

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

Cenário global melhora para ativos de risco. Na sequência do início do ciclo de corte de juros nos EUA, o cenário global continua favorecendo ativos de risco, com o anúncio de políticas de estímulo mais agressivas na China visando fomentar a demanda doméstica. Na Europa, sinais de fraqueza no crescimento e inflação surpreendendo para baixo devem acelerar o ritmo de corte de juros no ECB e, nos EUA, a inflação continua dando sinais tranquilizadores, movendo todo o foco do FED em não deixar o mercado de trabalho enfraquecer adicionalmente. Esse contexto global mais dovish no mundo desenvolvido costuma ser bastante favorável aos ativos brasileiros, mas as incertezas fiscais se mantêm como grande empecilho para um rally mais consistente. Apesar dos esforços de recuperação fiscal de curto prazo, os desafios estruturais remanescentes, aliados a um cenário de juros mais altos, compõem um cenário de dinâmica de dívida altista reconhecido pelo próprio governo, que projeta dívida pública acima de 80% do PIB em 2026, pressionando prêmios de risco exigidos pelos investidores.

Surpresa no IPCA-15 de setembro é bem-vinda, mas não elimina os riscos.

Prévia da inflação veio abaixo do consenso (0.13% vs 0.28%), com um perfil qualitativamente melhor, refletindo moderação nos bens industriais e uma variação neutra nos serviços subjacentes. Embora parte dessa surpresa esteja associada a fatores pontuais, como seguros de veículos e cinema, os detalhes da divulgação mostraram uma melhora disseminada entre diversas categorias de preços. Apesar desse alívio, os riscos inflacionários para os próximos meses continuam presentes, com a expectativa de reversão no preço dos alimentos, o reajuste na bandeira tarifária de energia, o aumento no IPI sobre cigarros e o hiato do produto positivo. Nesse cenário, projetamos que a inflação permanecerá próxima ao teto da meta ao longo do restante do ano, encerrando 2024 em torno de 4,40%.

PNAD e CAGED reforçam preocupação do BC com baixa ociosidade da economia.

Em agosto, a taxa de desemprego caiu de 6.8% para 6.6%, enquanto o CAGED apontou criação de 232.5 mil vagas. Medidas de salários continuaram a crescer em níveis robustos em ambas as divulgações. Esses dados sinalizam a continuidade de uma demanda aquecida e reforçam a preocupação do BC com eventuais pressões inflacionárias advindas do mercado de trabalho. De fato, o relatório trimestral de inflação revisou as projeções de inflação para cima da meta de 3% em todo o horizonte relevante da política monetária, principalmente, devido às pressões de um hiato de produto mais apertado.

Nos EUA, PCE reforça inflação benigna.

Componente subjacente do PCE confirmou uma dinâmica benigna em agosto ao subir 0.13% na margem, acumulando alta de 2.7% nos últimos 12 meses. Nos últimos 3 meses, a variação ao redor de 2% reforça a confiança na convergência em direção a meta. A confirmação de uma dinâmica benigna da inflação volta as atenções para os números de mercado de trabalho na semana que vem, que podem ser decisivos para a decisão de novembro.

ECB pressionado por fraqueza nos dados.

PMI preliminar para a Zona do Euro em setembro caiu -2.1 pts para 48.9, retornando ao terreno contracionista. Alemanha continuou sendo destaque negativo com nova queda atingindo 47.2. Além disso, inflação na Espanha e França vieram bem abaixo do esperado indicando uma desaceleração mais pronunciada no bloco europeu. Apesar da indicação cautelosa do ECB na última reunião, as divulgações aumentam a expectativa de um novo corte em outubro.

Na China, autoridades sinalizam mudança de postura.

Autoridades anunciaram diversas medidas para estimular a economia diante de crescentes preocupações com a dinâmica de crescimento do país. As ações envolvem uma coordenação maior entre política monetária e fiscal, com medidas específicas para o combatido setor imobiliário. O foco em impulsionar a demanda ao invés da oferta e a contundência das ações surpreenderam positivamente o mercado e mostram uma mudança de postura da liderança chinesa.