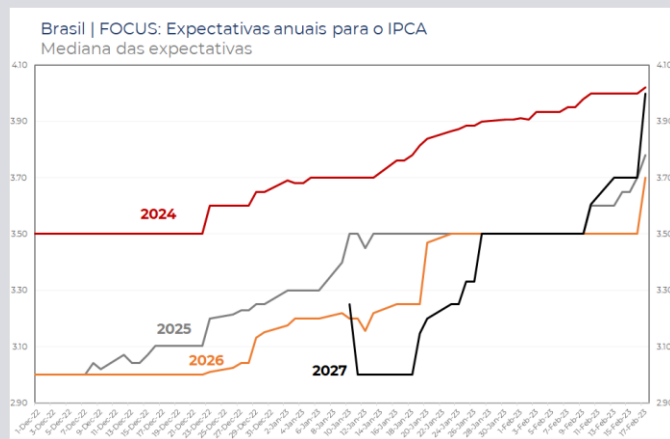


Blue Notes | Fechamento da Semana | 24 de fevereiro 2023

Atividade forte e inflação resiliente fortalecem dólar e derrubam ativos de risco. O fluxo de dados da economia americana continua reforçando o cenário de atividade em recuperação, mesmo em setores mais afetados pelo aumento de juros como o residencial, e inflação bastante resiliente ou até apresentando reaceleração marginal, como no Core PCE desta semana. A consequência do ponto de vista de ativos financeiros é bastante clara, com aumento da precificação da taxa terminal de juros nos EUA, queda generalizada em ativos de risco e fortalecimento global do dólar. O ímpeto do dólar é ainda mais contrastante contra moedas cujos bancos centrais se mostram menos inclinados a promover qualquer tipo de aperto monetário no curto prazo, como é o caso do Japão e da China. No Brasil, apesar da manutenção das metas de inflação pelo CMN na semana passada, todo o bombardeio político contra a autoridade monetária teve consequências importantes na desancoragem das expectativas de inflação mais longas capturadas pela pesquisa Focus do BCB.

Expectativas de inflação ascendentes no longo prazo.

Os choques provocados pela reabertura econômica pós-Covid e pela guerra na Ucrânia afetaram a dinâmica inflacionária no mundo todo e as autoridades monetárias têm reagido vigorosamente para evitar que as pressões de curto prazo afetem as expectativas de inflação mais longas. O BCB foi um dos que agiu de maneira mais tempestiva no aperto monetário e agora colhe um processo desinflacionário, ainda que lento, conforme observado pelo IPCA-15 dessa semana. Apesar de não ter conseguido conter a inflação corrente dentro das metas de inflação nos últimos dois anos, a ação do COPOM vinha sendo muito bem-sucedida em limitar o contágio das expectativas mais longas, mantendo-as próximas da meta de 3%. Mas toda a recente pressão política sobre o BC gerou uma forte desancoragem de expectativas, fazendo inclusive com que as projeções de inflação mais longas (2027 em 4%) superem horizontes mais próximos (2026 em 3.7%).



Nos EUA, dados quentes aumentam nível de incerteza.

Principal medida de inflação acompanhada pelo Fed, core PCE surpreendeu em janeiro ao avançar 0.6%, acumulando alta de 4.7% nos últimos 12 meses. Revisões na série e o resultado firme na margem mostraram o índice rodando em 4.7% nos últimos 3 meses, uma desaceleração bem mais lenta comparado aos 3.6% que eram imaginados na virada do ano. Os números mostram uma maior persistência da inflação e adicionam riscos altistas em relação a última projeção do Fed que antecipava uma queda para 3.5% ao final do ano. Pelo lado da atividade, consumo teve forte alta de 1.1% em janeiro deixando um carregamento estatístico elevado de 3.3% para o primeiro trimestre. O consumo segue sendo financiado pela renda robusta oriunda do mercado de trabalho aquecido, além da poupança acumulada durante o período da pandemia. As informações marginais continuam sendo mais hawkish reforçando a expectativa de que o ponto terminal dos juros seja acima de 5%, com uma incerteza grande ainda sobre o ponto de parada.

Ueda sinaliza continuidade no BOJ.

Em sua primeira sabatina no parlamento Kazuo Ueda defendeu que o grau de afrouxamento monetário atual é adequado e que a inflação ainda precisa atingir 2% de forma sustentada, apesar de reconhecer os avanços alcançados recentemente. Suas declarações reforçam a expectativa de que o processo de normalização seja feito de forma gradual.