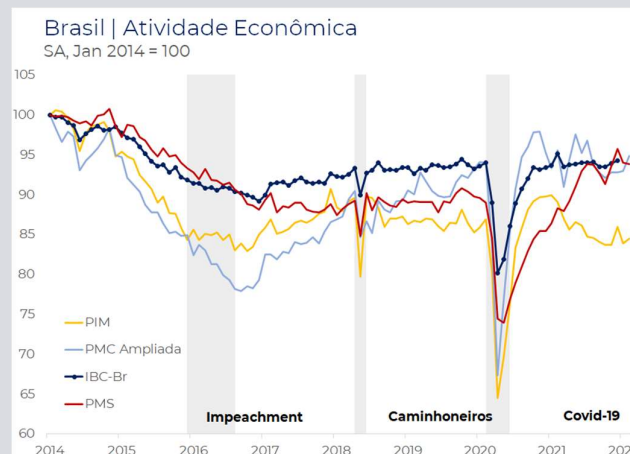


## Blue Notes | Fechamento da Semana | 14 de abril 2022

**Persistência inflacionária no centro das preocupações globais.** A proliferação de surpresas inflacionárias e a narrativa cada vez mais hawkish de membros dos BCs de vários países têm gerado movimentos altistas nas curvas de juros do mundo inteiro, lideradas pelos juros futuros americanos. Nos EUA, em que pese uma taxa de inflação ligeiramente mais baixa do que o esperado em março, a assertividade dos membros do FED a respeito da necessidade de alta de juros tem aumentado os riscos de recessão, assustando os mercados de ações. De fato, se a inflação americana não começar a esboçar uma melhora significativa nos próximos meses, o banco central americano não terá muita alternativa a não ser frear o crescimento da maior economia do mundo, com consequências importantes para os mercados globais. Mesmo em países que saíram na frente no aperto monetário a persistência das pressões tem feito suas autoridades ficarem mais cautelosas. No Brasil, particularmente, Roberto Campos já parou de mencionar a intenção de interromper o ciclo de alta de juros em maio.

**Indicadores de fevereiro mostram demanda resistente e oferta estagnada.** Com a divulgação dos indicadores mensais de atividade no varejo e no setor de serviços pelo IBGE, que se somaram aos resultados da produção industrial da semana passada, a leitura sobre a atividade econômica no primeiro trimestre permanece preocupante do ponto de vista da inflação, uma vez que continua mostrando dificuldades no lado da oferta (produção industrial e serviços ligados ao setor produtivo estagnados ou em queda) e uma demanda final mostrando resiliência devido ao mercado de trabalho em recuperação e à continuidade de programas de assistência do governo. Em função da greve no BC, não tivemos a divulgação do IBC-Br, que se serve como proxy para o PIB em frequência mensal, mas tudo indica que apesar de os cenários mais pessimistas de contração neste início de ano estarem fora de cogitação, as perspectivas para o segundo semestre seguem sombrias.



### Nos EUA, inflação próxima do pico ou platô?

Inflação em março acelerou novamente atingindo 8.5%, puxada por forte alta dos preços de energia e alimentos. Já o componente subjacente acabou vindo abaixo do esperado, em grande parte devido a uma queda nos preços de veículos usados, que subiram bastante durante a pandemia. Os demais detalhes mostraram uma alta ainda bem forte e disseminadas dos preços. Um efeito base mais favorável a partir de abril cria a expectativa de que a inflação possa ter atingido seu pico, no entanto, pressões adicionais dos novos choques de commodities e dos aumentos salariais aumentam as chances da formação de um platô, mantendo o Fed pressionado a seguir firme no processo de aperto monetário.

### Como esperado, ECB mantém inalterado os parâmetros de política monetária

Ficou para a reunião de junho as próximas decisões relativas ao processo de normalização. Nas discussões, o comitê mostrou uma maior preocupação sobre a alta inflação e os riscos de desancoragem das expectativas, mas ao mesmo tempo também sinalizou chances crescentes de uma deterioração da atividade. No geral, o tom acabou sendo mais hawkish dado uma maior ênfase nos riscos inflacionários e uma maior determinação em encerrar as compras líquidas de ativos no próximo trimestre. Caso as pressões inflacionárias se intensifiquem, as portas foram deixadas abertas para uma aceleração no ritmo de ajuste.