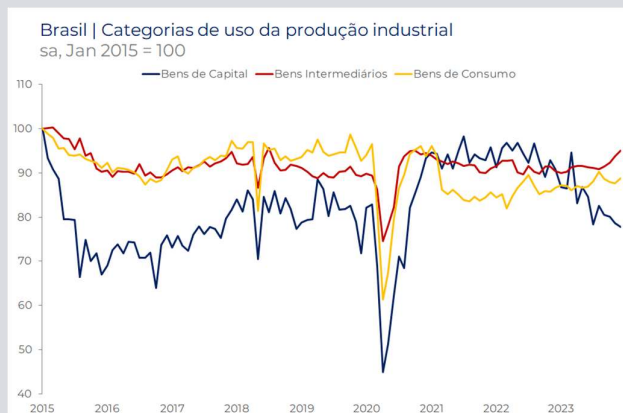


BCs globais introduzem viés de queda de juros, mas dados recomendam cautela. Numa semana recheada de decisões de política monetária ao redor do mundo, o grande destaque foi para a retirada do risco de altas adicionais nos comunicados em países desenvolvidos, com consequente início do debate acerca do timing de início dos cortes de juros. O ECB deu a largada nesse debate na semana anterior, mas o FED, BoE e o BC da Suécia também entraram nessa discussão nos últimos dias. Mas, apesar da direção bastante clara da desinflação global, a volatilidade de dados de atividade, principalmente no mercado de trabalho americano, recomenda cautela na decisão sobre o início do ciclo de flexibilização monetária. A mudança do viés da política monetária global foi notada pelo Copom, mas essa foi uma das poucas alterações que o comitê fez no comunicado desta semana, que manteve a sinalização de continuidade do ritmo de corte de 50bps nas próximas reuniões. Do lado da atividade, números melhores vindo da indústria manufatureira podem ajudar a arrecadação tributária.

Nada muda na mensagem do Copom. Decisão do Copom foi a mais neutra possível, confirmando a magnitude do corte (-50bps, unânime), o guidance de curto prazo (“próximas reuniões”) e de médio prazo (“perseverar com uma política monetária contracionista”), assim como as condicionalidades para mudar o guidance (núcleos e expectativas de inflação, hiato e balanço de riscos). Os ajustes do comunicado introduziram viés de baixa nos juros de países desenvolvidos e deram menos peso à trajetória dos núcleos, que vinha surpreendendo para baixo até novembro e agora parece voltar ao cenário base de desinflação mais lenta.

Manufatura em aceleração. Produção industrial sobe 1,10%/m/m, sa em dezembro, de 0,7% em novembro, e bem melhor do que o consenso de 0,3%. O perfil foi ruim do ponto de vista do PIB potencial, com forte queda em investimentos (bens de capital). Com esse resultado, a produção industrial acelera para um ritmo de 5.1%q/q, saar no 4Q23, vindo de 0.8% no 3Q23.



Fed indica que cortes se aproximam, mas com cautela para início. Como esperado, o Fed manteve os juros e retirou o viés de alta do comunicado. Powell adotou tom dovish ao descrever o cenário prospectivo. Ele demonstrou confiança na queda da inflação, ressaltando os dados benignos e que apenas é necessário a continuação desses para cortar os juros. Destacou que o crescimento forte não é um problema e que o comitê cortaria de forma mais rápida os juros em caso de deterioração do mercado de trabalho. No entanto, este se mostrou mais aquecido do que o imaginado com a divulgação do payroll após a reunião, o que deve reforçar uma cautela para início dos cortes já sinalizada por Powell. Enquanto as chances para início em março ficam reduzidas, continua válida a visão benigna de coexistência de uma economia forte com inflação baixa abrindo espaço para redução dos juros.

Na Europa, BCs adotam tom mais dovish. Em decisão dividida, BoE manteve os juros em 5.25%. Entre dissidências para altas e cortes, o comitê retirou do comunicado o viés de alta diante de riscos mais balanceados. Apesar da inflação corrente mais baixa, as projeções foram elevadas para os próximos dois anos. No entanto, na conferência de imprensa Bailey adotou tom dovish e abriu a porta para cortes de juros nas próximas reuniões. Já o Riksbank surpreendeu ao afirmar que pode cortar no primeiro semestre e antes dos principais BCs, em mudança significativa de comunicação.