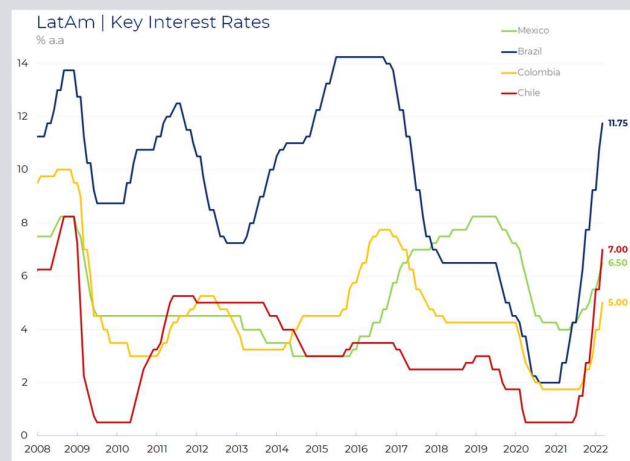


Blue Notes | Fechamento da Semana | 1 de abril 2022

Temor com inversão da curva de juros americana afeta mercados. Apesar da queda no preço do petróleo desta semana motivada pela liberação de reservas nos EUA, especulações de recuo no conflito da Ucrânia e lockdowns na China, as preocupações com a inflação aumentaram com os dados do mercado de trabalho americano e a aceleração preocupante nos índices de preços da Europa. Aliado a declarações cada vez mais hawkish de representantes do FED, esse risco inflacionário tem provocado um aumento substancial da parte frontal da curva de juros dos EUA, levando a uma inversão da inclinação desta, ou seja, juros longos mais baixos que juros curtos. Historicamente, a inversão da curva de juros precede recessões econômicas, embora não necessariamente num curto espaço de tempo. Esse temor foi o principal responsável pela performance errática da bolsa americana, apesar de dados econômicos ainda robustos. O Brasil, blindado por juros elevados e uma plataforma diversificada de exportação de commodities, segue se beneficiando desse contexto global complicado.

BCs latinos menos agressivos com os juros. O contexto de inflação alta tem feito representantes do FED indicarem que o comitê de política monetária deverá acelerar o ritmo de alta de juros em breve. A despeito desses sinais, os bancos centrais latinos têm adotado uma abordagem menos hawkish, por motivos distintos. No Brasil, o Copom tem reforçado que pretende interromper o ciclo de alta de juros depois da próxima reunião, argumentando que o grau de aperto é suficiente para fazer a inflação convergir para as metas. Nessa semana, o BC do Chile também surpreendeu os mercados aumentando os juros num ritmo menos agressivo (150bps vs 200bps) devido à desaceleração do consumo provocada por uma forte contração fiscal. Já o BC da Colômbia, não sinalizou que o fim do ciclo esteja próximo, mas elevou os juros numa magnitude menor do que a antecipada mencionando que o ritmo atual (100bps) já é suficiente para ancorar as expectativas de inflação.



Nos EUA, mercado de trabalho cada vez mais apertado. Relatório de março mostrou mais um mês de forte crescimento do emprego, com adição de 431 mil vagas espalhadas pelos diversos setores. A taxa de desemprego caiu para 3.6%, apenas 10bps acima da mínima histórica, mesmo com aumento da taxa de participação no mês. O mercado de trabalho muito apertado continua pressionando os salários que voltaram a ter crescimento forte em março, atingindo alta de 5.6%. Já o ISM de manufaturas acabou recuando, desapontando expectativas, mas ainda assim continuou em nível bem expansionista de 57.1. Problemas na cadeia de suprimentos continuaram pesando sobre a produção que desacelerou no mês passado. Já as pressões de preços saltaram no mês, indicando uma maior disposição dos produtores em repassar o aumento de custos para o consumidor final. O aperto do mercado de trabalho adicionado de novo choque de commodities em um cenário de inflação corrente bem acima da meta deixam o FED pressionado a ser ainda mais hawkish nas próximas reuniões.

Na Europa, inflação em alta eleva riscos. Inflação acelerou na Zona do Euro para 7.5%, puxada pela forte subida dos preços de energia que acumula alta de 44.7%. O componente subjacente também acelerou para 3%, excedendo a projeção do ECB de 2.6% para a média do ano. A perspectiva de continuidade na aceleração dos preços adiciona riscos para a inflação de médio prazo.