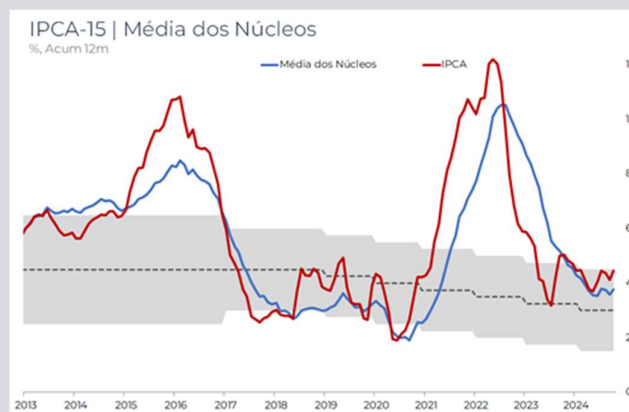


### Blue Notes | Fechamento da Semana | 25 de outubro de 2024

**Em contexto global desafiador, Haddad tem dificuldade para emplacar agenda de gastos.** Os indicadores econômicos continuam reforçando o excepcionalismo americano e fraqueza nos outros países desenvolvidos ocidentais, principalmente no continente europeu. Essa discrepância cíclica entre os EUA e o resto do mundo gera uma tendência de fortalecimento do dólar, que vem sendo reforçada pelo bom momento eleitoral de Trump e sua agressiva plataforma de políticas tarifárias. Nesse contexto global já suficientemente perigoso para mercados emergentes, a equipe econômica liderada pelo ministro Haddad tenta reverter a crise de confiança na política fiscal prometendo uma agenda de medidas estruturais do lado dos gastos públicos. A grande dificuldade do mercado precificar qualquer melhora fiscal no preço dos ativos reside no fato de o próprio presidente Lula ainda não ter se posicionado a favor dessa agenda e, nesse ínterim, a ala política do governo trata de alvejar grande parte das medidas de austeridade que vem sendo ventiladas na imprensa.

#### **IPCA-15 acende sinal amarelo para inflação.**

Prévia da inflação de outubro avançou 0.54%, acima do consenso e encostando na banda superior da meta. Além da surpresa no headline, o desvio do núcleo foi significativamente maior, avançando 0.42% na margem e sinalizando uma leitura qualitativa desconfortável. Nos detalhes, os bens industriais vieram em linha, enquanto os serviços aceleraram acima das projeções a despeito da deflação no preço das passagens aéreas. Grande parte desta pressão veio dos serviços subjacentes, por sua vez, impulsionados por aumentos em alimentação fora do domicílio, seguro de veículo e serviços bancários. Já os serviços intensivos em trabalho também vieram um pouco acima do esperado, embora sem grandes alardes. No geral, o IPCA-15 confirmou as pressões previstas em alimentos e energia, mas a dinâmica subjacente pior do que o esperado eleva o risco de que o IPCA termine o ano acima do teto da meta de 4.5%, possivelmente estendendo esse estouro até o início de 2025.



#### **Na Zona do Euro, dados sinalizam fraqueza.**

PMIs em outubro não mostraram recuperação após uma queda maior do que o esperado em setembro, mantendo-se em terreno contracionista de 49.7. A parte de manufaturas melhorou, mas continuou em nível fraco de 45.5, enquanto serviços teve pequeno recuo para 51.2. O componente de emprego teve nova queda em zona de contração enquanto os indicadores de preço também caíram. A fraqueza dos últimos PMIs e da inflação tem alterado o senso de preocupação do ECB. Os comentários ecoados nas reuniões do FMI mostraram uma maior confiança no processo de desinflação e maiores riscos para a atividade. Nesse contexto, as discussões dentro do comitê têm migrado para uma possível aceleração no ritmo de cortes, tornando concreta a possibilidade de uma redução de 50bps na reunião de dezembro.

**BoC acelera o ritmo de ajuste.** Como esperado pela maioria dos analistas, BoC cortou em 50bps os juros para 3.75%. O corte mais agressivo foi justificado pela inflação já estar na meta, enquanto o comitê espera uma aceleração da atividade para absorver o excesso de capacidade na economia. Enquanto a evolução dos dados será muito importante para a próxima decisão, o fato dos juros ainda se encontrarem 100bps acima da estimativa central de neutralidade deixa a barra baixa para outro corte de 50bps na próxima reunião. Para o ano que vem, uma mudança na política de governo deve reduzir significativamente o fluxo imigratório, contribuindo para juros menores na economia.