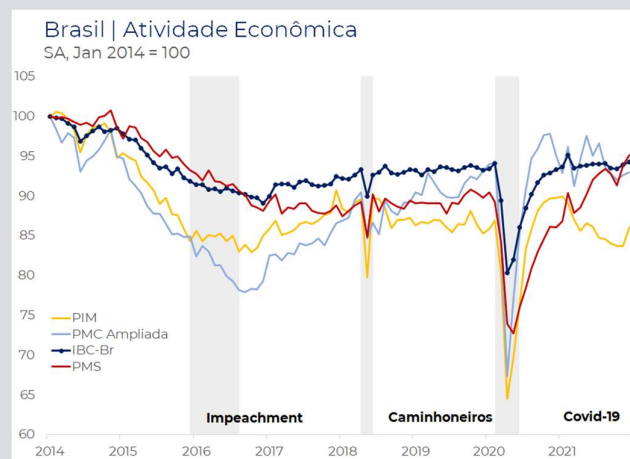


### Blue Notes | Fechamento da Semana | 11 de fevereiro 2022

**Inflação disseminada e respostas de política monetária reverberam nos mercados globais.** O problema inflacionário e a recuperação cíclica já haviam gerado reações de política monetária em vários países ou, no mínimo, sinalizações de uma futura retirada de estímulos. Mas a constatação de que a disseminação de reajustes de preços é mais grave do que se antecipava tem feito com que bancos centrais que já estavam se posicionando para ajustes finais prolongassem o ciclo (Brasil, por exemplo), autoridades monetárias que já haviam iniciado as altas acelerassem o ritmo (Chile, Colômbia, México) e, mais importante, BCs de países desenvolvidos antecipassem dramaticamente a agenda de normalização monetária, numa leitura de que já estariam “atrás da curva”, como foi o caso do Fed nessa semana. Nesse contexto, os mercados globais devem permanecer instáveis enquanto a visibilidade inflacionária não melhorar, se equilibrando entre sinais de recuperação econômica com o recuo da ômicron e o temor de ajustes mais agudos na política monetária.

**Vou mais devagar, mas não estou parando.** O recado explícito de desaceleração do ritmo de alta de juros pelo Copom gerou especulações sobre uma eventual sinalização de que o ciclo de aperto monetário poderia estar na iminência de se encerrar. Mas a ata da reunião divulgada nessa semana e declarações bastante enfáticas de membros do comitê trataram de desfazer essa impressão, se comprometendo com “pelo menos, mais um par” de altas de juros. A sinalização de um prolongamento no ciclo de altas de juros num ritmo mais lento é compatível com um cenário de política monetária já em patamar contracionista, economia estagnada (apesar de dados melhores em dezembro), mas com a inflação ainda longe de entrar em trajetória de queda. De fato, o IPCA de janeiro acumulou 10.4% nos últimos 12 meses, configurando uma desaceleração frente a dezembro, mas as projeções indicam que a inflação deve voltar para a casa de 1-dígito apenas no segundo trimestre.



**Nos EUA, inflação não dá trégua.** Inflação em janeiro veio acima do esperado com o indicador subjacente avançando de 5.5% para 6%, maior nível desde 1984. A composição trouxe mais sinais de que a pressão de preços está disseminando para diversos bens e serviços. Na parte de bens, os fortes aumentos que inicialmente se concentravam nos veículos se espalharam por diversas categorias, acumulando alta de 11.7%. Componente de serviços foi marcado por uma aceleração adicional dos preços de aluguéis, além de forte alta nos demais serviços, evidenciando que as pressões salariais enfrentadas pelo setor começam a ser repassadas para o consumidor final. Excluindo os itens transitórios, nos últimos três meses a medida acelerou para 4.6%, sugerindo um caráter mais permanente da alta de preços. Inflação alta e disseminada sem sinais de moderação aumentam a expectativa de uma atuação mais agressiva por parte do Fed.

**Como esperado, Banxico eleva os juros em 50bps para 6%.** A decisão foi motivada por uma inflação mais alta e persistente do que o antecipado, maiores riscos para as expectativas de inflação, em um cenário global mais desafiador devido ao aperto das condições financeiras. Ainda que pese uma atividade mais fraca, cenário inflacionário doméstico, global e postura mais hawkish do Fed manterão o comitê pressionado por novos aumentos de juros.