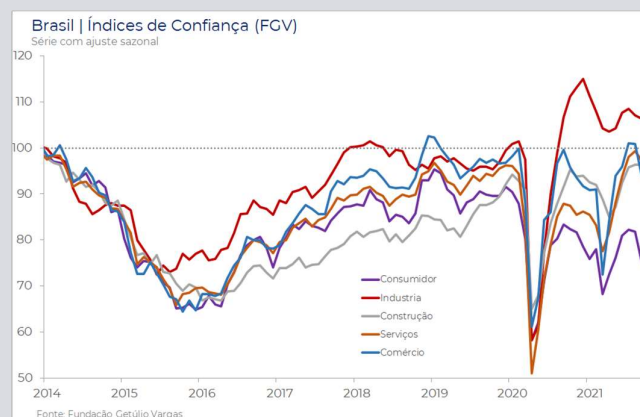


Blue Notes | Fechamento da Semana | 1 de outubro 2021

Conjunção de fatores negativos traz queda aos mercados financeiros globais. O acúmulo de notícias relacionadas ao impacto de restrições de oferta de energia nas linhas de produção ao redor do mundo (principalmente na China) tem gerado revisões para baixo nas projeções de crescimento econômico, sem, no entanto, reduzir as expectativas de inflação, levantando dúvidas se estaríamos entrando num cenário de estagflação global. Essa análise parece exagerada, mas a confirmação de que as pressões inflacionárias são transitórias deve demorar mais tempo do que o esperado para acontecer, mantendo os mercados sob intensa volatilidade. Além da discussão sobre inflação global, os mercados têm acompanhado atentamente as discussões fiscais no Congresso americano, que conseguiu evitar um 'apagão' fiscal nessa semana, mas ainda precisa aprovar uma renovação de seu 'teto de dívida' em poucas semanas para evitar um desastroso default. Em meio a esse cenário internacional negativo, novos ruídos fiscais aumentam ainda mais a pressão sobre ativos financeiros no Brasil.

Ata do Copom "significativamente" mais hawkish do que o comunicado.

A ata da última reunião do Copom que elevou a taxa Selic em 100bps para 6.25% falou explicitamente que ajustar a política monetária para um patamar significativamente contracionista é apropriado para assegurar a convergência da inflação para as metas. Além disso, repetiu que um ritmo de 100bps é adequado, dando as seguintes justificativas para não acelerar as altas neste momento: i) juro projetado deflacionado por expectativas de inflação já apontam para política monetária contracionista; ii) simulações indicam que ritmo de 100bp, com elevação da taxa terminal, é suficiente para fazer a inflação convergir em 2022; iii) excesso de choques inéditos incentiva esperar para ver a persistência dessas pressões. Essa determinação em provocar certa moderação econômica visando preservar as expectativas de inflação deve impactar na confiança dos agentes econômicos, que já aparentam ter entrado num processo de moderação de acordo com pesquisa da FGV.



Banxico eleva os juros novamente. Em linha com o consenso, a taxa de juros no México subiu de 4.5% para 4.75%. Dessa vez, apenas um membro optou pela manutenção. A decisão foi respaldada pelas pressões inflacionárias e o risco que representam para as expectativas. As projeções de inflação foram revisadas, de 5.7% para 6.2% em 2021, e de 3.1% para 3.3% em 2022. A convergência para meta é esperada que ocorra ao final do horizonte relevante para a política monetária, com o balanço de riscos viesado para cima. As próximas decisões continuam a depender da evolução dos dados, mas o aumento das preocupações com a inflação e um maior consenso entre os membros apontam para ao menos mais um aumento de juros esse ano.

Problemas de oferta acentuam-se. Nos EUA, ISM de manufaturas avançou de 59.9 para 61.1, surpreendendo positivamente. A divulgação trouxe sinais positivos para a demanda e mercado de trabalho, entretanto, os problemas na cadeia de suprimentos se intensificaram. Na China, o PMI de manufaturas recuou menos do que o temido, e o setor de serviços avançou com a melhora da Covid. No entanto, os problemas no fornecimento de energia, a fraqueza no setor imobiliário e as políticas regulatórias representam importantes obstáculos para o crescimento. Com as autoridades ainda cautelosas quanto a um relaxamento monetário e fiscal mais agressivo, as pressões baixistas para a atividade devem dominar no curto prazo.