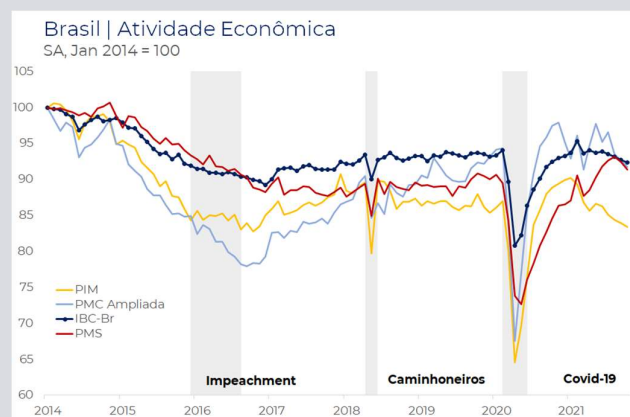


Blue Notes | Fechamento da Semana | 17 de dezembro 2021

Política monetária assumindo o comando. Além das incertezas remanescentes sobre os impactos econômicos da ômicron (menor crescimento ou mais inflação?), a política monetária global esteve no centro das discussões de mercado nessa semana. Com um número muito grande de bancos centrais anunciando decisões de política monetária, o grande destaque ficou com o tom “hawkish” do Fed americano, que além de acelerar a redução de estímulos quantitativos, sinalizou que irá agir mais rapidamente do que se esperava no aumento de juros. Essa guinada, aliada a preços de muitos ativos de risco perto de seu máximo histórico tem provocado pequenas correções, que julgamos transitórias dados os fundamentos de crescimento robusto, principalmente nos EUA. Com os mercados se adequando a um cenário de juros menos baixos e o Brasil voltando a debater riscos fiscais para 2022, o COPOM manteve o tom preocupado com a desancoragem das expectativas e reafirmou uma política monetária significativamente contracionista visando o realinhamento das projeções de inflação.

IBC-Br aponta para mais um PIB negativo no Q4 .

De acordo com o Banco Central, o nível de atividade econômica continuou a enfraquecer em outubro. Após as três grandes pesquisas do IBGE (indústria, comércio e serviços) mostrarem contração, o IBC-Br, considerado uma proxy mensal do PIB, recuou 0.4% em outubro e os resultados dos meses anteriores foram revisados para baixo. Com isso, o carregamento estatístico indica um crescimento negativo em 0.86% para o 4º trimestre. A queda contínua no IBC-Br e outros indicadores de atividade reflete o impacto negativo da aceleração inflacionária, restrições de oferta e aperto monetário. As pesquisas de confiança continuaram deprimidas em novembro apesar de alguma melhora observada no mercado automotivo. Além disso, outros indicadores setoriais divulgados no início desta semana permanecem com sinais baixistas, a exemplo da queda observada na prévia de novembro para a produção de papel ondulado (ABPO), ressaltando os riscos de PIB negativo no trimestre.



Reunião do Fed solidifica postura mais hawkish.

Como esperado, o comitê dobrou o ritmo de redução de compra de ativos, com previsão de encerramento em março. No comunicado, a menção à transitoriedade da inflação foi removida, assim como o “forward guidance” também foi atualizado para refletir que o objetivo de inflação foi atingido. Em uma surpresa hawkish, a mediana das projeções apontou para 3 elevações em 2022, ainda que a taxa terminal se situe um pouco abaixo do nível neutro. As revisões de inflação também ficaram acima do esperado, com o núcleo chegando em 2.7% no ano que vem, enquanto a taxa de desemprego é esperada que atinja novamente a mínima histórica de 3.5% já em 2022. Na conferência de imprensa Powell adotou um tom hawkish ao comentar sobre um risco real de a inflação ser mais persistente, mercado de trabalho apertado com pressão sobre os salários, e a diferença do atual ciclo econômico sinalizando uma maior proximidade para o início do processo de normalização.

Banxico surpreende e acelera subida de juros.

Em decisão hawkish que surpreendeu a maioria dos analistas, Banxico elevou os juros em 50bps para 5.5%. A votação foi por 4x1 e motivada pela inflação acima do esperado, elevações das expectativas e aperto monetário ao redor do globo. A troca de liderança adiciona incerteza sobre os próximos passos, mas o aumento das preocupações sugere que o ciclo de aperto será mais prolongado.