

COMENTÁRIO MENSAL: JULHO/2024

FRAQUEZA AMERICANA

Julho de 2024 foi um mês que certamente ficará marcado na história. Embora os holofotes estivessem voltados para eventos como a tentativa de assassinato de um ex-presidente, mudanças na chapa eleitoral e conflitos crescentes no Oriente Médio, **o estopim que realmente abalou os mercados foi o mais recente dado de emprego nos Estados Unidos.**

No início do ano, o cenário econômico sugeria uma recessão iminente. Depois, a narrativa mudou para uma estagnação em maio, evoluiu para um superaquecimento em junho, e agora, voltamos a falar de recessão. **Os indicadores econômicos estão enviando sinais conflitantes, tornando o futuro mais difícil de antecipar.**

O aumento leve no desemprego, combinado na sequência a uma geração de empregos abaixo das expectativas, reforçou a visão de que as chances de uma recessão estão mais elevadas. Conseqüentemente, muitos acreditam que o *Federal Reserve* será forçado a cortar juros de forma acelerada nos próximos meses. **Como os mercados já estavam vulneráveis após a recente valorização dos ativos, observamos uma correção significativa dos preços nos primeiros dias de agosto.**

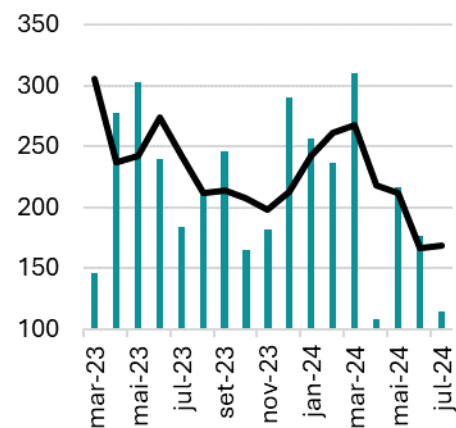


Fig.1: Criação mensal de empregos nos Estados Unidos (barras em verde), e média móvel de 3 meses (linha preta) (Fontes: Bloomberg, EOS).

O que parece claro é que o enfraquecimento recente do mercado de trabalho americano indica o início de um ciclo de cortes de juros já em setembro. Fora isso, muitos outros indicadores da economia indicam que a desaceleração que estamos vendo se dará de maneira suave, sendo mais uma acomodação do ritmo de crescimento do que uma queda mais firme.

ALÍVIO DE TENSÕES

A forte depreciação cambial nos últimos meses pressionou tanto Brasília – sempre sensível à cotação do dólar – quanto a Faria Lima – preocupada com os riscos de uma inflação descontrolada no futuro.





Fig.2: Juros reais médios para o Brasil, até ago/28 (Fontes: Bloomberg, EOS).

Em resposta, o governo tem trabalhado para implementar cortes, congelamentos e contingenciamentos no orçamento deste ano, a fim de cumprir o novo arcabouço fiscal de 2024. O Presidente, em pronunciamento em rede nacional, também reafirmou seu compromisso com a responsabilidade fiscal, o que ajudou a restaurar certa confiança nos mercados.

Enquanto isso, o Banco Central, observando o cenário inflacionário, decidiu manter a taxa básica de juros estável, mas alertou para os riscos de uma alta futura. A indicação de que o *Federal Reserve* pode cortar os juros mais cedo e de forma mais agressiva, no entanto, reduziu parte da pressão externa sobre a nossa taxa de juros, proporcionando um alívio importante nas curvas nominais e reais.

cedo e de forma mais agressiva, no entanto, reduziu parte da pressão externa sobre a nossa taxa de juros, proporcionando um alívio importante nas curvas nominais e reais.

Ademais, a economia brasileira segue em uma dinâmica saudável. O nível de desemprego registrado, de 6,9%, é o mais baixo desde 2014, e a atividade segue resiliente, ainda que seja esperada alguma acomodação ao longo do segundo semestre. Os maiores riscos seguem sendo os fiscais e inflacionários.

PERSPECTIVAS

A economia americana apresenta alguns sinais de desaceleração importantes. Enquanto as bolsas americanas aparentam estar bem apreçadas, estamos atentos a oportunidades nos mercados de renda fixa nos Estados Unidos e em outras geografias.

No Brasil, esperamos que o ciclo de relaxamento monetário continue em pausa, devido à dinâmica negativa nas expectativas de inflação. Os juros reais mais elevados tornam os títulos vinculados à inflação mais atraentes no momento. Além disso, acreditamos que a renda variável também pode se tornar interessante, especialmente com a possibilidade de um alívio nos juros futuros.

