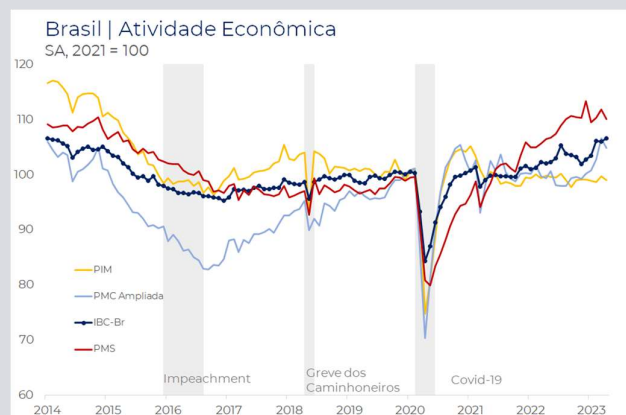


Bancos centrais desenvolvidos em direções opostas. Essa semana foi pródiga em decisões de política monetária no mundo desenvolvido, mas cada banco central se posicionou de maneira distinta. Na Europa, o ECB confirmou as expectativas de um aumento de 25bps, mas elevou substancialmente suas projeções de inflação, indicando uma taxa terminal de juros de, pelo menos, 4%. No caso dos EUA, apesar de o FOMC ter confirmado as expectativas de manutenção, o comitê sinalizou altas adicionais em reuniões não consecutivas, com o objetivo de implementar um ajuste mais gradualista depois de um ciclo vigoroso de aperto nos últimos meses. No espectro tradicionalmente mais dovish, o BoJ manteve sua política monetária expansionista apesar da inflação elevada para os padrões japoneses, sinalizando cautela numa eventual normalização dos juros. Ainda no continente asiático, a autoridade chinesa surpreendeu o mercado com um corte marginal nos juros, fomentando especulações em torno de novas medidas de estímulo diante da fraqueza na atividade após o boom do IT23.

IBC-Br mostra resiliência, mas indicadores setoriais indicam desaceleração

A proxy mensal do PIB de abril avançou 0.56% em relação a março, superando a mediana das expectativas pela 4ª vez consecutiva. No entanto, ao contrário do sugerido pelo IBC-Br, as três principais pesquisas setoriais do IBGE emitiram sinais de desaceleração, mostrando enfraquecimento em itens mais sensíveis ao crédito e da indústria manufatureira, embora ainda com alguns sinais de resiliência pelo lado da demanda, sustentada pelo mercado de trabalho e pela queda da inflação. Neste sentido, o avanço no PIB mensal sugere que o impulso de crescimento derivado da supersafra agrícola continuou a reverberar positivamente sobre a atividade econômica em abril. Olhando para os meses à frente, este importante vetor de crescimento não deve continuar a sustentar os níveis de atividade observados no 1º trimestre e início do 2º trimestre, a medida em que o aperto monetário continue a contribuir para o desaquecimento da demanda interna.



ECB ainda tem chão para percorrer. Como amplamente esperado, os juros foram novamente elevados em 25bps para 3.5%. No entanto, as projeções de inflação foram revisadas significativamente em clara sinalização hawkish. A inflação subjacente foi revisada em 50bps para 2023 e 2024, enquanto a expectativa de 2.2% para 2025 se afastou ainda mais da meta. Lagarde sugeriu que a inflação passada mais alta e os maiores custos com mão de obra foram os principais causadores dos ajustes. Diante de um cenário de inflação ainda bastante adverso, uma eventual pausa não foi discutida e a indicação foi de continuidade do processo de aperto, que deve levar a taxa terminal ao menos para 4%.

FED “pula” junho, mas indica juros mais altos. Como previamente sinalizado pela liderança do comitê, os juros foram mantidos em 5%. No entanto, a surpresa hawkish ficou por conta da mediana do comitê que agora antevê mais duas altas de 25bps até o final do ano. Powell justificou a mudança pela convergência mais lenta da inflação subjacente diante de uma economia mais resiliente e um mercado de trabalho mais apertado do que o previamente esperado. A justificativa por não subir já nessa reunião foi a de realizar os ajustes de maneira mais gradual a partir de agora, sinalizando que nova alta em julho é bastante provável de ocorrer.

BOJ mantém paciência oriental. Política monetária segue inalterada, mesmo diante de inflação e salários mais elevados. A liderança segue indicando cautela a fim de confirmar a sustentabilidade dos números.