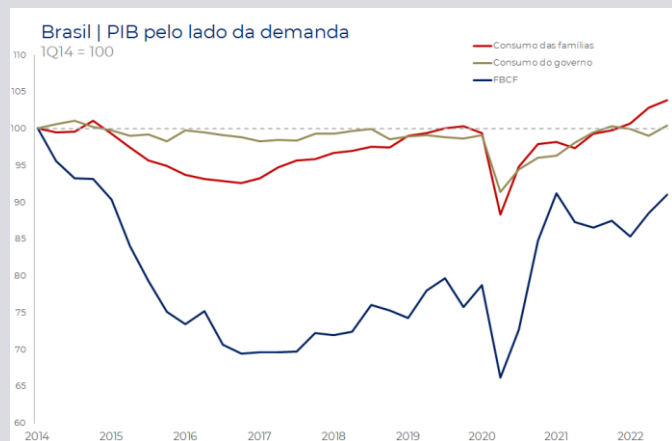


Blue Notes | Fechamento da Semana | 2 de dezembro 2022

PEC se aproxima de definição e reduz incertezas. Aparentemente, o envolvimento direto do presidente-eleito Lula nas negociações para aprovação da PEC da transição acelerou a convergência para uma proposta de furo no teto de gastos de R\$150 bilhões por 2 anos, amenizando um pouco as incertezas acerca da política fiscal. A falta de definição da equipe econômica ainda limita bastante a visibilidade no front econômico, mas os rumores de uma composição entre um ministro da Fazenda de formação mais política e um liberal no Planejamento têm agradado o mercado. Nesse clima de incerteza, o COPOM se reúne na próxima semana e deve manter a taxa Selic estável em 13.75%, mas talvez eleve o tom do alerta acerca dos riscos de uma deterioração fiscal nas expectativas de inflação. Nos EUA, a postura aparentemente menos preocupada de Powell com a convergência da inflação nos EUA deu impulso adicional aos ativos de risco globais, mas o forte relatório de mercado de trabalho indica que a tarefa do FED pode ser mais árdua do que o mercado precifica.

Atividade robusta no 3T, mas viés é fraco para o fim de ano.

Os dados do IBGE mostram que o PIB avançou 0,4% no trimestre passado, ligeiramente abaixo do consenso, mas que surpreendeu positivamente pela composição setorial. Apesar da tendência de desaceleração ter se mostrado clara, os detalhes da divulgação mostraram crescimento ainda bastante sólidos pelo lado do consumo e investimento. Pelo lado da oferta, houve contração na agropecuária, desaceleração do crescimento na indústria e expansão robusta em serviços. O quarto trimestre se iniciou mostrando certa resiliência, com a produção industrial avançando 0.3% na passagem de setembro para outubro, recuperando parte da contração acumulada nos últimos dois meses. Setores mais sensíveis à política monetária (bens de capital e de consumo duráveis) apresentaram contração, enquanto os mais sensíveis à renda permaneceram positivos. Apesar da resiliência em outubro, indicadores de confiança de novembro mostram riscos de freada na virada no ano.



Fed mais gradual, porém mercado de trabalho sinaliza riscos.

Powell sedimentou a esperada desaceleração no ritmo de ajuste para 50bps em dezembro. Ao falar sobre a inflação, reconheceu sinais positivos na desinflação de bens e a expectativa de que a alta dos aluguéis esteja próxima. Por outro lado, demonstrou bastante preocupação com a inflação de serviços, o aperto no mercado de trabalho e o crescimento dos salários inconsistente com a meta de inflação. A reação mais dovish do mercado ficou por conta da sinalização de Powell que o nível terminal dos juros esperado no momento seria apenas um pouco acima do intervalo de 4.5-4.75% projetado em setembro. Entretanto, os dados que saíram no restante da semana desafiaram essa visão mais benigna sobre o ciclo de aperto. O consumo em outubro não deu sinais de desaceleração ao avançar 0.5% em termos reais, impulsionado pelos ganhos salariais elevados e a poupança acumulada pelas transferências governamentais durante a pandemia. De forma ainda mais relevante, os dados de mercado de trabalho em novembro surpreenderam positivamente com geração de 263 mil vagas de emprego, além de uma forte aceleração nos salários, com crescimento de quase 6% nos últimos meses. A taxa de desemprego permaneceu em nível bem baixo de 3.7%, enquanto a taxa de participação teve nova queda sinalizando uma oferta restrita de trabalhadores. Os números vão aumentar as preocupações dentro do Fed e colocam viés altista para o nível terminal de juros em relação a precificação atual do mercado.