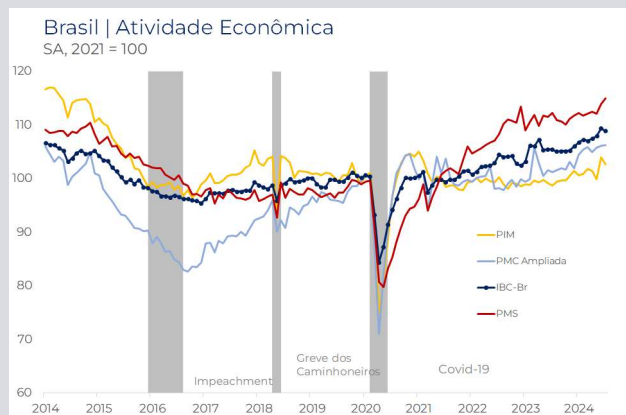


Blue Notes | Fechamento da Semana | 13 de setembro de 2024

FOMC e COPOM em direções opostas. Os dados da economia americana têm confirmado uma moderação no crescimento, sem interrupção. No front da inflação, o resultado de agosto não surpreendeu para baixo, mas os fundamentos indicam continuidade no processo desinflacionário, que asseguraria o tão antecipado início de ciclo de corte de juros pelo FOMC na semana que vem. A sinalização tem sido de corte de 25bps, mas é muito provável que discussões de um início mais agressivo permeiem a reunião e sinalizem chance de uma aceleração caso o mercado de trabalho se deteriore adicionalmente. Já no Brasil, mesmo com o IPCA de agosto vindo abaixo do esperado, a perspectiva é mais preocupante, com a reversão de fatores deflacionários em setembro. Além disso, com a economia não dando sinais de desaceleração, expectativas desancoradas e incertezas fiscais abalando a confiança dos investidores, o COPOM deverá se contrapor ao corte do FOMC com uma alta de 25bps na Selic, sinalizando um novo ciclo de aperto monetário.

Deflação no IPCA de agosto deve ser revertida em setembro. O índice registrou -0.02% devido a recuos em energia e alimentação, que devem ser revertidos em breve com a mudança na bandeira tarifária e a retomada dos preços dos alimentos devido a condições climáticas adversas. Com isso, a inflação voltará para o teto da meta já em setembro. Ademais, a dinâmica subjacente será menos favorável devido a pressões de custos na indústria, baixa ociosidade e desemprego.

Recuo do IBC-Br não abala perspectiva de crescimento robusto. Após um PIB forte no 2º tri., a proxy mensal do BC mostrou queda de 0.4%, mas indicando carregamento positivo para o trimestre de 0.6% e 2.7% para o ano. Em julho, a PMC e PMS vieram acima da mediana do mercado com composição robusta e a PIM, apesar da queda, apontou crescimento difuso entre as atividades, além de novo avanço no segmento de bens de capital. Apesar do IBC-Br mais fraco na margem, a leitura das pesquisas setoriais do IBGE indicam a continuidade de um crescimento robusto.



Nos EUA, inflação benigna deixa o foco no mercado de trabalho. Componente subjacente do CPI teve alta de 0.28% em agosto, acima do consenso. No entanto, a leitura foi benigna uma vez que as surpresas altistas ficaram concentradas no componente volátil de passagens aéreas e dos aluguéis, em que os contratos apontam para queda nos próximos meses. A medida subjacente de médias aparadas ficou apenas em 0.19%. Mais importante, juntando com as informações dos preços ao produtor a expectativa é de que o componente subjacente do PCE avance apenas ao redor de 0.15%, confirmando a dinâmica benigna da inflação. Com isso, as evidências de enfraquecimento do mercado de trabalho alimentam a possibilidade de um corte de 50bps na reunião do Fed semana que vem. Enquanto a comunicação oficial antes do período de silêncio pareceu sinalizar corte de 25bps, jornais trazem que a discussão ainda está em aberto. De toda forma, acreditamos que o foco de preocupação atual do Fed está no mercado de trabalho, portanto, esperamos um tom dovish para a decisão.

ECB entrega corte cauteloso. Como esperado, os juros caíram em 25bps para 3.5% e o forward guidance foi mantido, sinalizando dependência dos dados para as próximas decisões. As projeções foram mistas, com inflação mais alta e PIB mais fraco. Apesar de reconhecer uma fraqueza maior da atividade, o tom da Lagarde foi cauteloso indicando que um novo corte de juros deve ocorrer somente em dezembro.