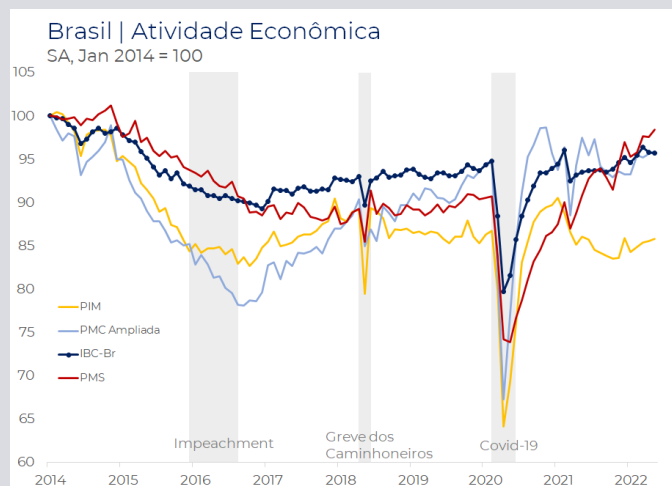


Blue Notes | Fechamento da Semana | 15 de julho 2022

Tempestade perfeita se formando para ativos de risco. A partir de junho, os mercados começaram a precificar chances crescentes de recessão global, com queda nas bolsas e nas commodities. Os juros futuros também declinaram, assumindo que as autoridades monetárias pudessem aliviar o aperto monetário diante dos riscos de recessão. Os dados mais recentes, no entanto, mostram que a persistência inflacionária é muito preocupante e, seja em pronunciamentos ou em ações, os gestores de política monetária têm sinalizado mais claramente que preferem sacrificar o crescimento no curto-prazo para garantir a ancoragem de expectativas de inflação. Isso tem gerado quedas ainda mais pronunciadas nos ativos de risco, mas, dessa vez, acompanhadas da abertura nas taxas de juros mais curtas, especialmente nos EUA. O colapso no preço das commodities, que já retornaram aos níveis prevalentes antes da invasão na Ucrânia, aliado ao aumento dos juros americanos tem causado forte depreciação do Real, também influenciada pelo aumento dos riscos fiscais.

Crescimento em desaceleração, mas ainda robusto. O IBC-Br de maio ficou em $-0.1\%m/m$, sa, abaixo do consenso de $+0.1\%$. Com essa leve contração, que foi precedida de uma queda de 0.6% em abril, o carregamento estatístico do IBC-Br para o 2T22 fica em apenas $0.2\%q/q$, sa. Esse número contraria outros indicadores de atividade que têm mostrado um crescimento robusto no período, como as pesquisas de serviços e do comércio. De fato, no segundo trimestre, os indicadores de demanda final surpreenderam para cima, com a taxa de desemprego caindo a níveis apertados para os padrões brasileiros o que, em conjunção com taxas altas de inflação, tem gerado aceleração nos reajustes salariais. Mesmo considerando os efeitos defasados da alta recente da taxa de juros na economia, as perspectivas de desaceleração ao longo do segundo semestre podem ser confrontadas com o novo estímulo fiscal com fins eleitorais recentemente aprovado pelo Congresso.



Nos EUA, inflação surpreende mais uma vez. Inflação em junho avançou de 8.6% para 9.1% , maior patamar registrado desde 1981. Os ganhos foram disseminados e acima do esperado, com fortes pressões de alimentos e energia, além de nova aceleração na medida subjacente tanto na parte de bens quanto de serviços. O importante componente de aluguéis que tem grande peso no índice além de forte inércia, teve nova aceleração e está rodando acima de 7% . O movimento de rotação das pressões inflacionárias para itens mais persistentes indica que os sinais convincentes de desinflação desejados pelo Fed podem estar ainda distantes de ocorrer. Pelo lado das expectativas, o resultado foi mais benigno com a pesquisa de Michigan mostrando uma queda de 30bps para o indicador de longo prazo. O número ruim de inflação aumentou a probabilidade de uma aceleração para 100bps na próxima reunião do Fed ainda esse mês, no entanto, os membros que se pronunciaram após as divulgações revelaram uma preferência por outro incremento de 75bps .

Na China, custo alto imposto pela Covid. Medidas de lockdown impostas no segundo trimestre acabaram tendo um impacto maior do que o esperado sobre a atividade, levando a contração de -2.6% do PIB. Com esse resultado, dificilmente o crescimento no ano chegará a 4% , muito abaixo dos padrões chineses dos últimos anos. Pelo lado positivo, os indicadores de junho mostraram uma economia em recuperação dado o relaxamento das restrições e as políticas de estímulo.