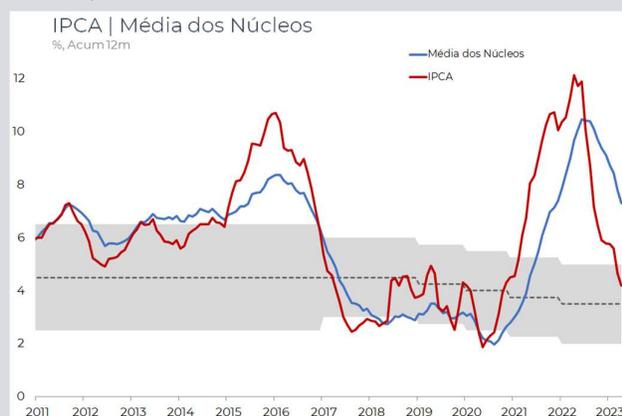


## Blue Notes | Fechamento da Semana | 12 de maio 2023

**Inflações ainda pressionadas, mas com perspectivas melhores.** A semana nos mercados locais se encerrou com um tom positivo depois de um início conturbado pela indicação do secretário executivo da Fazenda, Gabriel Galípolo, a uma diretoria do BCB. Seus pronunciamentos conciliadores, no entanto, acalmaram o mercado, que voltou a focar num cenário macro de inflação ainda pressionada, mas com fatores baixistas a serem incorporados nos próximos meses como a supersafra de grãos, apreciação cambial e queda de combustíveis. Outro desenvolvimento que teve repercussões positivas foram as discussões na Câmara visando tornar o arcabouço fiscal mais rigoroso contra o descumprimento de metas fiscais. Esse debate pode muito bem levar a um atraso na aprovação do novo regime fiscal, mas com um desenho mais austero do que a proposta inicial. O cenário de inflação ainda pressionada, mas trazendo elementos de alívio de médio-prazo também se observa nos EUA, aumentando a probabilidade de encerramento do ciclo de aperto monetário em junho.

**IPCA corrobora “paciência e serenidade” do COPOM.** A ata da última reunião do COPOM manteve o tom um pouco mais hawkish, não dando nenhuma sinalização de corte de juros no curto prazo. O debate fiscal foi reconhecidamente positivo, mas só ajudou a reduzir riscos de cauda e a probabilidade de ter que aumentar os juros. Mas como não alterou as projeções de inflação uma vez que as expectativas não caíram, a recomendação de juros estáveis não mudou também. A leitura geral da atividade não foi alterada, reafirmando desaceleração em linha com o esperado. Mas a dinâmica do mercado de trabalho parece começar a preocupar o comitê que passou a enxergar resiliência na geração de empregos e recomposição salarial real, embora ainda antecipe desaceleração nos ganhos nominais. Do lado da inflação, o COPOM mantém visão preocupada com sua resiliência, reforçada com os resultados do IPCA de abril, mostrando o índice cheio rodando em torno de 4.2% em 12-meses, mas os núcleos ainda acima de 7%.



**CPI ainda pressionado, mas com boas notícias.** Nos EUA, inflação avançou 0.4% em abril acumulando alta de 4.9% nos últimos 12 meses. O componente subjacente continua resiliente em torno de 5%. Enquanto esse nível de inflação está longe de trazer conforto, a abertura do número trouxe notícias positivas. A alta de bens duráveis deveu-se inteiramente ao volátil componente de veículos usados, enquanto em serviços houve variações mais baixas nos aluguéis. Os demais serviços ainda se encontram pressionados, no entanto é possível observar sinais de desaceleração. Dada a grande importância dos custos de mão-de-obra para o setor, também foi positivo notar um arrefecimento dos salários, apesar das taxas de crescimento ainda estarem elevadas. Já as expectativas de inflação têm apresentado um viés de alta, confirmado na pesquisa de Michigan. Enquanto os dados econômicos trazem informações mistas para o comitê, a situação bancária ainda é motivo de preocupação como refletido nos preços de mercado essa semana. O Fed tem dito que a próxima decisão ainda está aberta para uma possível alta adicional, mas, de toda forma, a probabilidade é grande de que o fim do ciclo aconteça no mês que vem.

**BoE eleva os juros em 25 bps para 4.5%.** O comunicado continua a indicar que nova alta pode ocorrer caso a inflação dê sinais de maior persistência. Diante de uma atividade mais resiliente e um mercado de trabalho apertado, a expectativa é de que o ciclo continue.