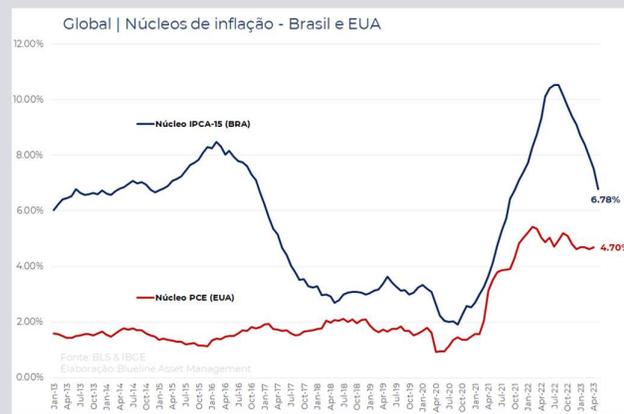


Blue Notes | Fechamento da Semana | 26 de maio 2023

Sinais divergentes de inflação entre Brasil e EUA. Na sequência de pronunciamentos preocupados advindos de membros do FED, o indicador de inflação mais acompanhado pelo BC americano (Core PCE) veio acima do esperado pelo mercado, aumentando as chances de alta adicional na taxa de juros nos EUA em sua reunião de junho. A reboque da alta nos juros futuros, o dólar americano se fortaleceu globalmente nessa semana, inclusive contra o Real, que vem apresentando desempenho exemplar no ano. Já no Brasil, o IPCA-15 surpreendeu para baixo, com medidas de inflação subjacente mostrando desaceleração importante, mesmo para setores mais resilientes como o de serviços. Adicionalmente, a Câmara aprovou o arcabouço fiscal com uma votação surpreendente, devendo ser encaminhada ao Senado também com alto nível de apoio. Esses desenvolvimentos favoráveis tanto de curto-prazo (IPCA-15) quanto de longo-prazo (arcabouço) sensibilizaram o presidente do BC, Roberto Campos, que reportou melhora no cenário econômico em entrevista dessa semana.

IPCA-15 fomenta revisões baixistas nas projeções de inflação.

O IPCA-15 de maio em 0.51% surpreendeu a projeção do consenso de 0.64%, acumulando inflação em 12 meses de 4.07%, que deve cair para a casa dos 3%+ em junho com a já anunciada queda no preço dos combustíveis. As surpresas benignas foram bastante difusas entre setores, fazendo com que a média dos núcleos também ficasse abaixo do esperado em 0.42%, acumulando 6.8% em 12 meses, que ainda é um patamar bastante distante da meta de inflação, mas cuja trajetória tem apontado inequivocamente para baixo. Em termos setoriais, houve desaceleração em todos os componentes de bens (não-duráveis, semi-duráveis e duráveis), mas a surpresa maior e com maior potencial de repercussão na política monetária foi desaceleração do componente de serviços, mesmo com o mercado de trabalho ainda apertado. Esses elementos devem gerar novas revisões baixistas nas expectativas do mercado para o IPCA deste ano, atualmente em 5.8%.



“Pausa” para o Fed cada vez mais difícil.

Principal medida de inflação acompanhada pelo Fed, o core PCE avançou 0.38% em abril e 4.7% em doze meses. O resultado veio acima do consenso e reforçou a persistência da inflação alta. O importante componente de serviços excluindo aluguéis segue ao redor de 5%, sinalizando que a projeção do FED de 3.6% para o final do ano dificilmente será alcançada. Pelo lado da atividade, o consumo teve forte alta de 0.5% em abril, substanciado por ganhos elevados de renda e ainda um excesso grande de poupança acumulada durante a pandemia. Enquanto as manufaturas como um todo seguem tendo uma performance mais fraca, alguns setores específicos como de automóveis têm se destacado positivamente. A indicação até o momento é de mais um trimestre de crescimento robusto, próximo a 2% puxado pela demanda doméstica. Diante de um fluxo de dados mais hawkish do que o antecipado, membros do Fed subiram o tom e as chances de mais uma alta de juros cresceram substancialmente.

Na Europa, PMIs e inflação sinalizam mais altas de juros.

Inflação subjacente no Reino Unido avançou para 6.8%, 60bps acima do consenso. A composição mostrou pressões disseminadas entre bens e serviços. A atividade dá sinais de desaceleração, mas segue resiliente como indicado pelo PMI de 53.9. O indicador também segue robusto para a Zona do Euro, 53.3. O setor de serviços segue aquecido colocando pressão sobre a inflação e a autoridade monetária.