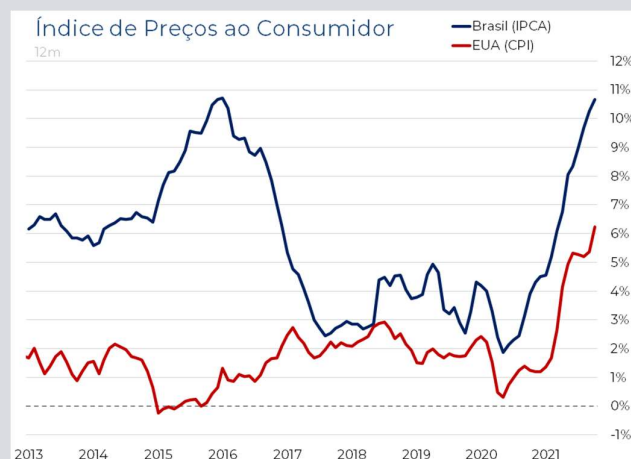


Blue Notes | Fechamento da Semana | 12 de novembro 2021

Inflação alta e persistente domina atenções na economia global. Numa semana em que os ruídos políticos geraram menos preocupação após a aprovação da PEC dos Precatórios na Câmara, dados econômicos foram os responsáveis pelas más notícias no Brasil. Indicadores de atividade econômica de setembro mostraram contração na produção industrial, no comércio e até no setor de serviços. Este último, embora tenha sido beneficiado por um incremento de demanda devido à reabertura paulatina da economia, teve sua performance prejudicada pela fraqueza nos serviços prestados às empresas. Do lado da inflação, o IPCA de outubro atingiu nível historicamente alto (10.67%), rompendo um patamar equivalente ao dobro do teto da meta de inflação. Mas surpresas altistas e disseminadas de inflação não estão restritas ao Brasil, e nos últimos dias vários países emergentes e desenvolvidos divulgaram taxas historicamente altas, levando a reações de política monetária em diversos bancos centrais e aumentando a expectativa sobre como o Fed americano irá reagir em dezembro.

Inflação supera o dobro do teto da meta. O IPCA de outubro subiu 1.25%, acima da mediana do mercado de 1.06%. A média dos núcleos também acelerou para 0.94% vindo de 0.68% em setembro. A inflação em doze meses fez novo pico em 10.67%, um aumento em relação a setembro (10.25%) e superando dobro do teto da meta do BC (5.25%). A disseminação de reajustes é assustadora, com itens voláteis mantendo a pressão altista (alimentos in natura), itens ligados à reabertura acelerando (vestuário, passagem aérea) e itens ligados ao câmbio explodindo (industrializados).

Dinâmicas distintas no setor de serviços. Pesquisa Mensal de Serviços de setembro registrou -0.6% versus consenso de +0.5%. Serviços prestados às famílias (alojamento/alimentação) vieram forte, mas o restante, principalmente serviços prestados às empresas, foram bem ruins. A surpresa foi a queda em transportes aéreos, mesmo com retomada das viagens.



Nos EUA, inflação mais alta e disseminada.

Inflação acelerou acima do esperado em outubro de 5.4% para 6.2%, assim como o componente subjacente que passou de 4% para 4.6%. A composição foi hawkish, os aluguéis registraram pelo segundo mês consecutivo um ritmo forte de aumento, evidências de pressão dos salários foram observadas em itens como restaurantes e outros serviços. Na parte de bens, os problemas na cadeia de suprimentos voltaram a ter efeitos notórios, sobretudo no componente de veículos. A disseminação da alta de preços pode ser notada pela medida que exclui as variações de maior magnitude no mês, que subiu de 3.5% para 4.1%. Os sinais apontam para uma inflação mais alta, persistente e disseminada, que irão adicionar pressão sobre o Fed.

Banxico segue com ajuste gradual. O comitê optou novamente pela decisão de subir os juros em 25bps para 5%, repetindo o placar da última reunião em que um membro votou pela manutenção. No entanto, a decisão surpreendeu o mercado que precisava de uma maior probabilidade de elevação de 50bps. A opção de um aumento mais gradual teve influência dos dados mais fracos de atividade e o nível maior de juros comparado aos pares. Apesar da deterioração do quadro inflacionário, a ausência de votos por um aumento mais agressivo e a iminente mudança de presidência do Banxico, diminuem as chances de uma aceleração nas próximas reuniões.