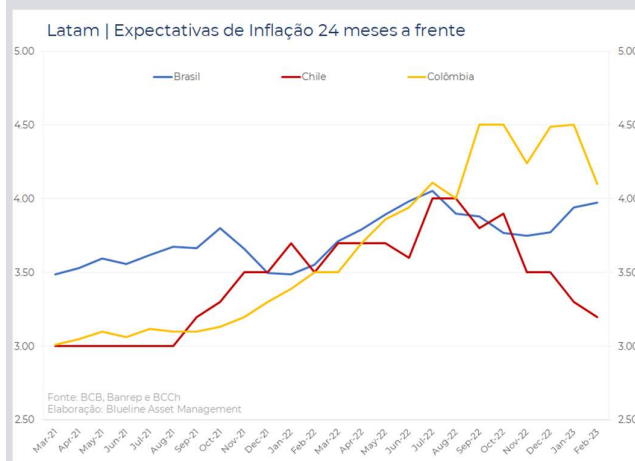


Blue Notes | Fechamento da Semana | 17 de fevereiro 2023

Mercado global voltar a temer aperto monetário do FED. Depois de um período favorável aos ativos de risco, os mercados globais voltaram a ficar mais cautelosos com uma sequência de dados econômicos americanos indicando resiliência maior da inflação e membros do FED sinalizando um aperto monetário mais prolongado do que o mercado vinha precificando. Nesse contexto, as bolsas globais apresentaram grande volatilidade e o dólar se fortaleceu contra grande parte das moedas em resposta a uma nova rodada de aumento nas taxas das Treasuries. Apesar desse contexto externo menos favorável, o mercado local desestressou após o CMN não alterar as metas de inflação que norteiam a política monetária e vinham sendo alvo de críticas abertas do presidente Lula. Desde que essas críticas às metas de inflação e ao nível da taxa de juros recrudesceram, as expectativas de inflação se deterioraram significativamente, dificultando o trabalho do Copom que, a essa altura, já poderia estar sinalizando um corte nas taxas de juros por conta de desaceleração da atividade econômica.

Atividade perde força. O Banco Central divulgou o IBC-BR de dezembro com alta de 0.3%*m/m*, sa, confirmando nossas expectativas. Ao longo do 4T22, observamos alguma acomodação do ritmo de expansão da economia brasileira. A indústria caiu 0.5% no período, enquanto o comércio varejista contraiu 0.7%. O setor de serviços, por outro lado, apresentou expansão de 1.0% no último trimestre de 2022. Apesar da taxa ainda elevada, o ritmo foi bastante inferior ao verificado nos dois trimestres anteriores.

PIB negativo à vista. A política monetária contracionista começa a frear a economia. Para o 4T22, por exemplo, esperamos que o PIB registre queda de 0.2%, a primeira leitura negativa desde o 2T21. O processo de desaceleração deverá ficar mais evidente nos próximos trimestres, apontando para um crescimento modesto em 2023. O resultado do PIB só não será mais fraco porque a agropecuária deverá cerca de 8% neste ano.



Nos EUA, inflação volta a preocupar. Inflação subjacente em janeiro avançou 0.4% como esperado pelo consenso, acumulando alta de 5.6%. Apesar de não ter sido uma surpresa, revisões na série e o resultado firme na margem mostraram o índice rodando em 4.6% nos últimos 3 meses, uma desaceleração bem mais lenta comparado aos 3.1% que eram imaginados na virada do ano. A taxa de serviços excluindo aluguéis continua rodando próximo de 6%, em um contexto de forte aperto no mercado de trabalho. O índice de preços ao produtor teve forte alta de 0.7%, bem acima das expectativas, reforçando o aumento das preocupações com a dinâmica inflacionária. Pelo lado da atividade, as vendas no varejo mostraram crescimento forte de 3%, após dois meses de resultados fracos no final do ano passado. Enquanto fatores sazonais têm dificultado a análise sobre o real nível de atividade, os sinais desse início de ano apontam para um crescimento robusto do PIB no 1T23. Reagindo as informações marginais mais hawkish, os membros do Fed têm subido o tom e indicado que o ponto terminal dos juros pode ser acima dos 5% esperados em dezembro.

BOJ sob novo comando. Confirmando os rumores da imprensa, Kazuo Ueda foi anunciando como novo comandante do BOJ a partir de abril. Na próxima sexta-feira ele será sabatinado no parlamento e seu discurso será acompanhado de perto pelo mercado. Baseado em declarações passadas, é esperado que ele seja gradual no processo de retirada dos estímulos monetários.