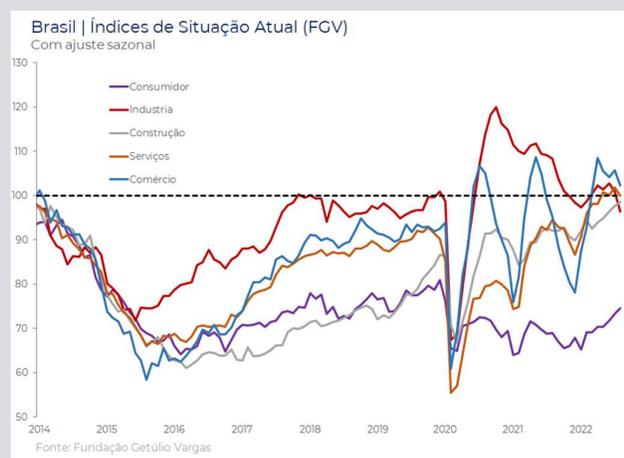


### Blue Notes | Fechamento da Semana | 28 de outubro 2022

**Alta sensibilidade a sinais de política econômica.** Nos últimos meses, as autoridades monetárias dos países desenvolvidos ocidentais unificaram um discurso mais assertivo em torno do compromisso em trazer a inflação para a trajetória das metas “custe o que custar”. Entendendo esse recado, os mercados de juros se adequaram a essa sinalização, deslocando as curvas para cima no mundo inteiro. Mais recentemente, os mercados corrigiram para baixo essas taxas em resposta a sinalizações de que os BCs pretendem desacelerar o ritmo de aperto da política monetária. Nossa leitura, amparada pelos dados recentes, é a de que está muito cedo para baixar a guarda para a inflação e as taxas de juros no final dos ciclos de aperto podem surpreender para cima a precificação do mercado. No Brasil, os ativos locais vinham performando bem durante o processo eleitoral, mas têm apresentado uma volatilidade maior nesta reta final em função de incertezas de natureza institucional, com ameaças de contestação do resultado das urnas, e econômicas, com falta de visibilidade das agendas fiscais.

**Copom não quis criar marola.** Como esperado, o Copom tentou não produzir muita marola na sua decisão, unânime, de manter a Selic em 13.75%. Em seu comunicado, deu o aviso de que manterá o nível de aperto por período suficientemente prolongado para gerar convergência na inflação, mas, se isso não ocorrer, não hesitará em voltar a subir os juros. Apesar da manutenção da sinalização de “high for long”, a descrição do cenário econômico apresentou alterações no lado externo (alertando para os riscos de políticas fiscais inconsistentes) e local, mencionando sinais de moderação na atividade econômica.

**Mercado de trabalho ainda forte, mas confiança piora.** A taxa de desemprego de setembro continuou caindo e os reajustes salariais indicam ganhos acima da inflação. Porém, depois de meses de recuperação, a confiança dos empresários voltou a cair na indústria, varejo e serviços, de acordo com a pesquisa da FGV.



**ECB adota tom mais dovish.** Como amplamente esperado, o ECB subiu novamente os juros em 75bps para 1.50%. Entretanto, a decisão foi marcada por um tom mais dovish. O comitê pareceu mais preocupado com a atividade e os riscos de recessão, apontando esse como um dos fatores determinantes para as próximas decisões. Além disso, foi enfatizado o progresso substancial no aperto das condições monetárias e os efeitos defasados esperados para a economia. Enquanto foi sinalizado que os juros continuarão a subir, a intenção é de uma desaceleração no ritmo de ajuste. Mas a decisão para dezembro ainda está em aberto, uma vez que a inflação continua em aceleração e surpreendendo, atividade ainda resiliente, apesar da fraqueza dos indicadores de confiança.

**Nos EUA, dados não abrem espaço para pivô.** PIB avançou 2.6%, ligeiramente acima das expectativas. A composição mostrou que apesar do aperto monetário já se fazer visível com um encolhimento dos investimentos residenciais, o consumo permanece sólido. A indicação é de uma economia em desaceleração, mas ainda em crescimento. Salários registraram mais um trimestre de forte alta, acima de 5% na medida anualizada. A combinação de um mercado de trabalho apertado com elevados reajustes salariais e um consumo resiliente, mostra que o desafio de controlar a inflação está longe do fim. Os dados não suportam um pivô do Fed e a chance maior é de uma taxa terminal mais alta do que a precificada atualmente pelo mercado.