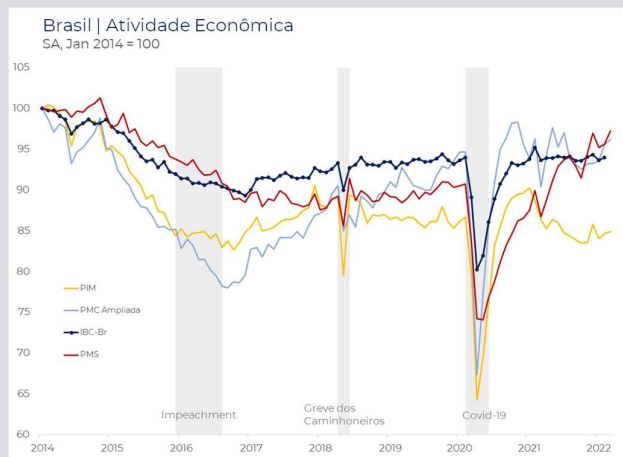


Blue Notes | Fechamento da Semana | 13 de maio 2022

Inflação aumenta riscos de recessão. Os dados de inflação continuam bastante pressionados. Indicadores no mundo inteiro têm surpreendido para cima tanto na taxa de variação, quanto na composição mostrando uma disseminação preocupante de reajustes nos mais diversos setores. A dispersão de reajustes aumenta o risco de persistência inflacionária, ainda mais num contexto de resiliência da demanda final de famílias e empresas. Com isso, as autoridades monetárias têm ajustado cada vez mais seus discursos para um tom mais preocupado com a inflação do que com a atividade econômica, elevando os riscos de ocorrência de recessão, estes agravados pelo lockdown na China e ameaças de redução no suprimento de gás natural na Europa. No Brasil, o COPOM tem salientado que o ciclo de aperto monetário já implementado ainda não entregou grande parte de seus efeitos econômicos, indicando ajustes cada vez mais cautelosos nos juros, mas aceleração da inflação e a piora nas expectativas deve manter a Selic em alta por um tempo maior que o imaginado pelo BC brasileiro.

Recuperação da demanda pressiona preços. Na última ata do COPOM, o risco baixista para a inflação mencionado foi uma desaceleração mais forte, derivada do aperto das condições financeiras. Mas o fato é que os indicadores têm surpreendido para melhor, principalmente aqueles ligados à demanda final de famílias e empresas, como os dados de varejo e do setor de serviços de março. A surpreendente resiliência da demanda parece responder aos estímulos fiscais (auxílio Brasil e FGTS), à reabertura pós-Covid, e a um mercado de trabalho mais aquecido, gerando revisões altistas para o crescimento deste ano entre analistas. Mas a recuperação da demanda, num contexto de inflação alta, tem aberto espaço para recomposição de preços em vários setores, culminando com um IPCA acima de 12% em abril, com disseminação de reajustes e núcleos de inflação similares aos padrões observados no início do século.



Nos EUA, “pico” da inflação não traz alívio .

Inflação em abril desacelerou para 8.3%, vindo de 8.5% em março, ainda assim, ficando acima do esperado. O componente subjacente teve forte aumento de 0.6% no mês, com destaque para o setor de serviços. Além do salto de 18.6% das passagens aéreas, nova aceleração de aluguéis e ganhos sólidos nos demais componentes puxaram o índice. A parte de bens teve alta mais tímida, mas os riscos são de aumentos maiores nos próximos meses, dado os novos problemas na cadeia de suprimentos global. O aumento da inflação de serviços aponta para uma crescente conexão entre o mercado de trabalho aquecido e a dinâmica inflacionária, o que reduz as chances de uma moderação mais acentuada no curto prazo. Refletindo esse cenário desafiador, Powell voltou a adotar tom mais *hawkish* não descartando ações mais agressivas mesmo que isso represente um custo maior para a atividade e emprego.

Banxico eleva os juros para 7% e aumenta o tom.

Pela quarta vez consecutiva, o colegiado decidiu manter o ritmo de ajuste em 50bps. Entretanto, um dos membros votou por ação mais agressiva de 75bps. Além disso, o comunicado teve tom *hawkish* abrindo a possibilidade de ações mais duras nas próximas reuniões. Dado o cenário inflacionário adverso e os riscos de desancoragem das expectativas, as chances de uma aceleração já na próxima reunião aumentaram substancialmente.