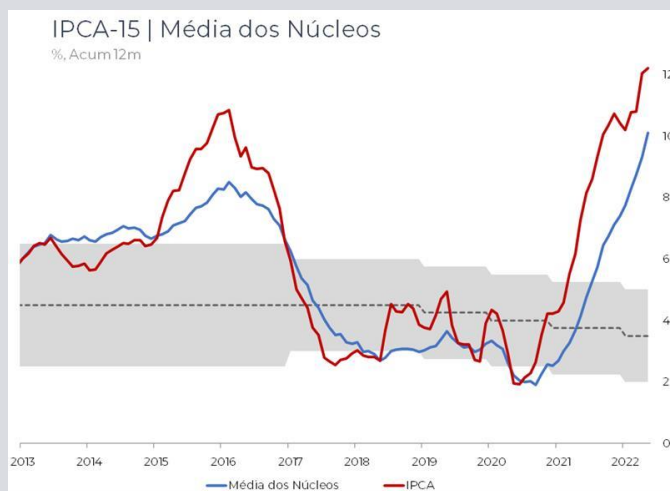


Blue Notes | Fechamento da Semana | 27 de maio 2022

Dados fracos animam os mercados? Nessa semana, a divulgação de dados mais fracos da economia americana teve um impacto positivo nos ativos de risco. Essa aparente contradição ocorre porque o maior temor do mercado continua sendo a inflação alta e um aperto exagerado da política monetária. Assim, dados que mostrem a economia americana desacelerando mesmo antes de a taxa de juros atingir um patamar restritivo aumentam as esperanças de uma convergência antecipada da inflação. Mas os dados de inflação ainda estão longe mostrar a desaceleração “clara e convincente” que Powell mencionou ser necessária antes de pensar em interromper o ciclo de aperto monetário. Além disso, a melhora nos preços dos ativos financeiros acaba “atrapalhando” o FED na missão de moderar o consumo devido ao seu efeito-riqueza positivo. A cautela na política monetária também precisa ser bem utilizada no Brasil, pois os dados recentes mostram que a inflação continua com uma tendência incompatível com o cumprimento das metas, apesar das altas de juros já implementadas.

Inflação mostra “pico” alto e “base” em 2-dígitos.

A leitura do IPCA-15 de maio não poderia ter sido pior para uma eventual intenção de interromper o ciclo monetário. A taxa de 0.59% m/m empurrou o acumulado em 12 meses para 12.20%, superando a taxa de 12.13% do IPCA fechado de abril, considerado pelo BC como o pico da inflação. O problema maior da inflação continua sendo sua tendência subjacente, medida pela média de núcleos do BC. Essa média subiu 1.1% m/m, a maior taxa mensal desta série desde 2012. Em 12 meses, o núcleo acumulou 10.17%, atingindo o simbólico patamar de 2-dígitos e mostrando que a inflação cheia está atraindo a subjacente, ao invés do contrário, como era de se esperar depois de um longo aperto monetário. Isso pode ser indício de que o regime de formação de preços está mudando para um processo mais disseminado de busca por recomposição da inflação passada, que tem estado acima de 10% há vários meses.



Nos EUA, atividade desacelera. Em maio, o PMI de serviços acabou moderando mais do que o esperado para 53.5, enquanto o de manufaturas também recuou para 57.5. Outras pesquisas regionais também mostraram uma moderação da atividade. No entanto, os níveis dos indicadores ainda foram compatíveis com uma expansão sólida da economia. Já o consumo teve forte avanço de 0.9% em abril, acompanhado de um ganho robusto da renda de 0.4%. Ainda assim, ela não está acompanhando o ritmo do consumo fazendo com que a alta poupança acumulada seja acessada. Já a principal medida de inflação acompanhada pelo Fed desacelerou para 4.9%, ficando abaixo de 5% pela primeira vez no ano. Enquanto os sinais são positivos para o Fed que busca desaquecer a economia a fim de retornar a inflação para a meta, a postura deve continuar hawkish uma vez que o consumo continua aquecido e uma desaceleração convincente da inflação ainda precisa aparecer.

Banxico sinaliza aperto mais forte dos juros. As minutas mostraram uma ampla maioria do comitê mais preocupada com a inflação e sinalizando ações mais duras a fim de evitar uma perda de controle das expectativas. O tom mais hawkish das discussões foi interpretado como uma vontade de acelerar o ritmo de aperto para 75bps, deixando o banxico em posição mais difícil para manter o ritmo atual de ajuste.