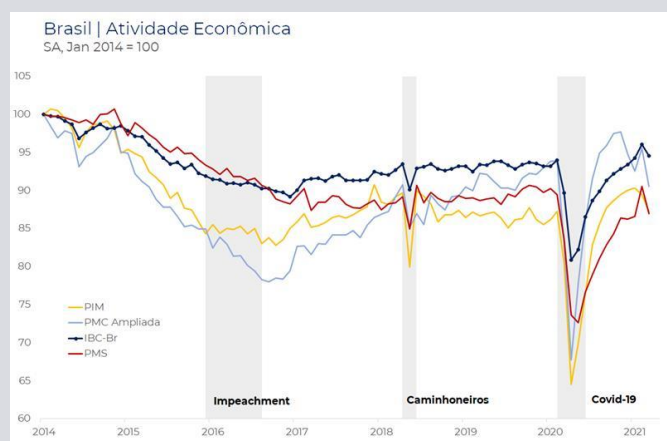


Blue Notes | Fechamento da Semana | 14 de maio 2021

Alta variância nos dados econômicos repercute nos mercados. Os mercados globais permaneceram bastante voláteis nessa semana, embora o tom desta sexta esteja mais positivo. Um dos fatores que explica a correção recente de mercado é a sequência de dados econômicos americanos significativamente fora do intervalo de projeção dos analistas. Os números mostrando mercado de trabalho apertado e dinâmica de preços ao consumidor pressionada fizeram com que o mercado antecipasse uma sinalização mais preocupante do FED quanto à inflação, temor esse não confirmado por membros da autoridade monetária americana que se pronunciaram recentemente. De qualquer maneira, o aumento da variância dos dados provocado pela dificuldade em se medir fenômenos econômicos no contexto de saída da pandemia já é, por si só, um motivo para maior aversão ao risco dos investidores. Essa volatilidade global também interrompeu a tendência positiva dos ativos domésticos, apesar da divulgação de dados econômicos favoráveis no país.

PIB positivo no primeiro trimestre. O impacto da 2ª onda da pandemia parece ter sido menor do que esperado, mesmo em um mês marcado pela queda acentuada nos indicadores de mobilidade, colapso no sistema de saúde e recorde de mortes. O IBC-Br de março recuou -1.6%, surpreendendo o consenso de mercado que esperava -3.4%. Considerando a série com ajuste sazonal e agregando os dados do trimestre, esse número indica uma variação positiva de 2.3% contra o trimestre imediatamente anterior, encerrando assim o primeiro quarto do ano com crescimento na margem acima do esperado pelas projeções de mercado. De fato, este número encontra-se consideravelmente acima das últimas projeções do nosso Nowcasting, que passou a indicar crescimento de 0.7%q/q, saar. A grande dúvida é como a economia vai se comportar no segundo semestre diante do risco de 3ª onda da Covid e incertezas no cenário global, contrastando com reabertura econômica derivada da vacinação.



Nos EUA, reabertura da economia leva a forte subida dos preços. Inflação subjacente do CPI subiu 0.9% em abril, três vezes mais do que o ritmo esperado pelo consenso, levando a variação acumulada nos últimos 12 meses para 3%. Os detalhes foram consistentes com um grande impulso dado pela reabertura da economia. Passagens aéreas, por exemplo, subiram 10% e hospedagem em hotéis quase 8%. Além disso, carros usados dispararam 10%, evidenciando alta demanda em um contexto de oferta limitada. Fora desses itens os ganhos foram sólidos, no entanto, muito mais moderados. Enquanto a maior parte desses movimentos possui um caráter transitório como destacado pelos membros do Fed, será fundamental monitorar a persistência do aumento dos preços nos próximos meses.

Em decisão unânime, Banxico volta a manter os juros em 4%. O comunicado teve um tom mais hawkish, refletindo um maior otimismo com o crescimento ao longo do ano e sobretudo devido à maiores preocupações com a inflação. Sobre este último ponto, o comitê agora espera números acima de suas projeções no curto prazo, maior probabilidade de persistência da inflação subjacente, com o balanço de riscos viesado para cima em relação ao cenário central. Apesar dessas mudanças, manutenção da expectativa de convergência da inflação e um forward guidance neutro apontam para estabilidade dos juros por um período prolongado.