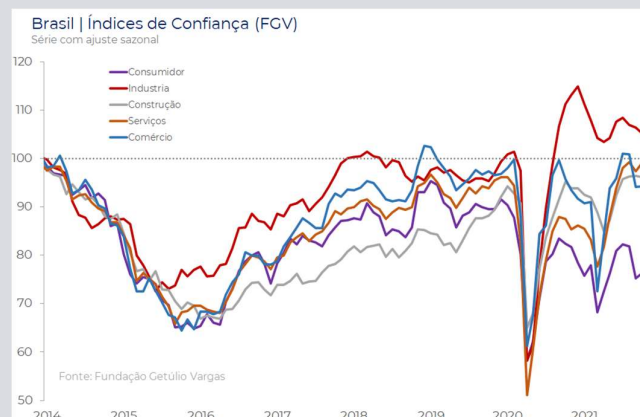


Blue Notes | Fechamento da Semana | 29 de outubro 2021

Mercados perdem parâmetros na ausência de âncora fiscal. Enquanto o governo e suas lideranças no Congresso discutem de que maneira implementarão o novo programa de transferência de renda sem tirar espaço orçamentário das emendas parlamentares do teto de gastos, os ativos brasileiros derretem em resposta à perda da âncora fiscal. A mudança do regime fiscal às vésperas do início do ciclo eleitoral reduz a visibilidade econômica—deprimindo investimentos—e dificulta o trabalho já bastante árduo do Copom de trazer a inflação de volta para a trajetória das metas. De fato, nessa semana o comitê anunciou uma aceleração no ritmo de aperto da política monetária para 150bps, elevando a Selic para 7.75% e já sinalizando outra alta para 9.25% em dezembro, além de uma taxa terminal ainda mais contracionista do que se previa antes. Apesar do destaque no Copom, a tendência de aperto nas políticas monetárias tem se espalhado dentre países emergentes e desenvolvidos e os mercados vão observar com grande expectativa o que o Fed americano fará na próxima semana.

Confiança da indústria em queda, do varejo acomoda e de serviços melhora.

Depois da divulgação de números fracos de sentimento na indústria, indicadores de confiança mostraram recuperação no setor de serviços, enquanto comércio mostra acomodação. De acordo com a FGV, o índice de confiança dos Serviços (ICS) voltou a avançar após a queda no mês anterior e ficou mais uma vez próximo ao nível neutro, passando de 97.3 pontos para 99.1 (+1.8 pontos). Paralelamente, o índice de Confiança do Comércio deu sinais de acomodação mesmo após a forte queda observada em setembro, variando por apenas 0.1 ponto, de 94.1 para 94.2 pontos. Aparentemente, parte da demanda por bens tem se deslocado em direção aos serviços, contribuindo para o aumento na discrepância entre serviços e comércio de bens. Além disso, a aceleração inflacionária e um mercado de trabalho ainda consideravelmente abaixo dos níveis pré-pandemia tem contribuído para amplificar a fraqueza nas vendas ao varejo.



Nos EUA, indicadores seguem com tom hawkish.

O core PCE, principal medida de inflação acompanhada pelo Fed avançou em setembro de 4.2% para 4.4%, enquanto o componente subjacente ficou estável em 3.6%. O resultado veio basicamente em linha com o esperado, no entanto, na composição os itens transitórios impactados pela Covid puxaram o índice para baixo, enquanto itens estruturais, sobretudo aluguéis, tiveram alta relevante. Os sinais apontam para um maior risco de persistência inflacionária. Somado a isso, custo da mão de obra aumento 1.3% no trimestre, maior ritmo dos últimos 20 anos. Pelo lado da atividade, o crescimento do PIB desacelerou para 2%, impactado pelos problemas na cadeia de suprimentos e Covid. Lado positivo foi o consumo de serviços que teve forte crescimento no trimestre, indicando que o resultado mais fraco se deveu sobretudo a questões pelo lado da oferta. Os sinais recentes da economia e dos mercados pressionam o Fed a adotar um tom mais hawkish.

ECB ainda paciente.

Como esperado, o ECB manteve os parâmetros de política monetária inalterados. Na coletiva de imprensa, Lagarde manteve um tom dovish ao indicar que diferentemente do mercado o comitê não enxerga uma subida de juros no ano que vem, nem em um horizonte próximo. No entanto, houve uma maior preocupação com a inflação, sendo o comportamento dos salários a variável fundamental a ser monitorada.