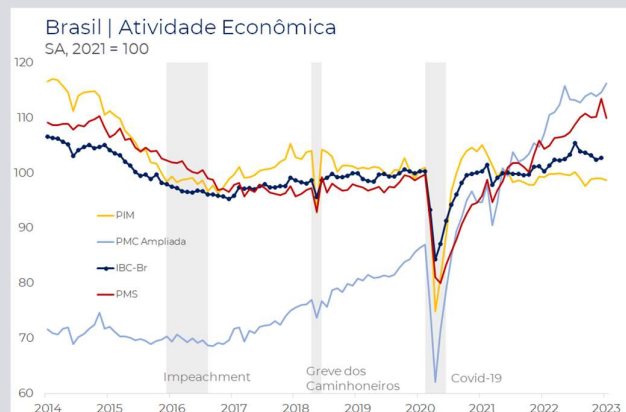


## Blue Notes | Fechamento da Semana | 14 de abril 2023

**BCs tentam conter expectativas de corte prematuro de juros.** A estabilização dos depósitos no sistema bancário americano continua reduzindo o temor de agravamento da crise e o foco voltou para a economia. Com isso, os gestores de política monetária se sentiram mais confortáveis em voltar a se concentrar na missão principal de desinflar uma economia já em desaceleração, mas ainda apresentando inflação resiliente. Esse contexto indica um esforço adicional de aperto monetário nos EUA, seguido de um período em pausa, esperando que os efeitos da política monetária tragam a inflação para as metas. Nessa semana, os banqueiros centrais latinos (incluindo Brasil, Chile, Colômbia e México) tentaram conter as expectativas de corte nos juros no curto-prazo precificadas no mercado alertando para o nível ainda alto da inflação corrente e para a necessidade de reancoragem das expectativas. No caso do Brasil, uma etapa importante da ancoragem de expectativas é a apresentação da redação final do arcabouço fiscal na próxima semana.

**Desaceleração em curso.** O conjunto de indicadores de atividade divulgados nas últimas semanas continuou reforçando a percepção de enfraquecimento da economia no primeiro trimestre do ano. Indústria e serviços deverão cair no período, com o comércio mitigando parte da desaceleração. Utilizando como base o IBC-BR, uma proxy mensal do PIB estimada pelo Banco Central do Brasil, nossas projeções indicam que o nível de atividade econômica em janeiro deve ter contraído 2.5% desde julho do ano passado, e os indicadores coincidentes já divulgados apontam para a extensão desse processo de desaceleração em fevereiro.

**Mas poderia ser pior.** O bom desempenho da agropecuária no primeiro trimestre de 2023 deverá ofuscar a debilidade de outros setores da economia. A excepcional safra de soja deverá impulsionar o PIB no 1T23 e praticamente garantir o crescimento esperado para o produto ao longo de 2023, compensando o fraco desempenho da demanda doméstica.



**Inflação desacelera nos EUA, mas requer cautela.** Inflação em março veio abaixo do esperado recuando de 6% para 5%, com menor pressão de alimentos. O componente subjacente avançou de 5.5% para 5.6%, com composição mais benigna do que em fevereiro. Destaque para os aluguéis que finalmente registraram uma dinâmica mais favorável. No entanto, demais serviços continuam pressionados rodando em 5.3%. Expectativas de curto prazo voltaram a subir, ainda que esses componentes sejam mais voláteis sinalizam que o Fed precisa se manter vigilante. Vendas no varejo contraíram em março, mas ainda apontam para um consumo forte no primeiro trimestre. Os sinais são de um esfriamento da economia e desaceleração da inflação, mas ainda de forma lenta e em nível elevado. Balanceando os dados econômicos com os riscos ainda existentes de um aperto maior do crédito, a mensagem do Fed tem sido cautelosa de que o ciclo de aperto está próximo do fim, mas ainda com pelo menos uma alta adicional no mês que vem.

**Banxico próximo do fim do ciclo.** As minutas da última reunião mostraram que alguns membros já enxergam o nível atual de juros como suficiente para garantir a convergência da inflação. Já outros, se mostraram bastante preocupados com a dinâmica da inflação doméstica, sobretudo de serviços. Uma alta adicional ainda não está descartada, de toda forma a mensagem é de que os juros permanecerão restritivos por um tempo prolongado.