



SUESTE  
CAPITAL

Carta Mensal  
Julho

## **Introdução**

---

Durante o mês de julho, a implementação das políticas monetárias está destacando diferenças entre as diversas economias. Embora todas enfrentem o aperto no mercado de trabalho, os indicadores econômicos e inflação variam entre as principais nações. Nos países desenvolvidos, há sinais de que o aumento das taxas de juros está chegando ao fim, enquanto nas nações emergentes, tendo Chile como pioneiro e com surpresa na magnitude, se inicia o ciclo de cortes.

Nos EUA, durante a reunião de política monetária de julho, o Fed elevou sua taxa de juros em 25bps, como esperado em nosso cenário base. Embora os dados mais recentes indiquem uma desaceleração no aumento dos preços, o comunicado do Fed ainda demonstra preocupações quanto à persistência da inflação. Como resultado, prevemos uma manutenção prolongada das taxas de juros em um patamar elevado, além de mais um aumento até o fim do ano de mesma proporção. O FED está ganhando tempo.

No contexto brasileiro, o Banco Central iniciou o ciclo de corte em 50bps. Espera-se que o ciclo de reduções seja longo e exerça uma influência contracionista na economia e na inflação até que a taxa de juros atinja um nível neutro. Se as previsões forem corretas, numa janela benigna de inflação, é possível uma aceleração no ritmo das reduções para 75bps no último trimestre.

A situação na Europa se tornou mais complicada. Embora a taxa de juros esteja mais baixa, a eficácia da política monetária parece ser mais evidente na atividade econômica, que está mostrando sinais de fragilidade em diversos setores. Por outro lado, a redução da inflação não está tão clara e o mercado de trabalho continua apertado. Diante desses indicadores mistos, o ECB seguiu a abordagem do FED, passando a basear sua comunicação de acordo com os dados disponíveis.

A China continua a traçar seu próprio curso. Após um crescimento do PIB que ficou aquém das expectativas no 2T23, a reunião do Politburo realçou novamente a importância de impulsionar a demanda interna através de medidas de estímulo. Inicialmente, os mercados reagiram de maneira otimista, mas a falta de ações concretas sucessivas logo diminuiu o entusiasmo. As medidas anunciadas recentemente têm um foco maior em reduzir restrições do que em implementar diretamente estímulos fiscais.

## **Cenário prospectivo**

---

Para o mês seguinte, prevemos que a inflação continuará sendo um tema central no cenário local. Isso é importante tanto para o mercado quanto para o BCB ajustarem o planejamento e a velocidade das reduções da taxa Selic. Seguiremos atentos, também, ao nível da taxa de juros nos EUA – acreditamos que haverá mais um aumento de 25bps até o fim do ano dado a robustez do mercado de trabalho na América.

## **Cenário econômico externo**

---

Nos EUA, a economia real demonstrou resiliência e durante o segundo trimestre, o PIB surpreendeu positivamente ao acelerar seu crescimento, ultrapassando as projeções iniciais. Enquanto o mercado de trabalho permanece apertado, já se notam alguns sinais de um abrandamento das pressões. As medições de inflação revelaram um comportamento mais moderado, com desaceleração em todas as medidas centrais e uma diminuição na disseminação do aumento dos preços. Essa situação ofereceu uma base sólida para o tom mais relaxado adotado pelo Presidente do Fed na última reunião. Nesse encontro, houve um incremento de 25bps na taxa de juros de referência, de acordo a projeção do mercado e nosso.

Na Zona do Euro a situação está se tornando mais complexa. Apesar da taxa de juros estar em níveis mais baixos, a eficácia das medidas de política monetária parece ser mais visível na atividade econômica, que está exibindo sinais de fragilidade em diferentes setores. Em contrapartida, a diminuição da inflação não é tão clara e o mercado de trabalho permanece apertado. Diante dessa combinação de indicadores variados, o ECB optou por adotar uma abordagem semelhante à do FED, passando a ancorar sua comunicação estritamente nos dados disponíveis.

Na China, a recente reunião do Politburo, realizada em julho, aumentou a expectativa de implementação de medidas de estímulo para o setor imobiliário e assistência financeira por parte do governo central para as províncias que enfrentam dificuldades em lidar com suas dívidas. Apesar da retórica enfática utilizada, até o momento, não foram divulgados programas de relevância substancial que teriam um impacto significativo no cenário de crescimento moderado. No entanto, a perspectiva de ações mais concretas no futuro tem desempenhado um papel em manter os preços de certas commodities estáveis.

## **Cenário econômico interno**

---

No Brasil, está se iniciando um período de redução das taxas de juros. O BCB implementou um corte de 50bps, com base na queda das projeções de inflação dos últimos meses, no fortalecimento da taxa de câmbio e nos atuais indicadores econômicos. O índice IPCA-15 de julho dissipou as preocupações geradas por alguns elementos do IPCA de junho, superando as expectativas do mercado de forma positiva. Adicionalmente, a atividade econômica continuou sua desaceleração, embora ainda não tenha havido um aumento no desemprego, que manteve sua tendência de queda. No cenário político, a reforma tributária foi aprovada com algumas questões em aberto na Câmara e o período de recesso parlamentar resultou em uma diminuição da cobertura de notícias na segunda metade do mês. A agência de classificação de risco Fitch reconheceu os esforços do governo para melhorar a saúde fiscal do país, elevando a classificação de crédito de BB- para BB. Os ativos domésticos também foram beneficiados pelo aumento no preço das commodities, impulsionado pelo fim do acordo do Mar Negro e pelas expectativas de estímulos na China.