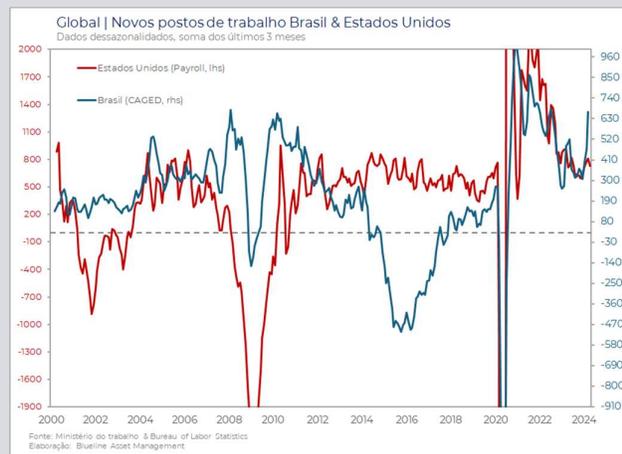


Blue Notes | Fechamento da Semana | 3 de maio de 2024

Powell limita pessimismo e Copom deve ficar mais cauteloso. A economia americana divulgou dados preocupantes mostrando salários pressionados, na sequência de indicadores ruins da inflação no 1T24. O FOMC, então, explicitou que a inflação não tem trazido conforto para o início da flexibilização monetária, mas Powell, na conferência de imprensa, ressaltou que tampouco via motivos para considerar novos aumentos na taxa de juros. Dados mostrando moderação no mercado de trabalho corroboram a baixa probabilidade de aperto monetário, mas a condição necessária para o início dos cortes está mais ligada a uma sequência de dados mais amenos da inflação subjacente. Nesse contexto de baixa visibilidade externa, as incertezas locais também aumentaram com mudanças na meta fiscal, mercado de trabalho em aceleração e desancoragem adicional das expectativas de inflação. Esse cenário é significativamente diverso daquele traçado no último Copom, o que justificaria um corte de juros mais cauteloso do que os 50bps indicados em seu último comunicado.

Geração de empregos acelera e recomenda cautela ao Copom.

Em contraste com o “payroll” americano que mostrou desaceleração na contração líquida de empregados em abril, o CAGED brasileiro registrou criação líquida de 244,3 mil postos de trabalho, um recorde para meses de março. Ajustando sazonalmente, o ritmo de contratação mais do que duplicou no 1T24 em relação ao trimestre anterior. A taxa de desemprego também continuou a cair nesse período, reforçando o receio do BC com eventuais pressões inflacionárias emanadas pelo mercado de trabalho. Mas a inflação corrente tem apresentado resultados mais benignos, no sentido de que as pressões em setores mais sensíveis ao mercado de trabalho não têm contaminado outros componentes da inflação subjacente, configurando, por enquanto, num ajuste de preços relativos decorrente do reequilíbrio da demanda por bens e serviços, que vem se ajustando pós-pandemia.



Nos EUA, dados no fim ajudam Powell.

A semana começou quente com o principal indicador de salários avançando forte no 1T24, superando as expectativas do mercado. A alta de 4.2% sugeriu um ambiente inflacionário ainda pressionado. O número veio na sequência de surpresas altistas de inflação, o que aumentou as preocupações sobre a dinâmica subjacente. Nesse contexto, o comunicado do FOMC reconheceu a falta de progresso nos últimos meses em relação ao processo de convergência da inflação para a meta de 2%. No entanto, o tom de Powell na conferência de imprensa foi mais dovish do que o esperado. Apesar dos últimos dados, ele passou confiança na queda da inflação à frente dado o nível restritivo da política monetária e o mercado de trabalho mais equilibrado, salientando que nova alta dos juros é improvável. A discussão do comitê continua centrada em ter a confiança necessária para cortar os juros. Nesse sentido, os dados de mercado de trabalho de abril trouxeram notícias positivas para o Fed, ao mostrar uma queda no ritmo de contratações mas ainda em nível sólido. A taxa de desemprego teve leve alta e os salários desaceleraram, trazendo mais confiança que o resultado do 1T foi pontual e que a direção segue sendo de baixa. Além disso, o ISM de serviços fraco foi mais um elemento refutando a tese de sobreaquecimento da economia. As incertezas ainda são grandes, mas a semana termina em tom mais positivo de que a economia pode atingir o desejado pouso suave.