

Inflação, aperto monetário e recessão pressionam ativos. Num contexto de inflação alta, bancos centrais se engajando cada vez mais em ciclos de aperto monetário e chances de recessão aumentando, os ativos de risco continuam em rota de deterioração pronunciada. Mesmo as curvas de juros têm apresentado pequena correção consistente com dados piores de atividade econômica (e depois de terem apresentado altas históricas nas últimas semanas). Já o mercado de câmbio global passou a operar de maneira mais volátil e sem uma tendência bem definida para o dólar contra outras moedas desenvolvidas enquanto aguarda uma visibilidade maior das políticas monetárias. Nesse quesito, o FOMC não desapontou a sinalização prévia de uma alta de 75bps, mas a caracterização desse ritmo de aumento como não-usual, aliado a dados mais fracos de atividade nos EUA, tiraram um pouco da pressão da curva americana. O COPOM também cumpriu a sinalização de alta de 50bps, prometeu outro aumento na próxima, mas continuou sinalizando que o fim do ciclo está próximo.

COPOM sinaliza alongar horizonte das metas.

Em linha com as expectativas, o Copom elevou a taxa Selic em 50bps para 13.25%, o maior nível desde meados de 2017. No comunicado, a autoridade monetária indicou “um novo ajuste, de igual ou menor magnitude” para a reunião de agosto, mais uma vez, adiando o fim do ciclo de aperto monetário sinalizado na reunião anterior. Como não poderia deixar de ser, a leitura da conjuntura local e externa foi bastante negativa e a projeção do comitê para a inflação de 2023 foi elevada de 3.4% para 4.0%, distanciando-se cada vez mais da meta de 3.25%. Por outro lado, apesar de ainda não fazer parte do horizonte relevante da política monetária, o comitê divulgou que seu modelo projeta a inflação de 2024 em 2.7%, abaixo da meta de 3.0%. Isso pode sugerir que o Copom pode tolerar uma inflação acima da meta em 2023, perseguindo o centro da meta só em 2024. O grande risco dessa estratégia é a desancoragem antecipada das expectativas para 2024.

Fed entrega aumento agressivo dos juros

. Pela primeira vez desde 1994 Fed subiu 75bps, em linha com sinalização recente. As projeções foram revisadas significativamente com 175bps adicionais de aumento dos juros esperados até o fim desse ano, além de mais 33bps para o ano que vem levando a taxa para 3.8% em 2023. Diante de uma política monetária mais agressiva levando os juros para terreno contracionista, a taxa de desemprego é esperada que suba para 4.1% em 2024, nível ainda baixo e consistente com uma desaceleração moderada da atividade. Na conferência de imprensa a mensagem de Powell foi mais balanceada, caracterizando a magnitude do aumento como algo não usual e colocando na mesa a possibilidade de desaceleração na próxima reunião. No entanto, a mensagem foi clara de que o nível terminal dos juros dependerá da inflação, podendo ter um custo mais alto para a atividade e mercado de trabalho.

Na China, sinais positivos para a atividade.

Dados mostraram uma recuperação disseminada pelos diversos setores em maio, surpreendendo positivamente as expectativas. Afrouxamento das restrições devido a Covid e mais estímulo fiscal foram os principais fatores que impulsionaram a atividade. Para junho a expectativa é de que o movimento continue, embora a baixa tolerância ao vírus seja um fator de risco que continuará impactando a economia.

