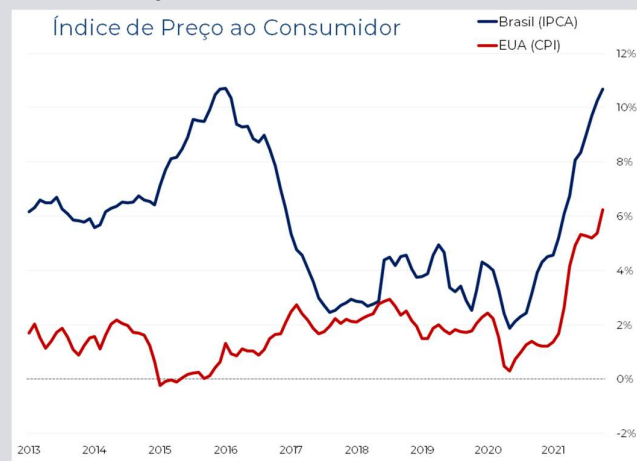


## Blue Notes | Fechamento da Semana | 10 de dezembro 2021

**Inflação alta e BCs em modo hawkish.** Evidências indicando que a ômicron pode ser menos letal do que se temia e sinalizações de que o governo chinês está adotando uma postura mais expansionista na política econômica têm dado suporte aos mercados internacionais. O próximo grande evento a ser acompanhado será a reunião do FOMC na próxima semana. A esperada postura hawkish do Fed, com possível aceleração do ritmo de redução de estímulos monetários, foi reforçada pela inflação alta e disseminada divulgada nessa semana. No Brasil, o COPOM veio totalmente em linha, com alta de 150bp da Selic e sinalização clara de mais um movimento de mesma magnitude em fevereiro. Porém, a caracterização da economia, suas projeções de inflação e a preocupação com as expectativas de mercado, deixaram o tom do comunicado um pouco mais hawkish do que o esperado. O IPCA de novembro veio menos pressionado que o projetado e, aliado à dinâmica fraca da atividade econômica e ao discurso duro do COPOM, deve favorecer uma estabilização das expectativas de inflação.

**IPCA fica abaixo das previsões.** O IPCA de novembro veio em 0.95%, abaixo da mediana do mercado (1.10%) e da nossa projeção (1.13%). Em 12 meses a taxa ficou em 10.74%, ainda mais longe do teto da meta do BC (5.25%). A média dos núcleos veio abaixo do esperado, em 0.61% contra 0.72%, indo de 6.96% para 7.13% em doze meses, e de 9.56% para 9.27% na média móvel de 3 meses. Essa surpresa baixista, porém, acabou sendo muito influenciada por itens pontuais de alta variância, como perfumes, que vieram muito abaixo da expectativa.

**Surpresa baixista e atividade fraca devem conter expectativas de inflação.** O mercado vai monitorar com bastante cuidado se a surpresa baixista na inflação de novembro foi só um ruído ou se representa uma mudança de tendência. De qualquer maneira, não parece que o indicador dessa semana vá gerar pressões adicionais nas expectativas de inflação, ainda mais num cenário de estagnação econômica.



**Ancoragem de expectativas determina postura do COPOM.** Em seu comunicado, o COPOM já começou a estabelecer as condicionantes para mudar a estratégia de política monetária “significativamente” contracionista, mencionando que não basta a economia entrar em processo de desinflação, mas precisaria haver também uma ancoragem das expectativas em torno da meta. Para isso, além dos fatores cíclicos já mencionados, a redução de ruídos fiscais é fundamental.

**Nos EUA, inflação continua em alta e disseminada.** Inflação em novembro acelerou de 6.2% para 6.8%, assim como o componente subjacente que passou de 4.6% para 4.9%, maior patamar desde 1991. A composição foi forte, com contribuição tanto de fatores que tendem a ser temporários como também de outros que podem ser mais permanentes. Na primeira categoria se destacam os preços de veículos que continuam a enfrentar problemas na cadeia de suprimentos, enquanto na segunda os aluguéis pelo terceiro mês seguido registraram forte aumento. Destaque também para os restaurantes, que diante de um mercado de trabalho apertado enfrentam forte aumento de custos e estão repassando para o consumidor. A alta dos preços tem causado um impacto na confiança do consumidor, mas de forma positiva o indicador voltou a subir em dezembro. Na margem, dados de mercado de trabalho e inflação solidificaram as expectativas de uma postura hawkish do Fed semana que vem.