para uma moderação no 3T24. A inflação segue na trajetória das metas, aumentando o consenso em torno do início do ciclo de cortes de juros na próxima reunião do FED. No Brasil, apesar da descompressão cambial, dados de atividade reacelerando e inflação em alta, num contexto de expansão fiscal, aumentam a pressão para que a política monetária inicie um novo ciclo moderado de aperto, visando reancorar as expectativas de inflação. Membros do COPOM têm salientado os riscos assimétricos do cenário, assegurando que, se for preciso, a Selic poderá ser elevada. A grande novidade é a ausência de resistência política a esse cenário.

Atividade econômica segue robusta. Os dados de junho mostraram surpresas positivas nos setores de serviços e indústria, apesar de alguma decepção no varejo. A proxy mensal do PIB cresceu 1.37% na margem, bem acima das expectativas do consenso de 0.6%, indicando atividade forte, mesmo diante dos choques climáticos de maio, com o IBC-Br apontando carry-over de 2.33% para o ano.

Minutas no Chile mostram viés dovish após decisão hawkish. A ata da última reunião de política monetária indicou que o board considerou tanto uma pausa quanto um corte de 25 bps como compatíveis com o cenário. Embora a atividade econômica tenha ficado abaixo do esperado e os choques de energia sejam vistos como transitórios, os diretores adotaram uma postura cautelosa devido ao aumento das expectativas de curto prazo. A decisão visa dar mais flexibilidade à política monetária. As expectativas agora são de cortes de 25 bps nas reuniões restantes, encerrando o ano em 5.25%.

Nos EUA, CPI e PPI sugerem PCE benigno. A inflação ao consumidor avançou 0.15% em julho, recuando para 2.92% em 12 meses, vindo de 2.98% em junho. A medida subjacente subiu 0.17%, abaixo da média de 0.37% no 1T24. Em 12 meses, seguiu em convergência à meta de 2%, ao recuar de 3.28% para 3.21% no mês de julho. O único ponto de preocupação foi em relação aos preços de aluguéis que voltaram a subir na margem, após uma desaceleração bem-vinda em junho. A inflação ao produtor também indicou o tom benevolente em julho. Assumindo os impactos do CPI e PPI para o Core PCE, as projeções indicam números benignos tanto para a métrica que exclui alimentos e energia quanto para a medida favorita de Powell, de modo a proporcionar a confiança necessária para o FED iniciar o processo de relaxamento monetário.

Dados diminuem temores de recessão. As vendas no varejo avançaram 1% em julho, acima da expectativa de 0.4%. No grupo de controle, o avanço foi menor, 0.3%, mas também acima do consenso de 0.1%. Já os pedidos de seguro-desemprego caíram para 227 mil, vindo de 234 mil na semana anterior. Ambos os indicadores diminuem os temores de recessão nos EUA após o relatório de emprego de julho ter surpreendido negativamente e alimentado suspeitas de forte desaceleração da atividade econômica pela frente. De posse desses dados, a interpretação é que a atividade econômica continua resiliente, ainda que não tão forte como se encontrava durante a 1ª metade de 2024.

